RAUL PREBISCH

OBRAS

1919 – 1948

Esta publicación ha sido posible gracias al apoyo recibido por el Banco Central de la República Argentina.

RAUL PREBISCH

OBRAS
1919 - 1948

I

FUNDACION RAUL PREBISCH

Supervisión: Dr. Gregorio Weinberg
Recopilación histórica y bibliográfica: Dr. Manuel Fernández López
Corrección de estilo y adecuación de texto: Olga Manfroni
Coordinación general: Dr. Gustavo Ferrari Wolfenson

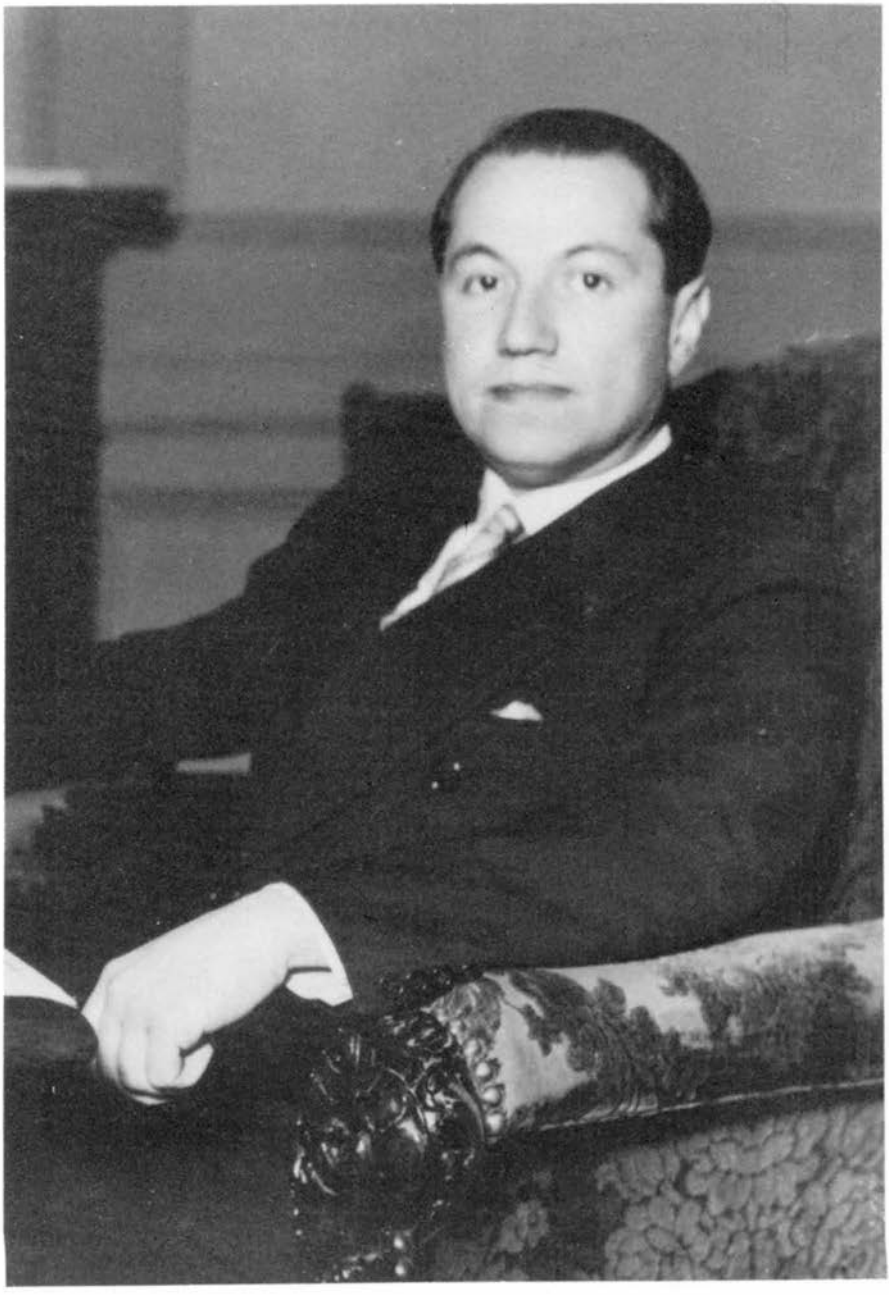
© Copyright: Fundación Raúl Prebisch
Pasaje La Piedad 24
1037 Buenos Aires – Argentina

1ª Edición 1991
2200 ejemplares
ISBN Nº 950-99792

IMPRESO EN LA ARGENTINA

Prebisch, Raúl (1901 – 1986)

Tomo I : 1919 – 1928 – Artículos y ensayos.
Tomo II : 1929 – 1948 – Política económica argentina e internacional.
Tomo III : 1944 – 1948 – Cursos universitarios e indagatorias teóricas.



PROLOGO

Esta obra se propone reunir los escritos de Raúl Prebisch, tarea nada fácil por cierto. Su larga y fecunda vida fue la de un hombre de múltiple acción y profundo pensamiento, condiciones rara vez concurrentes, que trasladó al papel sus variadas experiencias. Su dilatada labor escrita, incluye textos aparecidos en libros, revistas y publicaciones de distintos países. Además, muchos de los trabajos, en razón de los cargos que desempeñó, no fueron firmados, pero se sabe a ciencia cierta que son de él.

Quienes integramos la Fundación que lleva su nombre, ante la magnitud de su obra hemos considerado conveniente organizarla en varias etapas, periodización que responde al criterio que determinan los hechos más destacados de su actividad.

Una primera etapa estará constituida por su labor en su patria, y se extiende hasta 1948. Comprende, claro está, los años de su precoz juventud, cuando estudia en la Universidad de Buenos Aires, su paso siempre innovador por distintos cargos en los sectores privado y público y, muy en especial, su actuación como gerente general del Banco Central de la República Argentina, donde se desempeñó desde el origen de esta institución y durante los primeros años de su existencia hasta 1943. No corresponde al propósito de estas líneas introductorias destacar la decisiva influencia que Prebisch tuvo en la creación de dicho Banco Central, cuando hizo de él un verdadero modelo para su tiempo y un motivo de nostalgia en la actualidad. Esta primera parte abarca además casi todo el quinquenio posterior, cuando abandona sus funciones en aquel organismo y busca elaborar conclusiones de orden teórico relacionadas con la experiencia adquirida.

La segunda etapa, que abarca un período que se inicia en 1949 y se extiende durante casi quince años, está integrada fundamentalmente por sus estudios publicados como funcionario responsable de la CEPAL. Demostró allí, una vez más, sus dotes de organizador. Se supo rodear de un grupo verdaderamente excepcional de economistas y de especialistas de otras disciplinas afines, al cual dirigió con la eficacia y el calor humano que lo caracterizaba, con la contagiosa dedicación que siempre ponía en su trabajo y con la lucidez de su inteligencia creadora. Desde ese organismo internacional se elabora un verdade-

ro modelo de desarrollo para América Latina, el que tiende a superar los serios problemas derivados de las diferencias, que ya entonces se acentuaban, entre lo que Prebisch denominó el centro y la periferia de la economía mundial. Creemos conveniente abarcar con detenimiento este período de la CEPAL, no siempre apropiadamente interpretado por ciertas corrientes del pensamiento conservador. Estamos convencidos que la publicación orgánica de esta parte de su obra escrita contribuirá a esclarecer su pensamiento como a comprobar la sagacidad de muchas de sus intuiciones.

Durante más de un decenio se desempeñó como secretario general de la UNCTAD, y ese período constituirá la tercera etapa de esta obra. Aquí la figura de Prebisch trasciende el continente americano y se convierte en el intérprete de las angustias, aspiraciones y posibilidades del mundo en desarrollo. Y permítaseme aquí recordar una vivencia personal: jamás olvidaré la calurosa acogida que recibió en oportunidad de la primera conferencia de la organización, celebrada en Ginebra en 1964, y a la cual asistí integrando la representación argentina, y que entiendo fue la reunión internacional más numerosa y con más países representados hasta entonces celebrada. El aplauso que recogió su discurso, pronunciado en español, duró varios minutos, y expresaba la confianza y la simpatía que este hombre despertaba entre los delegados, voceros de la mayor parte de la población del mundo. Su desempeño frente a la UNCTAD justificó las esperanzas puestas en Prebisch, quien siempre contó —oportuno es recordarlo— con el apoyo de los dirigentes máximos de esas naciones, y con los cuales estableció muchas, perdurables y muy importantes relaciones.

Consideramos que, desde el punto de vista cronológico y lógico la prosecución de la obra debe abarcar sus trabajos realizados durante el lapso en que dirigió la ***Revista de la CEPAL****, iniciado en 1976, y cuando vuelca a través de sus escritos la inigualable experiencia y reflexión acumulada acerca de las economías en desarrollo. Como él mismo expresó, por entonces, exploró respuestas coherentes para los problemas económicos de los países de la periferia, revisando con gran espíritu crítico sus ideas anteriores, para llegar a la conclusión de que la metodología de cambio para dichos países debe desplazar el horizonte más allá de la mera teoría económica para penetrar en las modificaciones estructurales en lo social. Integra esta etapa, la última de su vida, su regreso a la Argentina, donde contribuye con ánimo y decisiones juveniles a consolidar el sistema democrático iniciado en 1983. Incluye, por cierto, su libro póstumo:* ***Crisis del desarrollo argentino: de la frustración al crecimiento vigoroso****, donde aborda la difícil y compleja situación de la economía de su país.*

Esta nota introductoria encabeza la obra de la primera etapa, la que comprenderá tres volúmenes, para cuya elaboración se contó con el invalorable apoyo del Banco Central de la República Argentina, que costeó la edición. Se han incluido en esta primera parte, escritos firmados por Prebisch, y otros que sin estarlo, sabemos con absoluta certeza fueron de su autoría. En cada caso se sitúa el trabajo, aclarando lugar y fecha de su publicación.

Para esta delicada tarea se ha contado con las valiosas sugerencias del doc-

tor Julio González del Solar, quien contribuyó con su consejo a ubicar los trabajos de Prebisch en el contexto en que fueron formulados. También se recibió el asesoramiento de la Comisión de Publicaciones de nuestra Fundación, integrada por los doctores Oscar Bardeci, Atilio Boron, Luisa Montuschi, Carlos Moyano Llerena, Mario Rapaport, Gregorio Weinberg, Eduardo Zalduendo y Alberto Zelada Castedo. La compilación ha estado a cargo del doctor Manuel Fernández López, quien con erudición y esmero ubicó cada escrito en la oportunidad en que fue realizado. Olga Manfroni, con mucho profesionalismo en la tarea, se encargó de la revisión de la obra.

Especialmente deseo recalcar la labor de supervisión general que asumió el doctor Gregorio Weinberg en nombre del Consejo de Administración y que ha llevado a cabo con el sentido afecto que siempre tuvo por Prebisch.

Tenemos fundadas esperanzas en que las organizaciones internacionales donde Prebisch tuvo relevante desempeño, contribuirán también a posibilitar la continuación de este esfuerzo editorial. Es propósito, por tanto, de la Fundación lograr que la obra toda de Raúl Prebisch constituya algo integrado y debidamente ordenado.

Para la Argentina esta publicación de los escritos de Prebisch expresará el reconocimiento de la deuda contraída por sus servicios al país, al cual hizo conocer y representó magníficamente con su sola presencia, tanto en el ámbito regional como en el resto del mundo, especialmente en los países menos desarrollados. Y para finalizar, nos parece pertinente recordar las palabras pronunciadas por el cardenal Silva Enriquez, con motivo de sus exequias en Santiago de Chile: "Amigo Raúl, no sé cual era tu fe, pero sé que eras un hombre de honor y también sé lo que has hecho por los pobres del mundo", quien prosiguió recordando, con inocultada emoción, la generosa obra realizada por este eximio economista y hombre público que tan honda huella ha dejado en todos los lugares donde ha actuado.

ENRIQUE GARCÍA VÁZQUEZ

NOTA PRELIMINAR

Esta obra reúne todos los escritos de Raúl Prebisch conocidos hasta el presente. No existe ninguna colección similar para el período 1919-1948. Algunos trabajos se publican aquí por primera vez y muchos no figuran en los varios catálogos de sus obras. Los textos son íntegros y fidedignos. No se ha intentado ningún agrupamiento temático y se presentan ordenados cronológicamente para facilitar su manejo por los múltiples lectores que tendrá este rico material.

Una sucesión de trabajos no describe una vida, pero los recuerdos de una vida dan emoción y contenido a cada trabajo. Por ello será útil presentar ordenadas las reminiscencias de Prebisch sobre sus propios escritos, tal como las manifestó a familiares, amigos o al público en general.

Los primeros trabajos suyos de que tenemos noticia son dos monografías: *Industrialización del maíz* (1918, 30 páginas), posiblemente escrita para las asignaturas Tecnología Industrial y Rural, o Geografía Económica, ambas cursadas por Prebisch ese año; y *Teoría del interés* (1919, 155 páginas), acaso destinada al Seminario de Economía que dirigía Mauricio Nirenstein. Las copias, presumiblemente dactilografiadas, así como los volúmenes en que estaban encuadernadas, desaparecieron de su único repositorio, la Biblioteca de la Facultad de Ciencias Económicas (Universidad de Buenos Aires). La desaparición de la segunda es tal vez más lamentable, no sólo por su extensión y tema, sino porque cabe pensar que fue escrita a fines de 1919, año en que Prebisch se dedicó intensamente a los estudios de Economía. Ese año, con la reforma universitaria, los estudiantes vieron suprimida la asistencia obligatoria a clases y Prebisch estudiaba en la biblioteca mañana y tarde, ocho horas diarias, "muy seriamente y muy profundamente".

En julio-septiembre de 1919 aparecen en letras de molde sus primeras colaboraciones en la *Revista de Ciencias Económicas* (véanse capítulos 1-7 del presente volumen). Así narró esa experiencia: (los domingos) "iba a misa, volvía y me ponía a estudiar y a escribir; empezaba ya a escribir pequeñas cositas para la revista de la Facultad". Colaboraciones similares en la misma publicación corresponden a los capítulos 9, 10, 11, 13, 14 y 21 de este volumen.

Sin embargo, Prebisch consideró como su primer artículo *¿Salarios a oro?*, aparecido en la revista *La Hora*, publicación "tercerista" del Partido Socialista, que dirigía el profesor de la Facultad doctor Augusto Bunge. El artículo criticaba uno

de los puntos de la plataforma electoral socialista, referente al pago de salarios en oro para contrarrestar el alza del costo de la vida ocurrido durante y después de la guerra. Prebisch demostraba que los precios en dólares convertibles —que equivalían a oro— también se habían desvalorizado, y que la solución era más bien ajustar los salarios al costo de la vida. El artículo disgustó a Juan B. Justo, quien recriminó duramente a Augusto Bunge por su publicación. No fue posible conseguir ningún ejemplar de ese trabajo al momento de dar a imprenta este volumen. Prebisch continúo investigando estos problemas en los capítulos 15, 18 y 24.

Los registros de la Facultad señalan que en febrero de 1920 Prebisch era ayudante en el Seminario de Economía y Finanzas, que dirigía Eduardo M. Gonella, y que desde el 1° de septiembre pasó a ser un cargo rentado. Prebisch, sin embargo, solía indicar su segundo año de Facultad (1919) como el de comienzo en esa función. Concurría a trabajar dos horas por la mañana y tres por la tarde. Una de las misiones que le fueron encomendadas fue traducir abreviado el libro de J. H. Williams, *El comercio internacional argentino en un régimen de papel moneda inconvertible*, publicado en cinco números consecutivos de la *Revista de Ciencias Económicas* (1921) y como folleto por el mencionado Instituto.

El eminente estudioso Alejandro Bunge nunca tuvo "inclinación a la docencia formal", según su pública confesión. Por ello fue una feliz coincidencia que en 1920 dedicase su curso de Estadística a un seminario sobre "Costo de la vida y poder adquisitivo de la moneda"— tema del que ya se había ocupado Prebisch (capítulos 1 y 2)—, que en la mitad del curso renunciase el ayudante doctor Emilio Ravignani, y que el cursante Raúl Prebisch fuese además ayudante del Instituto donde se dictaba ese seminario. Bunge, "al notar en mí un cierto interés por estos asuntos —en el curso del Seminario que entonces desarrollaba en la Facultad de Ciencias Económicas—comenzó a impartirme un estímulo tal, que mi interés se transformó en verdadero entusiasmo" (véase el capítulo 37). Mucho antes de concluir el curso de Estadística (el examen lo rindió el 25 de noviembre), Prebisch ya publicaba su primera colaboración en la *Revista de Economía Argentina* (capítulo 12), fundada y dirigida por Bunge, como un "Resumen de la exposición hecha en clase". Poco después, la misma *Revista* le publicó otro trabajo (capítulo 15), donde es mencionado como "jefe de trabajos prácticos del Instituto del costo de la vida y poder adquisitivo de la moneda". Al año siguiente, la Facultad incluyó en su serie *Investigaciones de Seminario* un extenso estudio de Prebisch sobre esos temas (capítulo 24), prologado por Bunge. La vinculación con Alejandro Bunge continuó en las páginas de la *Revista* (capítulos 16, 20, 32, 34-38), donde es reconocido como colaborador permanente desde 1924, y en la Universidad de La Plata, adonde Bunge, como profesor de Economía de la Facultad de Derecho, lo llevó como jefe de Seminario, tarea que motivó a Prebisch para producir un interesante estudio metodológico (capítulo 25), prologado por Salvador Oría.

En 1922, la Sociedad Rural Argentina, preocupada por la crisis ganadera y la caída de los precios de la carne, en vista de la falta de estadísticas sobre el comercio de carnes, decidió crear una Oficina de Estadística. Prebisch aceptó (5 de junio) el cargo de director, que implicaba además el de ayudante y escriba en aquella

pequeña oficina. Su actuación le hizo conocer a notables como Ernesto Bosch (presidente de la institución), Tomás LeBreton y otros. En septiembre produjo su informe (capítulo 27), pero su conclusión acerca de la falta de concurrencia en el mercado local causó desagrado y debió renunciar (4 de enero de 1923).

No pasaron dos o tres meses después del trabajo en la Sociedad Rural cuando recibió una carta del ministro de Hacienda de la Nación, Rafael Herrera Vegas, pidiéndole que le viese: "El doctor Lobos, mi consuegro, me ha sugerido su nombre. Yo quiero que usted visite Australia y Nueva Zelanda para ver cómo se aplica el impuesto a la renta en esos países. Son países agrícolas y yo creo que la Argentina debe tener un impuesto a la renta, pero toda la gente con la cual consulto me dice que en un país agrícola es muy difícil tener este impuesto. Yo quiero que usted haga esa visita". Tampoco Alejandro Bunge fue ajeno al nombramiento de Prebisch para esta misión, como este último aclaró (capítulo 37).

El fallecimiento de Vilfredo Pareto causó pesar en la Facultad, y el 2 de octubre de 1923 le rindió homenaje en un acto público. Hablaron, por los profesores, el doctor Hugo Broggi, y por los alumnos Raúl Prebisch (capítulo 31). Concluía Prebisch afirmando su intención "de estudiar sistemáticamente la obra del sabio maestro", uno de los autores que más influyeron en su formación.

Partió el 24 de octubre, cuando ya habían asumido las nuevas autoridades del Ministerio de Hacienda que acortarían su viaje: Víctor M. Molina, ministro, y Salvador Oría, subsecretario, respectivamente. Llevó consigo la *Sociología general* de Paretto, que leía a bordo en las mañanas. Estuvo en Oceanía entre el 13 de diciembre y el 17 de abril de 1924. En Nueva Zelanda visitó el Bureau of Census and Statistics, que dirigía Malcolm Fraser. En Melbourne estudió la legislación, reglamentación y aplicación del impuesto a la renta en el Department of Taxation. También visitó a Sir George Knibbs, director de Estadística, organizador de la estadística australiana y célebre por sus estudios sobre demografía. En su organización descubrió Prebisch las famosas "máquinas estadísticas" (perforadoras, clasificadoras, tabuladoras), desconocidas en la Argentina. El 13 de marzo, invitado por el Henry George Club de Melbourne, pronunció en inglés una conferencia sobre el problema de la tierra en la Argentina (capítulo 33), publicada en el número de abril de 1924 de *Progress* y en la *Revista de Ciencias Jurídicas y Sociales* (II: 7, La Plata, octubre de 1924, págs. 247-251), en versión castellana del georgista argentino Cándido Villalobos Domínguez. A fines de marzo le llegaba la resolución por la que se le declaraba cesante. Resolvió quedarse unas tres semanas para conocer otros aspectos. A su pedido, le llevaron a Nueva Gales del Sur para conocer su organización agrícola.

"Como me sobraban unos pocos dólares, volví en barco en dirección a Europa. Yo había ido por Estados Unidos. Me quedé en Italia. Estuve vagando un mes, más o menos, por Italia, Francia, Inglaterra". En Cherburgo encontró al doctor LeBreton, quien le inquirió sobre sus observaciones de la colonización agraria en Nueva Gales del Sur y le solicitó que le viese en su despacho del Ministerio de Agricultura, en Buenos Aires. El ministro le habilitó un despacho semejante al suyo y le

encargó estudiar el régimen de tenencia del suelo, a fin de dar curso a expedientes acumulados solicitando títulos de propiedad. LeBreton había preparado un proyecto de reforma agraria, que obtuvo la aprobación del presidente Alvear, pero que no pudo impulsar ante la renuncia de LeBreton por razones políticas (capítulo 35).

"Así me pasé un año, hasta que se hizo un concurso en la Dirección de Estadística de la Nación para proveer el cargo de subdirector. Como en los tiempos de estudiante yo había trabajado tres meses allí, conocía la Dirección. Me había formado una idea de todas sus fallas, y escribí un informe (julio de1925) acerca de cómo reorganizarla y cómo mecanizar la compilación. Proponía usar esas máquinas que había visto en Australia, y sobre la base de ese trabajo me nombraron subdirector" (capítulo 37). Fruto de esa función fue un importante estudio de demografía, que leyó en conferencia pública el 17 de octubre de 1926 (capítulo 38).

Mientras ocupaba la Subdirección de Estadística se produjo la renovación de autoridades en la Sociedad Rural. Se designó presidente a "un hombre lleno de vida y de ideas", el ingeniero Luis Duhau. Prebisch no lo conocía, pero en abril de 1927 recibió una invitación de Duhau para acompañarlo a Estados Unidos. El motivo del viaje era participar en alguna conferencia y reclamar contra el proteccionismo agrario norteamericano. También lo acompañó al Canadá, donde efectuaron visitas vinculadas con el régimen de comercialización agrícola, desde los elevadores de campaña hasta los elevadores terminales, la clasificación de granos, etcétera.

El viaje le sirvió a Duhau, cuando fue nombrado ministro de Agricultura (1933) para proponer la primera legislación de granos que hubo en la Argentina y el establecimiento del régimen de elevadores y de clasificación de granos. En el viaje de 1927 Prebisch produjo escritos para Duhau y asimismo un informe que fue luego base de esa legislación. Esos escritos no se han podido ubicar hasta ahora.

A su regreso a la Argentina, Duhau fue recibido triunfalmente, y en septiembre de 1927 fue nombrado vocal del Banco de la Nación. En los Estados Unidos le había impresionado la Oficina de Estudios Económicos de la Reserva Federal. Le confió a Prebisch su intención de proponer al directorio la creación de una oficina de investigaciones económicas. Su propuesta fue aceptada y Prebisch fue nombrado director de la oficina. Allí empezó a formar un grupo con Ernesto Malaccorto, Max Alemann y otros. "Un buen grupo, con gran intensidad de trabajo. Se empezó a publicar una *Revista Económica*. Era el primer análisis que se hacía de la situación argentina. Se empezaron a preparar informes internos. Se estableció también el sistema estadístico, con gran apoyo del directorio. *Casi toda la Revista la escribía yo*. Era una revista sin posición económica, que analizaba los problemas. Allí, por primera vez, se trató el problema del deterioro de la relación de precios del intercambio". La declaración en bastardilla nos ha servido para incluir en este volumen los capítulos 41 y 43-50.

Prebisch dominaba varios idiomas, como se evidencia ya en sus primeros escritos. Tradujo obras destinadas a servir de texto para el estudio de economía. En 1919 la *Revista de Ciencias Económicas* (noviembre y diciembre) publicó una traducción del francés de una parte de *Les fondements de l'Economie Politique*, de Adolf

Wagner. En 1921, como se dijo antes, publicó su traducción abreviada del libro de Williams. Por último, en 1926 se publicó su versión del italiano de los *Principii di Economia Politica* de Enrico Barone, iniciada por Mauricio Nirenstein. Estas obras, no obstante su interés, no se incluyen en el presente volumen, aunque pueden hallarse en la mayoría de las bibliotecas públicas.

MANUEL FERNÁNDEZ LÓPEZ

INDICE

1. Investigaciones sobre el "standard" de vida en China 1
2. El costo de la vida en Italia 3
3. La guerra y la población en Francia 4
4. Departamento de investigaciones sobre fatiga industrial 5
5. La riqueza y renta del mundo antes de la guerra 6
6. Geografía económica 8
7. La situación financiera de Francia 9
8. La cuestión social 11
9. Stabilizing the Dollar (La estabilización de la moneda), por Irving Fischer 13
10. El medio circulante y los precios en Italia 18
11. El medio circulante y los precios 20
12. Comentarios sobre el trabajo Estadística de precios y números indicadores del Perú, por Oscar F. Arrús 22
13. Deuda pública de las naciones antes y después de la guerra 28
14. Principios de desinflación 32
15. El ajuste de los salarios al costo de vida 35
16. La organización de las estadísticas 42
17. La Conferencia de Bruselas 43
18. Estudios sobre la moneda. J. B. Justo. Tercera edición. Buenos Aires. 1921 55
19. Anotaciones sobre la reforma 61
20. La Conferencia Financiera Internacional de 1920 68
21. El trabajo libre 82
22. La ortopedia bancaria del profesor Piñero 84
23. Anotaciones sobre nuestro medio circulante. A propósito del último libro del doctor Norberto Piñero 93

24. Planes para estabilizar el poder adquisitivo de la moneda 176
25. Carácter y finalidad de los cursos de Seminario 217
26. Sobre la degradación del marco y el pago de las reparaciones 227
27. Información estadística sobre el comercio de carne vacuna 236
28. Anotaciones sobre la crisis ganadera 304
29. La Caja Internacional de Conversión 350
30. A propósito de la primera conferencia del profesor Jéze 360
31. La sociología de Vilfredo Pareto 365
32. Establecimiento de nuestra administración financiera sobre bases comerciales 374
33. El problema de la tierra 376
34. Determinación de la capacidad imponible. Método australiano de promedios 381
35. Aclaraciones al proyecto de colonización del Poder Ejecutivo 393
36. Primer informe del doctor Raúl Prebisch sobre sus estudios financieros y estadísticos en Australia 401
37. Anotaciones a la estadística nacional 404
38. Anotaciones demográficas 421
39. De cómo discurre el profesor Olariaga 466
40. El régimen de pool en el comercio de carnes (informe presentado a la Comisión Especial de Carnes de la Sociedad Rural Argentina) 481
41. Organización de la Oficina de Investigaciones Económicas 498
42. Ritmo de crecimiento de la economía nacional 502
43. Propósitos de esta publicación 528
44. La posición de 1928 y las variaciones económicas de la última década 531
45. El movimiento internacional del oro 553
46. La carne argentina en el mercado británico 578
47. Los pagos internacionales y el ciclo monetario 583
48. El estado económico 592
49. El estado económico 622
50. El estado económico 634

1

INVESTIGACIONES SOBRE EL "STANDARD" DE VIDA EN CHINA*

The Quarterly Journal of Economics de noviembre de 1918, trae un fragmento del estudio completo que sobre presupuestos familiares vienen haciendo los alumnos del "American Indemnity College" de Pekín, bajo la dirección de un profesor norteamericano de Economía Política.[a] Este fragmento corresponde a las investigaciones hechas en el barrio de Tsing-Chiao, a poca distancia de Pekín.

A causa de los inconvenientes y dificultades que presenta este género de trabajo, sobre 300 familias examinadas púdose obtener solamente 195 presupuestos utilizables.

Las diferencias entre las estadísticas de Tsing-Hua[b] y las obtenidas en 1857 por Engel en Sajonia (que sirvieron como modelo) y últimamente, por el Departamento de Labor en Estados Unidos, se podrán apreciar en la siguiente tabla:

Investigación	Ingresos A) Altos B) Bajos	Porcentaje de los gastos totales				
		Alimentación	Vestido	Luz y calef.	Alquileres	Varios
Engel B)	225-300	62,0	16,0	5,0	12,0	5,0
Engel A)	750-1.000	50,0	18,0	5,0	12,0	15,0[c]
Dep. de Labor de Estados Unidos B)	200-400[d]	50,9	8,7	7,0	16,9	15,6
Dep. de Labor de Estados Unidos A)	1.200-1.500[e]	36,5	15,7	5,0	17,4	25,4
Tsing Hua B)	30-49	79,0	3,4	6,0	9,9	1,3
Tsing Hua A)	130-149	70,8	8,5	7,0	7,1	6,6

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 73, julio de 1919, págs. 58-59. Firmado: "R.P."

[a] *N. del Ed.* C. G. Dittmer, "An Estimate of the Standard of Living in China", *QJE*, noviembre de 1918, págs. 107-128.

[b] *N. del Ed.* "Tsing-Thua", en el original.

[c] *N. del Ed.* "5,0", en el original.

[d] *N. del Ed.* "Under 200" en el artículo de Dittmer.

[e] *N. del Ed.* "1.200 over", en el artículo de Dittmer.

En China (Tsing-Hua)[f] el porcentaje gastado en alimentación solamente, es casi igual al gastado en Norteamérica en todas las necesidades de existencia; en cambio el máximo gastado en varios, es 6,6 mientras en Norteamérica el mínimo es más que el doble de esta cantidad.

Con este "standard" tan bajo en que casi todo el ingreso es gastado en alimentación, ¿qué le queda a una familia para gastos de educación, libros, viajes, recreaciones, obligaciones sociales, etcétera? En un pueblo como el chino, la vida se presenta en su costado áspero y todas las energías se consumen en la lucha por la existencia, viéndose impedido así el libre desenvolvimiento intelectual y espiritual y aun el desarrollo físico.

Ignorancia, superreproducción, baja posición de la mujer, epidemias, etcétera, es el precio que pagan los chinos por su bajo "standard" de vida.[g]

Nota. Las cifras correspondientes a Estados Unidos y Sajonia son expresadas en dólares, por las frecuentes fluctuaciones del cambio con el peso chino.

[f] *N. del Ed.* "Tsing-Thau", en el original.

[g] *N. del Ed.* Los dos últimos párrafos se inspiran en Dittmer, ob. cit., pág. 128.

2
EL COSTO DE LA VIDA EN ITALIA*

Extractamos de la revista *The Americas,* algunos datos sobre el aumento del costo de la vida en Italia.

En agosto de 1918, los precios de los nueve artículos alimenticios de primera necesidad, controlados bajo el sistema de raciones (pan, macaroni, arroz, harina, leche, carne, manteca, tocino y aceite de olivas) muestran un aumento de 172 % comparado con los de agosto de 1912. En agosto de 1917 este aumento fue sólo de 86 %.

El *Boletín Municipal* da los siguientes cálculos de gastos semanales en una familia de obreros compuesta de 2 adultos y 3 niños, en 1918, en relación con los de 1914:

	1914	**1918**
Alimentación	25,58	89,75
Vestido	4,94	15,16
Alquileres	4,70	4,70
Luz y calefacción	1,86	4,70
Varios	4,12	12,63
Total	41,20	126,33

Estas cifras nos indican que el costo general de la vida entre las clases trabajadoras es ahora 206 % más alto que en 1914. En las clases más acomodadas, el aumento asume más altas proporciones. Algunos renglones, como vestido y artículos medicinales, presentan el alza más considerable en los precios. Según se desprende de investigaciones hechas por la Municipalidad de Milán, los salarios, en las fábricas de esa ciudad han sufrido desde 1914 una suba de 40 % como mínimo hasta 200 % como máximo, teniendo en cuenta las diferentes clases de trabajo y la habilidad de los trabajadores.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 73, julio de 1919, págs. 60-61.

3
LA GUERRA Y LA POBLACION DE FRANCIA*

Según *The Economist* de 18 de marzo de 1919, las últimas estadísticas oficiales francesas sobre nacimientos y defunciones correspondientes a los 77 departamentos no invadidos por el enemigo, señalan, conjuntamente con las cifras a que asciende el número de muertos y heridos, una grave disminución en las fuerzas de la nación. Antes de la guerra, la población permanecía casi estacionaria y el porcentaje de nacimientos tendía a declinar en todo el país, excepto en algunos departamentos rurales.

Los totales de nacimientos y defunciones en los 77 departamentos son:

	Años				
	1913	**1914**	**1915**	**1916**	**1917**
Defunciones	587.445	647.549	655.146	607.742	613.148
Nacimientos	604.811	594.222	387.806	315.087	343.310
Déficit		53.327	267.340	292.655	269.838

Estos datos corresponden sólo a cinco sextos de la población civil; si tenemos en cuenta a los 10 departamentos invadidos (que representan el sexto restante) la pérdida resultará mucho mayor.

Considerando que el poder productivo de riqueza en la población reside entre los hombres de 15 y 65 años, en el año 1935, suponiendo la población estacionaria y no contando los residentes extranjeros, el número de estos hombres será de 2.000.000 menos que si no hubiese habido guerra. El número de muertos y heridos entre 16 y 48 años, que en 1955 habrían alcanzado la edad de 33 y 65, suman 1.400.000; la disminución en los nacimientos de varones durante los años de guerra, causará otra deficiencia de 600.000. El director de estadística predice que esta diferencia afectará a la población rural más seriamente que a la urbana, pues el "éxodo rural" ha sido intensificado durante la guerra, y es probable que continúe.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 73, julio de 1919, pág. 62.

4
DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIONES SOBRE FATIGA INDUSTRIAL*

Según *The Labour Gazete* del mes de enero de 1919, se acaba de crear en Inglaterra por el Departamento de Investigaciones Científicas e Industriales conjuntamente con el Comité de Investigaciones sobre Fatiga Industrial para considerar e indagar las relaciones de las horas de trabajo y otras condiciones de empleo, incluyendo métodos y procedimientos de labor, con la producción de fatiga, considerando tanto la eficiencia industrial como la preservación de la salud de los obreros.

El deber del Departamento será organizar y promover investigaciones en diferentes industrias, con el objeto de encontrar el número más favorable de horas de trabajo e intervalos de descanso y otras condiciones aplicables a los varios procesos según la naturaleza del trabajo y su exigencia en el obrero. Para cumplir su objeto el Departamento espera recibir ayuda de los patrones y obreros invitando a ambos a enviar sus representantes para integrar el mismo.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 73, julio de 1919, págs. 63-64.

5
LA RIQUEZA Y RENTA DEL MUNDO ANTES DE LA GUERRA*

The Americas de junio de 1919 trae una interesante estadística, resultado de las investigaciones que, sobre la riqueza y renta de las principales naciones del mundo, antes de la guerra, hiciera el economista británico, doctor J. C. Stamp para la Sociedad Real de Estadística de Londres.

Las cifras son importantes, a pesar de los cambios en el nivel de los precios, en la capacidad industrial y agrícola de las naciones durante la guerra y las alteraciones en todas las formas del capital líquido. Para establecer el crédito actual de esas naciones y su presente riqueza, probablemente el mejor método será el de basarse en estas cifras y hacer las correcciones correspondientes a los aumentos y disminuciones ocurridas en el tiempo de guerra, cálculo bastante difícil y delicado por cierto.

Los siguientes datos numéricos son, en cifras redondas, las estimaciones sobre el capital nacional y la suma *per cápita*.

Reino Unido	A	$	72.500	millones	$	1.590
Estados Unidos	B	"	210.000	"	"	2.120
Alemania	B	"	82.750	"	"	1.220
Francia	B	"	60.000	"	"	1.515
Italia	C	"	22.400	"	"	640
Austria-Hungría	C	"	31.000	"	"	605
España	D	"	14.700	"	"	720
Australia	A	"	7.650	"	"	1.590
Canadá	B	"	11.425	"	"	1.500
Japón	D	"	12.000	"	"	220
Argentina	C	"	12.000	"	"	1.700

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 74, agosto de 1919, pág. 145.

Los símbolos antepuestos indican, según el doctor Stamp, la probable inexactitud de las estimaciones: A, el 10 % de inexactitud probable; B, el 20 %; C el 30 % y D, puede ser más de 40 % de inexactitud.

El cálculo de las rentas nacionales es el siguiente:

Reino Unido	A	$	11.250	millones	$	250	15,6
Estados Unidos	B	"	35.250	"	"	360	16,6
Alemania	A	"	10.750	"	"	150	12,3
Francia	B	"	7.500	"	"	190	12,5
Italia	D	"	4.000	"	"	115	17,9
Austria-Hungría	D	"	5.500	"	"	105	17,3
España	D	"	1.150	"	"	55	7,6
Australia	A	"	1.290	"	"	270	16,9
Canadá	D	"	1.500	"	"	200	13,3
Japón	C	"	1.575	"	"	30	13,6

6
GEOGRAFIA ECONOMICA*

Cada día se deja sentir más la necesidad de los estudios económicos; así lo entiende el ministro de Chile[1] en Madrid al aconsejar que los textos de geografía, tanto españoles como sudamericanos, no sólo se dediquen a la descripción fría y muerta de los sistemas hidro y orográficos, sino que el estudio del medio debe ser acompañado por el de las relaciones existentes entre él y las actividades económicas del hombre, pasando así de los conceptos inertes de la geografía física a los más vitales de la geografía económica.

Esta idea no es nueva para nuestra Facultad. Su plan de estudios tiene dos cursos de geografía económica, y decimos su plan de estudios, porque los propósitos inteligentes de sus autores se ven desvirtuados en la práctica de la enseñanza. Exceptuando las conferencias libres del doctor Kuhn, no se ha dictado todavía ningún curso de la materia desde que no podemos designar con su nombre, al conjunto de vaguedades e incoherencias que, hasta hace muy poco, se oían en primer año, ni tampoco al torrente de ciencia "express" formada de observaciones superficiales y a la ligera, frecuentemente disimuladas con metáforas y abundancia de cifras estadísticas de fechas dudosas, que cae sobre los alumnos.

Sin embargo, los programas sintéticos de la materia, satisfacen al más ávido de conocimientos. El programa del primer curso se refiere al estudio geográfico económico de la República Argentina. El del segundo, trata de la aplicación de las relaciones geográfico-económicas al estudio científico de las naciones civilizadas que mantengan intercambio económico con el país o tengan productos similares a los nuestros y al de las regiones destinadas a ser futuros mercados para los productos argentinos. Pero nada de esto se lleva a cabo en realidad; el profesor del segundo curso se entrega todo el año, a lo que él llama metodología de la materia y su aplicación a Norteamérica, olvidándose de naciones tan importantes en nuestras relaciones económicas como son las limítrofes.

Es de imprescindible necesidad que la enseñanza de materias de tanto significado como la que nos ocupa, descanse sobre bases más científicas para que así nos sintamos capaces de realizar los anhelos que tuvieron los fundadores de nuestra casa.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 74, agosto de 1919, págs. 156-157.

[1] *La Nación* del 28 de agosto en un artículo titulado "Geografía Comercial".

7
LA SITUACION FINANCIERA DE FRANCIA*

Tomamos del *Journal des Economistes*, agosto-septiembre 1919, las siguientes notas sobre el estado financiero de Francia:

"Al 31 de diciembre de 1918 los créditos abiertos desde el principio de la guerra, ascendían a 161 mil millones de francos, aunque no han sido empleados en su totalidad.

Por otra parte, los saldos deudores de las cuentas especiales creadas desde la guerra, pasaban de 5 mil millones de francos.

Para hacer frente a esos gastos formidables se recurrió:

con 22.500 millones provenientes de impuestos;
con 52.500 millones provenientes de empréstitos consolidados;
con 26.000 millones provenientes de empréstitos a corto término.

En fin, con los recursos de la deuda flotante, con 41.000 millones de francos, de los cuales 17.365 millones correspondían a los anticipos del Banco de Francia y del Banco de Algeria.

El presupuesto para 1919 se elevará a 10.346.500.000 francos, según las proposiciones de la comisión de finanzas.

Por otra parte, los créditos provisorios abiertos o solicitados para gastos militares y para gastos excepcionales de los servicios civiles aplicables a los 3 primeros trimestres, comprendidos los créditos adicionales, han llegado alrededor de 29.000 millones de francos. Además, se puede evaluar en 6.000 millones la suma de los créditos que serán solicitados en el último trimestre.

El conjunto de gastos del ejercicio de 1919, llegará, pues, a un total que pasa de 45.000 millones de francos, pudiendo llegar a 47.000 millones si se siguen abriendo cuentas especiales. ¿Con qué recursos se cubrirán?

Se recurrirá: 1º) al producto de los impuestos y de las rentas públicas; 2º) a los recursos para la deuda flotante.

Se ha evaluado el conjunto de recursos en 38.200 millones de francos. La nación se encuentra frente a un déficit de 8.800 millones, que será preciso cubrir por un

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 75, septiembre de 1919, págs. 246-247.

empréstito consolidado. Pero como la última convención con el Banco de Francia nos obliga a reembolsar 3.000 millones de francos sobre el próximo empréstito, se deberá aumentar en otro tanto la suma a pedir prestada. Son, pues, 12.000 millones de francos, en cifras redondas que habrá que pedir al nuevo empréstito.

Un impuesto se impone, pues, antes de fin de año, cualquiera que sea su forma, en rentas u obligaciones, tanto para proceder a la liquidación de los ejercicios anteriores a 1920 como para permitir la consolidación de una parte de nuestra deuda flotante.

Esta, al 31 de diciembre pasado, corre el riesgo de pasar la cantidad de 77.000 millones de francos.

Se manifiesta por múltiples indicios la abundancia de capitales disponibles. La circulación fiduciaria, sobrepasa en grandes proporciones las necesidades de la hora presente; no cesa la inflación de los depósitos en los establecimientos de crédito, comprendido el Banco de Francia, donde, a pesar de no ganar intereses, pasan de 3.000 millones. Los depósitos particulares en el Tesoro desconocidos hasta hoy, llegan hasta 850 millones. En resumen, es considerable la disponibilidad de los capitales en expectativa de empleo en empréstitos consolidados o a largo término.

Pero en el momento en que serán solicitados por el empréstito de liquidación y consolidación, los capitales serán igualmente atraídos por otras operaciones del mismo Estado, ya sea directamente, ya por medio de intermediarios, acreditados por él, con tanta instancia como que se tratará de la ejecución de urgentes obras."

8
LA CUESTION SOCIAL*

Pasamos por épocas agitadas, producto de la lucha de clases[1] que conmueven los cimientos de las instituciones que fueron, en tiempos anteriores, el exponente de ciertas condiciones de hecho ahora sustituidas por otras, y que por consiguiente han perdido su razón de ser para dar paso a otras nuevas, en consonancia con el ambiente actual.

La creación de nuevas formas, la reforma de las instituciones existentes, aprovechando lo que no tienen de malo, constituye la cuestión social. Nace con el agravamiento de las relaciones entre los grupos sociales que tienen intereses económicos en oposición: entre los que aspiran a ver plasmadas en formas e instituciones nuevas las relaciones originadas al calor de nuevas condiciones de hecho y los que la estabilidad social conviene a sus intereses.

Afirmar que la cuestión social no existe en nuestro país significa ignorar la realidad de las cosas, desconociendo la existencia de intereses en pugna entre el proletariado industrial y el capitalismo y entre el proletariado rural y la clase propietaria de las tierras e instrumentos productivos. Negar la cuestión social implica no aceptar la evolución y sí el estancamiento. Es lógico que no se presenta en idéntica forma en todos los países ni aun en las distintas regiones de un mismo país desde que en cada caso, se halla determinada por diferentes condiciones del ambiente económico.

El adelanto en los métodos productivos y el aumento en la eficacia del trabajo, debidos al progreso de la técnica, cambian la estructura económica de las sociedades, haciéndose necesario un cambio paralelo en la superestructura social que regía las relaciones anteriores entre los que producen y dirigen la producción (Marx). La cuestión social no es más que este proceso de reajustamiento de la superestructura política y jurídica conforme a la nueva estructura económica.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 79-82, enero-abril de 1920, págs. 399-401.

[1] No acepto el término "lucha de clases" en toda la amplitud que le daban Marx y Engels principalmente cuando este último dijo que la lucha de clases constituye la historia de la humanidad; más lógico es el socialista Turati cuando coloca, en ciertos casos, la "cooperación de clases" frente a la lucha de clases.

Esclavo, siervo, asalariado, son las tres palabras que marcan, a grandes rasgos, el proceso evolutivo del trabajo humano, proceso que a su vez es el efecto de los cambios ocurridos en la economía. Estamos en la tercera etapa, el asalariado, y marchamos precipitadamente hacia un régimen que al decir de A. Menger, garantice el "derecho al producto íntegro del trabajo".

La cuestión social descansa, pues, sobre bases materiales (económicas). No es el efecto de ideas sentimentales esparcidas por espíritus generosos. Creer lo contrario, sería tomar al efecto por la causa; la superestructura ideológica es un producto de la estructura económica y no ésta de aquélla. Esto no quiere decir que dadas ciertas condiciones de hecho sea imposible la germinación de ideas y modos de pensar que no concuerden con ellas, sino que esas ideas serían utópicas y no encarnarían en la mente colectiva.

Es lo que aconteció con el "Dogma socialista" de Esteban Echeverría, nutrido de las ideas de los sansimonianos de la Francia industrial, pero que no respondían a las condiciones económicas de nuestro país en aquel entonces. La impotencia de las ideas frente a la evolución social se halla plenamente comprobada por la observación histórica. La desaparición de la esclavitud en Roma, según Seligman (Pr. of Ecs.), fue debida a la disminución de la eficiencia en el trabajo del esclavo, porque habiéndose terminado las tierras disponibles para el cultivo, fue necesario concentrar mayor número de esclavos en un terreno menor, pero en esas condiciones se precisaba mayor destreza y eficacia de parte de éstos, que requiere el cultivo menos extensivo, lo que sólo se consiguió dándoles participación en el producto de su trabajo, naciendo así la institución del "colonus". Antes de esto, varios moralistas romanos, hicieron ver el bajo nivel ético de la esclavitud, mas sus prédicas chocaron con condiciones económicas adversas. El Cristianismo, con sus doctrinas de justicia y fraternidad, llegó en condiciones propicias; de ahí que se lo tome como causa de la desaparición de la esclavitud.

La evolución social es, pues, incontenible; es inútil querer detenerla; es lógico tratar de encauzarla (esta es tarea de gobiernos). Nada podrá contra ella la retórica patriotera, a que ya estamos acostumbrados, a pesar de los esfuerzos desesperados de los que tienen el espíritu agobiado bajo el peso de los intereses creados.

9
STABILIZING THE DOLLAR (LA ESTABILIZACION DE LA MONEDA), POR IRVING FISCHER*

La moneda actual (peso, dólar, libra esterlina, etcétera), no es un patrón constante para medir los valores a través del tiempo, desde que su poder adquisitivo sobre los demás bienes, sufre continuas variaciones reflejadas por el alza o la baja del nivel general de los precios. Por un espejismo explicable estamos acostumbrados a encarar todos los aumentos nominales en los precios de los artículos en general, como aumentos reales (producidos por aumento de valor) y no reparamos en que este fenómeno se debe en casi su totalidad a una depreciación de la moneda (una disminución del precio del bien único moneda, medido por los demás artículos).

Todas las naciones del mundo civilizado, han visto subir gradualmente el nivel general de los precios, desde los últimos años del siglo pasado y últimamente con las alteraciones que trajo consigo el conflicto mundial, el alza llegó a niveles inusitados y persiste todavía. Si entonces las variaciones en los precios, en dirección opuesta a las variaciones del poder adquisitivo de la moneda, fueron en sentido superior, en la última década del siglo diecinueve, tuvieron, por el contrario, una dirección opuesta.

Los efectos de estas constantes variaciones son de inmensa repercusión en la vida económica de la comunidad. Si una apreciación o depreciación del oro –o de la moneda– tuviese consecuencias repartidas igual y proporcionalmente sobre todos los habitantes de una nación, el mal no existiría en realidad.

Pero los hechos no ocurren de esta manera; sus efectos son de dos naturalezas: favorables para unos y desfavorables para otros; y de ahí el mal.

Cuando la moneda disminuye su poder de compra, en general, recogen más beneficios los industriales, comerciantes y agricultores, que ven subir rápidamente el

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 9, Nos 84-85, junio-julio de 1920, págs. 741-746, incluido en la sección "Notas bibliográficas" y firmado "R. P." El mismo texto publicó la *Revista de Economía Argentina:* 5, Nos 27-28, septiembre-octubre de 1920, págs. 282-286, en la sección "Bibliografía", con esta añadidura bibliográfica a la mención del libro comentado: "(XIX+305 páginas). New York, 1920". La confrontación de ambos textos permitió depurar numerosas erratas materiales.

precio de sus productos; mientras que, por otra parte, todos aquellos que tienen réditos o entradas fijas, experimentan intensamente su insuficiencia para hacer frente al aumento creciente en los precios de los artículos de su consumo, aunque en otros tiempos, les fueron bastantes para esos fines.

Se benefician los poseedores de acciones de compañías industriales y comerciales, y en cambio, los poseedores de títulos del gobierno, debentures o cédulas hipotecarias, pierden tanto en poder de compra cuanto fue la depreciación sufrida en el poder de compra de sus valores nominales.

Los acreedores se ven en una situación desventajosa y por el contrario los deudores sienten disminuir el peso de sus cargas, en proporción a la disminución del poder adquisitivo del dinero.

Sería largo y ocioso, prolongar la lista de efectos producida por esta variación del poder de compra de la moneda.

Bástenos agregar que la clase que más sufre las consecuencias de este fenómeno, es la asalariada; los salarios "reales" tardan considerablemente en ajustarse a las nuevas condiciones. Así se explica en gran parte las agitaciones que se suceden sin interrupción en el mundo del trabajo.

Hemos considerado la depreciación de la moneda. Los efectos de una apreciación, es decir, de un aumento del poder adquisitivo son en sentido opuesto: las posiciones anteriores se invierten y la agitación, en este caso, no parte de la clase desposeída sino de los agricultores, comerciantes e industriales. Recordemos, nosotros, lo que ocurrió en nuestro país cuando la valorización de la moneda (antes de la creación de la Caja de Conversión, que respondió precisamente a ponerle límite) y tendremos idea aproximada de las consecuencias de este hecho.

Estos fenómenos se hicieron de palmaria evidencia en los últimos años; el nivel general de los precios ha subido en proporciones nunca vistas hasta entonces, trayendo consigo el malestar social que hoy conmueve al universo.

Si los economistas están de acuerdo sobre estos hechos innegables, no sucede lo mismo cuando se trata de asignarles causas ni respecto al mejor método para evitarlos.

Para unos, el alza de los precios, antes de la guerra, y principalmente durante ella, y en todas las naciones, es debida a una mayor demanda de la generalidad de los artículos y a un encarecimiento en su producción y oferta. Otros atribuyen al aumento en la cantidad del medio circulante (inflación de papel y aúrea, aumento en los depósitos bancarios sujetos a cheque), la totalidad del fenómeno, reconociendo, sin embargo, que en las circunstancias anormales recientes, juegan también un papel, sino preponderante, al menos importante, los desarreglos sufridos en la producción y demás trastornos experimentados por la economía de los países en guerra y neutrales.

Resumiendo: unos sostienen que la causa del alza del nivel de los precios está en los artículos mismos (condiciones de su producción, aumento de la demanda); y otros ven en todo esto sólo un fenómeno monetario, exterior a ellos.

Entre estos últimos se encuentra el ilustre economista americano Irving Fisher, que con el objeto de llegar a una moneda estable en valor (to standardize or stabilize the dollar) propone un ingenioso sistema, en su último libro *Stabilizing the Dollar*, que expondremos brevemente.

El asunto no es nuevo para Fisher; ya en su *Purchasing Power of Money* recomienda un procedimiento análogo al que ahora presenta en una forma más clara, detallada y perfeccionada.

Sostiene que "el nivel de los precios a que se efectúan los negocios está a merced de las condiciones monetarias y del crédito" y que "hoy, el público en general reconoce, como antes de la guerra se negaba a reconocerlo, que el nivel de los precios subirá con un flujo de oro, papel moneda o crédito. Como consecuencia, se está produciendo, lenta pero seguramente, una revolución en el pensamiento económico, similar a la revolución en el pensamiento cosmológico después de Copérnico.

Así como entonces aprendimos que el Sol, la Luna y las estrellas no se levantan ni se ponen, aunque se muevan algo, sino que lo que así parece es la revolución de la Tierra sobre sus ejes, así vamos aprendiendo que los artículos o bienes, en masa, no suben ni bajan sino, lo que así parece es realmente el movimiento de la moneda".[1]

Esta feliz comparación resume muy gráficamente las causas puramente monetarias de los fenómenos que consideramos. Lo que realmente varía es el poder de compra o el precio, en términos de los otros bienes, del bien único que se llama moneda y no los precios del resto de los artículos cuyos precios se establecen en términos de moneda.

Esta es la única medida, usada en las naciones civilizadas que no se ha tipificado ("standardizado") todavía, como se tipificaron las de peso, longitud, etcétera. Es necesario estabilizar su valor de manera que tenga el mismo poder de compra entre dos épocas diferentes.

Para llegar a esto, será necesario dejar a un lado a la moneda de oro como tipo ("standar") de los valores y reemplazarla por una moneda–bienes (goods dollar) que represente siempre la misma cantidad de artículos de demanda general. "Para conseguir una moneda constante en poder adquisitivo sobre los bienes en general, ésta debiera representar un agregado de esos bienes. Haríamos por consiguiente, nuestra moneda, corresponder a una moneda consistente"[2] en porciones determinadas e invariables de madera, trigo, carne, harina, azúcar, botines, tabaco, tejidos, alcohol, etcétera.

Es natural que la circulación de semejante moneda sería imposible, pero al mismo resultado se llegaría con otro procedimiento más sencillo.

Aquí llegamos a la piedra angular* del sistema de Fisher; nos referimos a los números indicadores.

[1] *Stabilizing the Dollar*, pág. XXVI.
[2] Ob. cit., pág. 85.
* *N. del Ed.* El texto dice "circular".

Este procedimiento estadístico nos permite tener constantemente una moneda igual en valor a la moneda bienes, a su vez de valor invariable. Llenaría esta cualidad la moneda cuya cantidad de oro variase directa y proporcionalmente a los cambios experimentados en los números indicadores del nivel general de los precios.

Una repartición pública independiente no tendría otra tarea que la de variar automáticamente la cantidad de oro contenida virtualmente en la unidad monetaria, basándose en los datos suministrados por la oficina de estadística encargada de computar los cambios sufridos por los números indicadores, y cuyos procedimientos, para que merezcan entera fe, estuviesen bajo el control del público interesado. No es difícil darse cuenta que materialmente no circularían monedas de oro –desde que sería enormemente dificultoso fundirlas y volverlas a acuñar a cada corrección– sino certificados representativos de una cantidad variable de metal.

Este permanecería en reserva bajo la custodia del gobierno, y una cantidad igual podrá representar en épocas diferentes, cantidades desiguales de certificados en circulación.

De manera que la moneda sufriría un continuo proceso de ajustamiento, conteniendo, según sean los números indicadores, más o menos oro, o dicho en otros términos, un certificado podría representar más o menos cantidad de oro de acuerdo con las variaciones del nivel general de los precios.

Pero el sólo hecho de que una moneda contenga más o menos oro, no es suficiente para corregir las desviaciones de los precios de su nivel ordinario (que corresponde a la base 100 del número indicador); es decir para que el número indicador vuelva a 100.

Los precios bajan o suben en correspondencia a un enrarecimiento o aumento, respectivamente, en la cantidad de medio circulante.

De esto se concluye la necesidad de que el gobiero regule directa o indirectamente, pero nunca arbitrariamente, el monto de los certificados en circulación. Supongamos que el número indicador haya subido de 100 a 101 y que por lo tanto sea necesario aumentar en la misma proporción de uno por ciento, la cantidad de oro que representa un certificado. La reserva de oro, no habiendo variado físicamente en cantidad no sería ya, sin embargo, como anteriormente de 100 %, sino algo así como de 99 %, aunque el número de certificados fuese siempre el mismo.

Ahora bien, para traer de nuevo las reservas a 100 %, o sería necesario cancelar certificados en circulación, enrareciendo así la cantidad de medio circulante, lo cual produciría una baja en los precios (operación que podría efectuarse por el gobierno, destruyendo o retirando de la circulación los certificados recibidos por impuestos u otras entradas, o si esto no es posible hacerse inmediatamente, retirando parte de sus depósitos bancarios); y en caso inverso, cuando la reserva fuese mayor de 100 %,[3]

[3] Aproximadamente de 101% si es que la cantidad de oro se disminuyó en 1% para responder a la baja del número indicador a 99.

habría que aumentar proporcionalmente la cantidad de certificados en circulación (lo que el gobierno haría emitiéndolos para pagar sus gastos o salidas o –anticipándose a éstos–, depositando igual cantidad en los bancos).

Este sería el sistema que Fisher llama de "reserva definida", explicando también los de reserva indefinida y mixta, por los que la circulación de certificados en circulación se contraería o expandería por acción de los particulares con sus compras o ventas de oro, según los nuevos precios del metal, en su caso.

Sin embargo, estos dos últimos sistemas no ofrecen la misma solidez del primero y no obrarían en el caso de que varias naciones que mantienen intercambio con la que adoptó el plan, resolviesen también llevarlo a la práctica.

No los analizaremos, reservándonos para otra ocasión, ni tampoco entraremos en el comentario de los detalles técnicos —contenidos en un apéndice que forma la mitad del libro, aproximadamente— ni de otras complicaciones del sistema, porque nuestro objeto no es otro que exponer brevemente y en sus rasgos esenciales, un asunto de tanta importancia que ha empezado a preocupar seriamente a los economistas, y contribuir a la difusión de tan interesante libro como lo es *Stabilizing the Dollar*.

Agregaremos solamente que para nosotros la cuestión no nos es completamente nueva, desde que hace algún tiempo, el profesor de nuestra casa de estudios, ingeniero A. E. Bunge, teniendo en cuenta las aberraciones de la moneda, que cambia de poder adquisitivo durante el tiempo, ideó un "coeficiente de corrección de la moneda" para ajustar las deudas, salarios, impuestos, etcétera. El plan del profesor Fisher va más lejos, puesto que la corrección o ajustamiento no se haría individualmente en cada caso sino una sola y única corrección en la misma moneda.

La actualidad de este asunto se acentúa si se tiene en cuenta que E. R. A. Seligman recomendó últimamente a la Conferencia Financiera Panamericana reunida en Washington "el estudio de la practicabilidad del plan para estabilizar la unidad monetaria presentado por el profesor Irving Fisher de los Estados Unidos y del proyecto para establecer el índice de corrección de la moneda formulado por el profesor A. E. Bunge de la Argentina."

10
EL MEDIO CIRCULANTE Y LOS PRECIOS EN ITALIA*

El director general del Banco de Italia, señor Bonaldo Stringher, acaba de publicar un interesante estudio sobre el estado de la "Circulación y mercado monetario durante y después de la guerra", que despertará la atención de los estudiosos, dada la autoridad del autor y la seriedad de las fuentes que le sirvieron de base para la determinación de los hechos expuestos en el curso de su estudio. Extractamos de *The Economist* de mayo 29 de mayo de 1920 el siguiente cuadro estadístico, tomado a su vez de la obra en cuestión, y que representa el monto creciente de las emisiones de billetes de banco, desde que empezó la guerra hasta marzo 20 de 1920 (en millones de liras).

		Billetes de banco			Billetes del Estado K 5 y 10	Total billetes de banco y del Estado
		Emitidos al comercio	Emitidos al Gobierno	Total		
Julio 31	1914	2.265,2	—	2.265,2	499,1	2.764,3
Diciembre 31	1915	1.898,7	2.069,3	3.968,0	1.082,1	5.050,1
Diciembre 31	1916	2.498,2	2.554,2	5.012,4	1.317,3	6.329,7
Diciembre 31	1917	2.592,0	5.833,0	8.425,0	1.748,8	10.173,8
Diciembre 31	1918	4.584,7	7.165,9	11.750,2	5.154,1	13.874,3
Diciembre 31	1919	5.651,6	10.659,7	16.281,3	2.271,3	18.552,6
Febrero 29	1920	—	—	—	2.271,3	—
Marzo 20	1920	—	—	15.608,0	—	17.879,3

Es necesario hacer una distinción entre los billetes emitidos para responder al movimiento de los negocios, es decir, préstamos sobre títulos y descuento de papeles comerciales, y los emitidos directamente por el Erario Público para las necesidades de

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 9, Nos 84-85, junio-julio de 1920, págs. 750-751. Publicado en la sección "Revista de revistas".

emergencia, o sea para financiar la guerra por medio de emisiones de papel. Los primeros se hallan resguardados por oro y plata y por papeles comerciales, aunque parece, según *The Economist*, que es muy probable que en 1918 y 1919, causas ajenas al movimiento de los negocios y vinculadas a la guerra, hayan intervenido para determinar la cuestión.

Se ve en el cuadro estadístico que las emisiones van en aumento de año en año, originando con la inflación del medio circulante el alza de los precios, alza que a su vez incita al comercio a solicitar más billetes y la disminución del valor adquisitivo del salario.

El alza de los precios se registra en los números índices del profesor Bachi, cuya base 100 corresponde a la media del período 1901-1905, y cuyos cálculos se efectúan tomando los precios al por mayor.

Para los años 1914, 1915, 1916, 1917 y 1918 se encuentra los números índices correspondientes: 119,8; 167,2; 251,6; 381,9 y 515,5 (medias de números índices mensuales). Para 1919 no hay número índice definitivo, pero el correspondiente a diciembre de 1919 es 572,8).

El aumento en el costo de la vida de las clases obrera y media, más o menos de un 300 %; lo que ya basta para explicar el intenso malestar social reinante en las masas productoras de la península.

11
EL MEDIO CIRCULANTE Y LOS PRECIOS*

Tomamos de *The Economist* de junio 12 de 1920 los siguientes números índices publicados por el Board of Trade, sobre el aumento del medio circulante (de todas las clases) y la correlativa alza de los precios, en varios países.

La simple observación de estas cifras nos muestra el notable paralelismo entre la inflazón del medio circulante y la de los precios; en Francia e Italia, donde los números índices de la circulación de febrero de 1920 y diciembre de 1919 son más altos que en el resto de las naciones estudiadas, 400 para la primera y 656 para la segunda, los números índices de los precios al por mayor son también mayores que los de otros países: 522,4 y 452,6, respectivamente.

El alza menor en los precios al detalle de los alimentos, se explica, en parte, por el esfuerzo hecho por los gobiernos para controlar la producción y la distribución y mantener muchas veces los precios a un nivel más bajo que el costo, por medio de subsidios a los productores.

Hay quienes desean el mantenimiento de esta inflazón monetaria: un grupo de banqueros holandeses empezó a hacer una campaña netamente inflacionista, arguyendo que la prosperidad del país dependía de la continuación de la misma política monetaria seguida en tiempos de emergencia. Sin embargo, esta propaganda tendenciosa, fue contrarrestada por la opinión de varios economistas de Holanda, que creyeron oportuno lanzar un manifiesto poniendo en claro los graves peligros que correría el país en este caso. Los banqueros holandeses parece que han olvidado el ejemplo histórico de Law.

La misma tendencia inflacionista se observa en los otros países que sufrieron en sus regímenes monetarios durante la guerra. Uno de sus principales argumentos es el de que aumentándose la cantidad de medio circulante (billetes de banco y del Estado), disminuye el poder adquisitivo de la moneda, y por lo tanto las deudas de los Estados contraídas para finalizar la guerra, se verían aliviadas en proporción a la depreciación

* *Revista de Ciencias Económicas:* 9, Nos 84-85, junio-julio de 1920, págs. 751-752. Publicado en la sección "Revista de revistas".

de la moneda. De más está decir que esta tesis sólo contempla un aspecto de la cuestión: los intereses directos e inmediatos de los gobiernos, y en cambio descuida los intereses de la comunidad en general.

¿Cuál sería el precio de la fuerza humana de trabajo, si se aguara la moneda, de acuerdo con semejante criterio?

Los números índices toman como base el año 1913 = 100.

Naciones	Circulación (de todas clases) 1913 = 100	Precios por mayor 1913 = 100	Precios por menor de alimentos 1914 = 100
Estados Unidos (marzo 1920)	177	253,0	196
Reino Unido (marzo 1920)	250	321,8	235
Suiza (diciembre 1919)	253	–	237
Dinamarca (enero 1920)	255	–	251
Japón (octubre 1919)	274	266,3	–
Suecia (marzo 1920)	275	354,0	291
Holanda (febrero 1920)	290	–	199
Noruega (febrero 1920)	305	–	294
Francia (febrero 1920)	400	522,4 (París)	297
Italia (diciembre 1919)	656	452,6	252

12
COMENTARIOS SOBRE EL TRABAJO ESTADISTICA DE PRECIOS Y NUMEROS INDICADORES DEL PERU, POR OSCAR F. ARRÚS*[1]

El fenómeno de la carestía de la vida es universal; en unos países se presenta con más intensidad que en otros, pero sus consecuencias son siempre perniciosas para el regular funcionamiento de la economía nacional.

Para observar debidamente sus efectos y fundar medidas que solucionen el problema, ya sea ajustando los salarios al costo creciente de la vida, o tratando de impedir con dispositivos de emergencia el aumento de precio de ciertos importantes artículos de primera necesidad, es necesario tener el conocimiento más aproximado que sea posible de los hechos en que esos efectos se manifiestan; hechos, que a su vez, son susceptibles de representarse estadísticamente por medio de los números indicadores.

A este propósito responde el folleto, cuyo título nos sirve de epígrafe, publicado bajo la dirección del señor Oscar F. Arrús, director de la estadística del Perú. Nos complacemos en comprobar que el uso de los números indicadores se va abriendo camino en las repúblicas sudamericanas, máxime cuanto que ésta es la primera publicación oficial que en ellas se haya hecho sobre esta materia, después de la República Argentina que cuenta con los del comercio exterior –de valor, de cantidad y de precios– y con los semioficiales sobre el "costo de vida" y el "costo general" a partir de 1910, publicados en la Revista de Economía Argentina.

Teniendo en cuenta que esta materia es novedosa para las personas no especializadas, comienza el autor, haciendo una exposición clara y comprensible de lo que son los números indicadores y cuáles son sus aplicaciones prácticas, a las que no se llega si los métodos adoptados no son bien entendidos y si el público no acepta su eficacia. En

* *N. del Ed. Revista de Economía Argentina:* 5, Nos 25-26, julio y agosto de 1920, págs. 134-138.

[1] Resumen de la exposición hecha en clase, en el Instituto del Costo de la Vida y Poder Adquisitivo de la Moneda, de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

seguida detalla los métodos que aplica y las causas que los motivaron; trataremos de dar una idea sucinta de ellos.

La investigación comprende un período de once años, desde 1909 hasta 1920 dándose el número indicador en cada semestre para los años 1909 a 1915; desde este último hasta 1920 en cada trimestre; y mensualmente para el año 1920.

Se ha tomado como año básico a 1913, teniendo en cuenta que para los años anteriores, los datos investigados tienen menos precisión que los posteriores –para el período 1909-1912 sólo ha sido posible computar los precios de una cantidad menor de artículos que para los años siguientes–; por otra parte, siendo normal este año sirve mejor como término de comparación.

La base tomada coincide con la de los números indicadores del costo de la vida en la Argentina, a que antes aludimos, comenzados a publicar en la *Revista de Economía Argentina* y continuados por el Seminario de la Facultad de Ciencias Económicas.

Alcanza a 58 el número de artículos observados y comprendidos en los dos grandes rubros de "víveres" y "materias" o artículos industriales, correspondiendo 28, o sea el 48 %, al primero, y 30, o sea el 52 % al segundo. Estos dos rubros se dividen a su vez en tres grupos el de "víveres" y en cinco el de "materias" según la siguiente distribución:

Víveres	1) Materias de origen animal	Carnes	6	
		Leche y materias grasas	4	17 %
Víveres	2) Materias de origen vegetal:	Cereales y legumbres	10	17 %
Víveres	3) Diversos (incluso bebidas)		8	14 %
		Total	28	48 %

Materias	1) Combustibles	5	9 %
Materias	2) Maderas y materiales de construcción	6	10 %
Materias	3) Textiles	5	9 %
Materias	4) Metales	7	12 %
Materias	5) Diversos	7	12 %
	Total	30	52 %

Se han elegido pues 58 artículos de importancia en el consumo general, agrupándolos según su naturaleza y fines, escogiendo los artículos que reflejen mejor las tendencias de cada grupo. El número de 58 dividido en 8 grupos es el término medio de las cantidades tomadas por

The Economist	22 artículos en 5 grupos
The Statist (comenzados por Sauerbeck)	45 artículos en 6 grupos
Soetber	114 artículos en 8 grupos

Opina el doctor Arrús que el número de artículos tomados es suficiente para reflejar con exactitud las variaciones en el nivel general de los precios y que la cantidad adoptada por los norteamericanos (más de 200 artículos) es excesiva. Estamos de acuerdo con lo primero, pero creemos que en cuanto a lo último es preferible tomar el mayor número de artículos que sea posible, no porque el número indicador pueda resultar más exacto –58 artículos bien seleccionados bastan para esto– sino porque los datos así recogidos podrían ser de utilidad en lo futuro en cualquier otra aplicacion que todavía no sospechamos. Así lo han entendido la Oficina de Estadística del Africa del Sur que lleva estadísticas completas en este sentido y el Departamento de Trabajo de los Estados Unidos.

Como se deduce de los porcentajes transcriptos el sistema de ponderación se halla determinado por el número de artículos y las diversas clases de éstos que intervienen en cada grupo, ponderación que mitiga la rígida igualdad con que intervienen en el promedio aritmético "simple" que es el empleado. Así el primer grupo tiene un peso de 17 %; el segundo, de 17 %; el tercero, de 14 %; el cuarto, de 9 %; el quinto, de 10 %; el sexto, de 9 %; el séptimo, de 12 % y el octavo, de 12 %.

Este sistema de pesos bastante generalizado y usado por autoridades en la materia no responde a una investigación científica –que por otra parte es casi imposible dado el estado actual del método estadístico, siendo muchos los sistemas propuestos que todavía se discuten entre los estadígrafos– sino que por métodos empíricos, se ha procurado que difieran lo menos posible de lo que parece ser la realidad no del todo conocida. Esto, sin embargo, no disminuye el valor de estas estadísticas, desde que, como es sabido, los errores en los pesos tienen muy poca influencia en el resultado que se busca, o sea el número indicador. Según el señor Arrús, varias de las proporciones adoptadas tienen puntos de semejanza con algunos coeficientes de peso recomendados por el Comité de la British Association.

Casi todos los precios computados son al por mayor y han sido suministrados por las casas importadoras, exportadoras y comerciantes mayoristas. Para períodos atrasados, hubo que recurrir a las Memorias de la Cámara de Comercio de Lima, cuyos datos, meramente informativos, restan algo de precisión a sus resultados.

Como existen ciertos artículos cuyos precios no se determinan simplemente se ha seguido tres métodos diversos de promedios, según los casos:

a) Si los precios de un mismo artículo, tomados en diversas fuentes, difieren entre sí, se toma la "mediana", es decir el precio a que preceden y siguen números iguales

de precios inferiores y superiores, respectivamente, con el fin de eliminar la preponderancia de los precios extremos.

b) Si hay varios tipos de un mismo artículo, se toma el promedio aritmético de sus precios, a falta de un coeficiente que represente el consumo.

c) Si existen varios productos de un mismo artículo designado genéricamente, como aceites comestibles, en los que figuran el de oliva y el de pepita de algodón clarificado, se obtiene por separado las razones de precio de cada producto y se toma el promedio aritmético de dichas razones.

"El índice final" es el promedio aritmético simple de las razones de precio de los cincuenta y ocho artículos en conjunto. Los índices parciales por grupos, sólo tienen valor propio independiente; ellos revelan las oscilaciones dentro del grupo respectivo, pero no se utilizan en la obtención del promedio general.

Por considerarlo interesante y de utilidad para hacer comparaciones con otros sistemas, hemos formado la siguiente tabla de artículos tomados en la investigación:

Víveres

I. Animales

1. Carne de vaca de 1ª
2. Carne de vaca de 2ª
3. Carne de carnero de 1ª
4. Carne de carnero de 2ª
5. Carne de cerdo
7. b* Leche condensada
7. Promedio de 7 a* y 7 b*
8. a+ manteca de cerdo
8. b* manteca compuesta
8. Promedio de 8 a + y 8 b*
9. Mantequilla
10. Queso

II. Vegetales

11. Arroz flor
12. Arroz corriente
13. Cebada
14. Maíz
15. Trigo
16. Frijoles
17. Pallares
18. Papas
19. Harina de trigo
20. Fideos corrientes

III. Bebidas y otras

21. Azúcar de 2ª
22. Azúcar marca T
23. Café
24. Cacao
25. Té
26. a* Aceite comestible de oliva
26. b* Aceite de pepitas de algodón
26. Promedio de 26 a* y 26 b*
27. a* Aguardiente de caña
27. b + Aguardiente de uva
27. Promedio de 27 a* y 27 b+
28. Vinos del país

* Números indicadores no incluidos en el promedio general.

\+ Números indicadores incluidos en el promedio general sólo en el período 1909-1912 y en 1920.

Materiales

IV. Combustibles

29. Carbón de piedra
30. Carbón de palo
31. Gasolina
32. Leña
33. Petróleo

V. Maderas y materiales de construcción

34. Caña de Guayaquil
35. Cemento extranjero
36. Ladrillos refractarios
37. Madera fina
38. Madera corriente
39. Pintura blanca

VI. Textiles

40. Algodón metafifi
41. Algodón semiáspero
42. Algodón suave (Egipto)
43. Lana de oveja, sucia.
44. Lana de oveja, lavada.

VII. Metales

45. Acero
46. Bronce
47. Estaño
48. Fierro en barras y planchas
49. Fierro cochino
50. Plomo
51. Zinc

VIII. Diversos

52. Aceites lubricantes
53. Almidón
54. a + Cera animal
54. b* Cera vegetal
54. Promedio de 54 a+ y 54 b*
55. Cueros de cabra
56. Cueros de res
57. Soda cáustica
58. Sebo corriente

* Números indicadores no incluidos en el promedio general.

\+ Números indicadores incluidos en el promedio general sólo en el período 1909-1912 y en 1920.

Sería largo transcribir la lista completa de los índices de precios; por esto, nos limitaremos a dar los números indicadores totales.

Año	N. I
1909 — 1er. semestre	97,2
1909 — 2º. semestre	99,0
1910 — 1er. semestre	101,5
1910 — 2º semestre	98,0
1911 — 1er. semestre	99,1
1911 — 2º semestre	99,0
1912 — 1er. semestre	100,8
1912 — 2º semestre	100,0
1913	100,0
1914 — 1er. semestre	103,0
1914 — 2º semestre	105,1
1915 — 1er. trimestre	117,2
1915 — 2º trimestre	118,4
1915 — 3er. trimestre	119,1
1915 — 4º trimestre	125,3
1916 — 1er. trimestre	135,8
1916 — 2º trimestre	139,7
1916 — 3er. trimestre	148,2
1916 — 4º trimestre	160,0
1917 — 1er. trimestre	159,2
1917 — 2º trimestre	163,3
1917 — 3er. trimestre	185,9
1917 — 4º trimestre	194,7
1918 — 1er. trimestre	206,4
1918 — 2º trimestre	210,1
1918 — 3er. trimestre	216,9
1918 — 4º trimestre	216,6
1919 — 1er. trimestre	215,9
1919 — 2º trimestre	218,2
1919 — 3er. trimestre	217,9
1919 — 4º trimestre	227,3
1920 — Enero	230,1
1920 — Febrero	234,4
1920 — Marzo	241,7

En las interesantes conclusiones que el doctor Arrús saca de estas cifras, se ve que sigue la escuela de Fisher en lo que concierne a la variabilidad del patrón monetario y la escuela de Bunge sobre la necesidad y posibilidad de formar una "unidad de valor", aceptando su proposición de los "coeficientes de corrección de la moneda".

"El alza de precios —dice el señor Arrús—, no significa siempre y en toda su extensión aumento de valor; el mayor precio que una cosa puede tener con relación a otra época o a otro lugar, no significa necesariamente que cueste o valga más. Si conjuntamente todas las demás cosas, capitales fijos, tierras, servicios, etcétera aumentan también de precio (cualquiera que sea el grado de este aumento) es claro que lo que hay de por medio es una disminución en el valor del patrón de medida, una desvalorización de la moneda, que es el patrón de medida del valor".[1]

Continúa más abajo: "El patrón monetario no es inalterable como los demás patrones de medida; varía con respecto al tiempo y al lugar; de allí la necesidad de fijar 'coeficientes de corrección' de la moneda, que permitan estudiar en su verdadero alcance las variaciones de los precios y los valores".

"Lo que se precisa es entonces conocer en qué grado el alza de los precios se debe a la disminución del poder adquisitivo de la moneda –causa que afecta por igual a todas las cosas– y en cuál otro, a causas accidentales, irregulares, como los monopolios por ejemplo, que pueden y deben ser neutralizados".[2]

Propone el autor, ocuparse del estudio de esta última cuestión, una vez que concluya las estadísticas de salarios y costos de producción al mismo tiempo que las que representan al otro "miembro de la ecuación del cambio" (para usar el término de Fisher), a saber: cantidad de numerario en circulación, depósitos bancarios, importación de oro, etcétera. Asimismo intentará formar para el Perú, los "coeficientes de corrección de la moneda" propuestos por el ingeniero A. E. Bunge.

El trabajo que comentamos sería más completo si tuviese tablas de los precios absolutos de los 58 artículos observados. Sería de desear que en lo sucesivo podamos contar con ellos; de esta manera, otras personas interesadas podrían utilizarlos para cualquier otro propósito.

Además del interés práctico que tienen los datos investigados, el folleto del señor Arrús aumentará provechosamente la escasa bibliografía que sobre números indicadores y sus sistemas, existe en castellano.

[1] Pág. 15.
[2] Pág. 16.

13

DEUDA PUBLICA DE LAS NACIONES ANTES Y DESPUES DE LA GUERRA*

Desde que la histórica República Veneciana, inició en 1171, por primera vez, la creación de deudas públicas para sufragar los gastos ocasionados por las guerras (medida que tenía su razón de ser desde que era justo que las generaciones venideras soportasen también los sacrificios hechos en favor del país), las naciones han ido aumentando, unas veces paulatinamente, y otras de una manera brusca, el peso de sus deudas, hasta llegar en 1920 a la fabulosa suma de 265 mil millones de dólares.

Tenemos a la vista, los interesantísimos datos, que el estadígrafo del National City Bank of New York, mister O. P. Austin, publica en *The Americas* de junio de 1920, sobre el crecimiento de las deudas nacionales. Como facilmente se comprende, las cifras correspondientes a épocas muy remotas son sólo aproximadas, dada la dificultad de averiguarlas, lo cual no desmerece su importante valor. Según los datos a que nos referimos:

Las deudas nacionales de todo el mundo desde 1713 hasta 1920 aumentaron según el siguiente cuadro.

Año	Período	(I) Monto (en millones de dólares)
1713	Tratado de Utrecht	1.500
1793	Antes de las guerras napoleónicas	2.500
1816	Después de las guerras napoleónicas	7.000
1848	Al principiar la guerra de Crimea	8.400
1862	Al principiar la guerra civil de los Estados Unidos	13.400
1873	Al terminar el conflicto franco prusiano	22.400

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 86, agosto de 1920, págs. 849-852.

Año	Período	(I) Monto (en millones de dólares)
1897	Antes de las guerras hispano-americana, broer, ruso-japonesa y balcánicas	30.200
1914	Guerra europea	44.100
1915	Guerra europea	56.000
1916	Guerra europea	120.485
1917	Guerra europea	199.100
1918	Guerra europea	225.300
1919	Guerra europea	248.000
1920	Guerra europea	255.000

Examinando estas cifras, se desprende que mientras antes de la guerra el aumento anual de las cargas públicas era, más o menos de 1.000 millones de dólares, durante la guerra el crecimiento se produjo bruscamente, ascendiendo a la enorme cantidad de 35.000 millones, o sea algo menos que su monto total al comenzar ésta o sea 44.000 millones de dólares.

Entre las causas principales de esta aberración numérica, figura en primera fila la necesidad de dinero para financiar la guerra (para la adquisición de materiales bélicos de todas clases, alimentos y vestidos para los ejércitos, municiones, para los gastos de transporte, etcétera). Y si a esto agregamos los efectos producidos por la depreciación de los signos monetarios, casi agotamos la explicación del fenómeno.

Los gobiernos necesitaban hacer sus compras, para lo cual emitieron empréstitos recibiendo en cambio dinero que tenía cada vez un poder adquisitivo inferior al de antes y por lo tanto era necesario en mayores cantidades. Además de la inflazón del papel que tanto depreció el valor de la moneda, hubo la inflazón de créditos, de iguales efectos; los bancos, en varias naciones beligerantes, concedían créditos a particulares, para permitirles la adquisición de títulos recién emitidos, haciendo luego las transferencias a las cuentas del gobierno en el mismo establecimiento; aumentó así la cantidad de los depósitos sujetos a cheque con una elasticidad asombrosa, contribuyendo este aumento al mayor crecimiento del medio circulante existente y por consecuencia a la suba de los precios (por ejemplo: el caso de los "Liberty Bonds" y el de los títulos alemanes, de que nos habla Fisher).

Las cifras que hemos transcripto representan sólo los valores nominales de los títulos emitidos; pero hay que tener en cuenta que con excepción de los Estados Unidos, Canadá y Australia, todos los países han seguido la práctica de colocar sus títulos bajo la par, calculándose en 5.500 millones de dólares la cantidad que los erarios dejaron de percibir por este concepto; lo cual espero de los factores causantes del crecimiento.

Como es natural, el aumento de las deudas tuvo lugar con mayor intensidad en las doce naciones y colonias que participaron en la guerra. De los 220.000 millones de dólares de aumento, durante la guerra, las 9/10 partes pertenecen a las siete principales naciones beligerantes: Gran Bretaña, Francia, Italia, Estados Unidos, Rusia, Alemania y Austria-Hungría. Damos a continuación el:

Cuadro demostrativo de la deuda pública de las principales naciones beligerantes entre 1913 y 1920 (en dólares)

Naciones	Año 1913		Años 1918-1920		
	Monto total (en millones) ($)	Per cápita ($)	Monto total (en millones) ($)	Per cápita ($)	
Gran Bretaña	3.500	78	38.000	850	(1920)
Francia	6.346	160	16.025	1.150	(1920)
Italia	2.921	83	18.102	365	(1920)
Alemania	1.149	18	48.552	800	(1920)
Rusia	4.537	27	25.000 (1917)	125	(1917)
Austria	2.152	63	17.678	525	(1918)
Hungría	1.731	70	9.412	387	(1918)
Australia	80	18	1.583	318	(1920)
Canadá	514	70	1.935	159	(1920)
Estados Unidos	1.028	11	21.984	225	(1920)

El crecimiento proporcionalmente mayor per cápita tuvo lugar en Alemania, cuya deuda pública pesaba a razón de 18 dólares por habitante antes de la guerra, ascendiendo ahora a 850.

Casi todo el monto de las deudas que las naciones contrajeron en el período bélico, son deudas internas si se exceptúa a Rusia, que debía o debe 3.500 millones de dólares a Francia y 2.750 a Inglaterra; a Inglaterra, que hizo negociaciones con sus colonias y a los Estados Unidos que prestaron 10.000 millones a Europa.

De manera que el resto de 210.000 millones se debe en su totalidad a los habitantes del mismo país en que se formaron las deudas; a los poseedores de grandes fortunas, rentistas, comerciantes e industriales y aun a gran parte de las masas del pueblo que además contribuyeron doblemente con su sangre en defensa de su país.

Preocupan ahora a los financistas de esos países las consecuencias que traería una desinflazón de los precios sobre la enorme responsabilidad que ya tienen las naciones respecto a sus acreedores. Estas contrajeron sus deudas en moneda depreciada, de poder de compra bajo, y si los precios bajan a su antiguo nivel (cosa que creemos casi imposible porque el ajustamiento a las nuevas condiciones ya se ha llevado a cabo en gran parte), la moneda se aprecia, es decir que su poder adquisitivo aumenta, haciendo

así más onerosa la carga para los deudores; tanto más onerosa cuanto la moneda se haya depreciado.

La circunstancia de que las deudas hayan sido contraídas con los propios habitantes de un país, no atenúa la gravedad de los hechos, desde que, como hicimos notar anteriormente los principales acreedores pertenecen a las clases acomodadas y en una cantidad relativamente menor a las clases que viven de su trabajo diario y en cambio la carga de un Estado se distribuye sobre toda la población.

El problema se relaciona entonces con otro no menos difícil de política impositiva, otro de los tantos legados que la guerra dejó a las naciones y que economistas y hombres de Estado tratan de descifrar.

14
PRINCIPIOS DE DESINFLACION*

En un comentario anterior, aparecido en esta Revista, tuvimos ocasión de hacer notar el notable paralelismo que existe entre el alza del nivel general de los precios y el monto del medio circulante, basándonos en los datos publicados por *The Economist.*

La lectura de un interesante artículo de *España Económica y Financiera* del 20 de noviembre de 1920, sobre "La inflación y los precios", viene a corroborar, con nuevos argumentos estadísticos, la tesis adoptada para explicar el alza mundial de los precios: ésta se debe más a la inflación del medio circulante (moneda, billetes o certificados en circulación, y depósitos sujetos a cheque) que a un enrarecimiento de la oferta causado por los desarreglos de la producción.

En los Estados Unidos, el número indicador de precios que en 1914 era 86.566, ascendió continuamente, salvo el leve descenso ocurrido después del armisticio, hasta 20.8690 (febrero de 1920) y desde entonces comenzó a bajar paulatinamente, de tal modo que el número indicador correspondiente al último mes de octubre, tan sólo llega a 160.9094.

¿Cuál es el origen de esta baja? Se sabe que como un acto de previsión en los Estados Unidos, como en nuestro país, se prohibió la exportación de oro durante la guerra, y debido a los saldos positivos de su balanza económica llegaron a acumular en las reservas de sus bancos la cantidad de 700 millones de dólares en el período comprendido entre agosto de 1914 y septiembre de 1920. El incremento neto del metal amarillo que quedaba en este país fue aun mayor en los meses anteriores, pero como en junio de 1919 el gobierno permitió su libre exportación, el oro pudo viajar libremente y restablecer la paridad del dólar donde éste se encontraba depreciado (tal era el caso, contrario a lo que hoy sucede respecto del peso argentino).

Este aumento de las reservas metálicas permitió ensanchar la superestructura del crédito, como puede verse por las cifras que transcribimos del *Boletín Mensual del National City Bank of New York* (agosto de 1920, págs. 5 y 6). Los préstamos y descuentos de todos los bancos nacionales de los Estados Unidos el 30 de junio de 1914 sumaban 6.430.069.000 dólares, y el primero de noviembre de 1918, días después de

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 8, Nº 88, octubre de 1920, págs. 1022-1024. Firmado "R.P." Los términos desinflación y desinfección aparecen en la tapa de la revista y como título del artículo en su interior, respectivamente, pero en el texto Prebisch no utiliza ninguno de ellos.

celebrado el armisticio, ascendía a 10.096.940.000 dólares, en mayo de 1920 esta suma ascendía a 12.288.582.000 dólares, de tal manera que el aumento total de préstamos de los bancos nacionales desde el 30 de junio de 1914 hasta el 4 de mayo de 1920, fue de dólares 5.858.513.000.

Es claro que esta extraordinaria expansión del crédito había de causar el alza de los precios. "No era posible crear un nuevo y enorme poder adquisitivo semejante en el mercado, sin forzar los precios al alza. Y he aquí que este nuevo factor resulta fútil. El nuevo crédito otorgóse porque se consideró necesario para estimular la producción, y sin embargo la producción ha aumentado muy poco desde hace un año, según los datos disponibles. "La expansión de los préstamos, el aumento de salarios y el alza de precios han seguido parejas desde 1914, y continuarán ascendiendo en iguales proporciones hasta que se haga un esfuerzo definitivo para restringirlo". (Boletín citado.)

Pero desde que se permitió la libre exportación del oro, el "stock" metálico de los Estados Unidos, fue disminuyendo, a medida que la expansión del crédito seguía *in crescendo*. Como consecuencia de este hecho, la relación entre el monto de las reservas metálicas y de los préstamos, tendía a bajar cada vez más, poniendo en peligro la estabilidad de los Bancos Federales de Reserva. La situación era tanto más difícil si se tiene en cuenta que la misma alza de los precios estimulaba las transacciones y multiplicaba las solicitudes de préstamos. Entonces el "Federal Reserve Board" [1] decidió controlar seriamente el crédito y evitar prudentemente, mediante el alza de la tasa del descuento, una mayor expansión de los préstamos y descuentos. Esta política se inauguró en los meses de noviembre y diciembre de 1919, y enero y febrero de 1920, y tuvo el mejor éxito, pues si bien es cierto que la expansión continuó por algunos meses, fue en proporciones menores que en los anteriores.

Este control restrictivo del crédito, al disminuir la cantidad del medio circulante, fue la causa primordial de la baja general de precios que se ha iniciado en los Estados Unidos, que demuestran los números indicadores arriba citados, dado que ni la producción ha aumentado sensiblemente ni la demanda ha disminuido, como pretenden algunos.

En Inglaterra las condiciones son algo diferentes, debido a que aún se mantiene la prohibición de exportar oro, pero se ha logrado estabilizar el monto de los billetes en circulación (la emisión actual es de 354 millones de libras contra 356 correspondientes a diciembre de 1919) y contraer el crédito. El número indicador del nivel de precios que en julio de 1914 llegaba a 116,6, llegó a su punto culminante en marzo de 1920 (379,6) para luego bajar gradualmente en el mes de octubre a 326.

En Italia, en cambio, la circulación total de billetes emitidos (no conocemos cifras respecto a la expansión del crédito) ha aumentado de 18.405 millones de liras en marzo de 1920 a 20.225 millones; un aumento paralelo se nota en los indicadores de Bachi: 780 en marzo y 832 en septiembre.

Ante la evidencia de estas cifras es difícil negar la correlación existente entre el circulante y los precios, si no en una forma estricta, a la cual se llegaría si todos los

[1] *Federal Reserve Bulletin*, julio de 1920, pág. 665.

demás factores del equilibrio inicial fuesen siempre los mismos, al menos de una manera suficiente para permitir ciertas normas de política monetaria y bancaria.

En la República Argentina es evidente que la inflación, no de papel, sino de oro (oro estancado arbitrariamente por el cierre de la Caja y la prohibición de exportarlo) no ha disminuido y que el alza de los precios ha sido considerable, aunque menor que en los otros países (según las investigaciones del estadígrafo norteamericano Mitchel, la República Argentina y la India son los países en que la elevación de los precios se ha presentado con menor intensidad). Sin embargo, nos faltan los datos necesarios para el planteo de este problema de correlación, tanto en lo que respecta a los montos precisos del medio circulante en diversas épocas, cuanto en lo que respecta a los números indicadores, que sólo tenemos sobre el costo de la vida y no generales, y para períodos anuales y no mensuales o bimensuales, como harían falta para esta clase de investigaciones.

Es de desear que en el próximo año escolar, se dedique uno de los *seminarios* al estudio completo de esta interesante cuestión.

15
EL AJUSTE DE LOS SALARIOS AL COSTO DE LA VIDA*

UNA ENCUESTA OFICIAL SOBRE LOS PRECIOS AL DETALLE EN BÉLGICA. UNA INICIATIVA DE LA COMISIÓN NACIONAL MIXTA DE MINAS DE BÉLGICA

En las líneas que van a leerse nos proponemos exclusivamente, informar a los lectores de la *Revista de Economía Argentina* sobre algunas de las nuevas investigaciones y de las iniciativas privadas y oficiales que se proponen hacer más fácil y más científico el ajuste de los salarios a las variaciones de su poder de compra. Este asunto ha sido y sigue siendo tratado en esta Revista bajo distintos aspectos, de modo que nuestra recopilación será un complemento de aquellos trabajos.

CONSTRUCCIÓN DE UN ÍNDICE PONDERADO DEL COSTO DE LA ALIMENTACIÓN

Revisten especial interés, tanto por los métodos de ponderación, como por sus aplicaciones prácticas (de que damos cuenta más adelante) las investigaciones que el Ministerio de la Industria, del Trabajo y Abastecimiento de Bélgica, viene efectuando desde el mes de mayo de 1919, cuyos resultados han sido publicados en un extracto por la *Revue du Travail* (15-31 de octubre de 1920).

Antes de la guerra, todas las investigaciones que se hacían sobre las variaciones del nivel general de los precios, tenían, casi podría afirmarse, sólo un interés académico, dada la poca amplitud de éstas.

* *N. del Ed. Revista de Economía Argentina:* 5, Nª 29-30, noviembre-diciembre de 1920, págs. 333-341. El artículo está firmado: "Raúl Prebisch. Jefe de trabajos prácticos del Instituto del Costo de la Vida y Poder Adquisitivo de la Moneda de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires".

Servían para demostrar que el oro es una medida inestable de los valores y los planes de corrección de la moneda que entonces se proponían nunca plasmaron en aplicaciones prácticas. Por otra parte, los precios en que estas investigaciones se basaban, eran al por mayor, puesto que su cómputo es más fácil y preciso, y responden mejor a los fines que entonces tenían los estudios de la materia.

Pero desde entonces, hasta ahora, las circunstancias han cambiado fundamentalmente, y las necesidades prácticas en el mundo del trabajo requieren el conocimiento tan exacto como sea posible de datos sintéticos que indiquen, ya sea las variaciones en todos los precios en general, ya en los de los artículos que entran en el presupuesto de un obrero, o ya, en un círculo más cerrado, sólo de aquellos que constituyen el renglón alimenticio.

En estos dos últimos casos, el objeto inmediato de estos datos sintéticos, los números indicadores es el ajuste de los salarios y jornales, de tal suerte que el trabajador pueda mantener su "standard" de vida. Se comprende fácilmente que, en estas condiciones, sólo los precios al detalle o al por menor sirven al fin propuesto, desde que con ellos tiene que ponerse en contacto el obrero en la vida diaria, y sus oscilaciones, aunque en períodos largos siguen paralelamente a los por mayor, en períodos cortos experimentan diferencias más o menos amplias, debidas principalmente a la fuerza de la costumbre.

En cambio, los precios al por mayor son más útiles cuando se desean averiguar los efectos que una inflación de la moneda, o una expansión del crédito, tienen sobre el nivel general, pues los mayoristas y fabricantes están más íntimamente ligados al mecanismo bancario y monetario.

Las investigaciones de que nos ocuparemos, dado su fin práctico –el ajuste de los salarios– consideran los precios al por menor y se limitan solamente a 56 artículos alimenticios. Su aspecto más interesante, en el orden metodológico, lo constituye el uso de una "unidad de consumo", casi olvidada por los estadígrafos.

Entre los varios sistemas de ponderación usados para la construcción de los números indicadores, se ha adoptado el más común, consistente en asignar a cada uno de los artículos un peso proporcional a la importancia que juega en el presupuesto doméstico de una familia obrera tipo. Hasta hace poco tiempo, el Ministerio sólo había calculado indicadores simples debido a la dificultad con que se tropezaba para obtener datos estadísticos concernientes a los presupuestos domésticos, ya que, de las últimas investigaciones sobre esta materia, efectuadas en 1910 por el Instituto de Sociología Solvay sólo se publicaron presupuestos que no contienen ninguna información respecto a las cantidades realmente consumidas y no son utilizables para determinar el costo de la existencia en dos épocas diferentes.

Para el actual trabajo se emprendió la tarea de despojar las fichas de 1910, correspondientes a 1.028 presupuestos de obreros belgas, de los datos que el Instituto no tuvo en cuenta, relativos a las cantidades realmente consumidas y al sexo y edad de las personas que componen la familia. En la encuesta del Instituto, además, la composición de las familias observadas no es uniforme, lo que no permite obtener resultados comparables entre sí. Con este último objeto, en la investigación que nos ocupa, se ha adoptado una unidad uniforme de medida, que ya Ernesto Engel usaba en

sus magistrales trabajos del siglo pasado, designándola con el nombre de "quet" en memoria del ilustre estadígrafo Adolfo Quetelet.

El "quet" consiste en una unidad convencional para la comparación de los presupuestos domésticos, y se basa en la observación bastante aproximada a la realidad, según la cual, si se toma por unidad la potencia de consumo de un recién nacido, se puede aceptar que la de un individuo aumenta en razón de un décimo por año hasta los 25 años en el hombre y los 20 en la mujer. Así, la potencia de consumo de un hombre adulto de más de 25 años es de 3,5 unidades y la de la mujer de la misma edad es de 3 unidades. De esta manera, se hace posible averiguar la potencia de consumo de una familia compuesta de varios miembros de diferentes edades conocidas y reducir a una unidad media de consumo, los gastos y las cantidades que figuran en el presupuesto de una serie de familias de diversa composición. Mister Atwater, fisiólogo norteamericano, ha llegado a comprobar la certeza de las investigaciones de Engel; relacionando a 100 los coeficientes de este último y comparándolos con los de Atwater, se tienen los siguientes resultados:

Composición de la familia	Coeficientes de	
	Engel	Atwater
Padre	100	100
Madre	86	80
Niños de 11 a 14 años	60-69	70-80
Niños de 7 a 10 años	50-60	50-60
Niños de 4 a 6 años	40-46	40
Niños de menos de 3 años	20-34	30

En la presente investigación se han adoptado los coeficientes de Engel como medida común de los consumos expresados en los presupuestos. Por lo tanto, los resultados se expresan por una unidad de consumo o "auet", y si se quieren obtener los resultados completos concernientes a una familia, basta calcular el número de "quets" que ésta presenta y multiplicar este número por los datos relativos a una unidad de consumo.

Como el consumo sufre modificaciones cualitativas y cuantitativas, según los recursos de las diferentes familias, se ha dividido a éstas en tres grupos: 1º) las que tienen entradas diarias menores que 5 francos (602 familias); 2º) familias con recursos diarios comprendidos entre 5 y 8 francos (317); 3º) familias con recursos mayores que 8 francos (109). Para cada uno de estos grupos, y, como definimos anteriormente, despojando las fichas del Instituto de Sociología se ha buscado la cantidad de gramos de los diversos alimentos considerados, comprendidos en cada "quet". Así por

ejemplo, respecto al pan, la cantidad de gramos por "quet" para la primera categoría es de 2.768, para la segunda es de 2.738, y para la tercera es de 2.370. Respecto a la leche, 1.004, 919 y 645; etcétera.

Se ha supuesto que el "standard" de vida del obrero belga no ha variado y que por lo tanto consume actualmente las mismas cantidades de víveres desde 1910 hasta la fecha. Suposición contraria a la realidad, pues no se necesita ir muy lejos para demostrar que las condiciones de vida no sólo del obrero sino de casi todos los miembros de la colectividad, se han alterado en estos últimos años.

Pero, de esta disconformidad, no se pretenda colegir que el método empleado sea malo, como frecuentemente se ha hecho al tratar de otras investigaciones sobre el costo de la vida. Cuando en meses anteriores la *Revista de Economía Argentina* publicaba los números indicadores del costo de la vida en la Argentina, investigados por los alumnos del Seminario de la Facultad de Ciencias Económicas, bajo la dirección del ingeniero Bunge, el señor Enrique Kohn, desde el *Buenos Aires Handels Zeitung* sostenía que el sistema de ponderación adoptado, tomando como base las proporciones en que entraban en el total los diversos renglones de los presupuestos obreros recopilados en el año 1913 adolecía de defectos, desde que estas proporciones, según lo demostraba, habían variado, principalmente en lo que respecta a la alimentación, vivienda y vestido. La observación estaba bien fundada si se tiene en cuenta que los salarios habían disminuido impidiendo de esta suerte al asalariado, seguir el mismo tren de vida que antes; pero si se tiene en cuenta que la investigación de los indicadores del costo de la vida tiene como principal objeto el ajuste de los salarios a los nuevos precios, la objeción se desvanece, ya que el fin que se persigue es el de averiguar cómo ha variado su costo y precisamente el de mantener el mismo salario real y el mismo "standard" de vida que antes, y no permitir que éste decaiga bajo la influencia de las nuevas condiciones adversas (alza general de los precios).

Hecha esta ligera disgresión, puesto que la oportunidad se ha presentado, sigamos el análisis del método empleado. Aceptando la suposición anterior, el indicador ponderado se encontrará multiplicando por 100 la relación que existe entre los gastos necesarios para procurarse una cantidad fija de alimentos, expresada para cada uno de ellos por la cantidad de gramos comprendida en un "quet", entre las dos épocas diferentes que se consideran. Si se representan por Q_1, Q_2... las cantidades por P_1, P_2... los precios del año base y por p_1, p_2... los del año cuyo indicador se quiere encontrar, este último estará dado según la fórmula

$$100 \frac{Q_1 p_1 + Q_2 p_2 + \ldots}{Q_1 P_1 + Q_2 P_2 + \ldots}$$

con arreglo a la cual se han calculado mensualmente los números indicadores, tomando como base los datos del 15 de abril de 1914 y a partir del 15 de enero de 1920, para las tres categorías antedichas.

Hemos formado el siguiente cuadro, resumen de las investigaciones publicadas:

Números indicadores ponderados (año 1920)

Meses	Primera categoría	Segunda categoría	Tercera categoría
Enero	382	381	382
Febrero	399	399	405
Marzo	449	449	455
Abril	456	457	460
Mayo	451	445	445
Junio	454	446	446
Julio	459	451	451
Agosto	496	487	488

Wesley C. Mitchel demuestra gráficamente en un gráfico reproducido por Fisher en su última obra *Stabilizing the Dollar*, que cuando se toma un número suficientemente grande de artículos, con el objeto de eliminar las causas y variaciones parciales y tomar sólo en cuenta las de carácter general, los indicadores simples no difieren casi nada de los ponderados. A esta misma conclusión se ha llegado en el presente trabajo, pero valiéndose no ya del método gráfico sino de la fórmula general de las correlaciones[1] que permite calcular la intensidad de la correspondencia entre las variaciones de los indicadores simples y ponderados. Así, se ha llegado a obtener un coeficiente de + 0,947, bastante aproximado a la unidad, o sea la correspondencia o correlación absoluta.

De aquí se tiene que no es esencial para la construcción de números indicadores que sinteticen aproximadamente los datos complejos de la realidad, la investigación minuciosa y precisa de los pesos correspondientes a cada uno de los artículos. Basta la exactitud en el cómputo de los precios y su prudente selección, al mismo tiempo que la cantidad suficiente de ellos para eliminar las variaciones de carácter parcial.

El folleto de la *Revue du Travail* enriquece provechosamente la literatura metodológica sobre las investigaciones del costo de la vida.

EL AJUSTE DE LOS SALARIOS AL COSTO DE LA VIDA EN LOS TRABAJOS DE MINAS EN BÉLGICA

Si se consultan las estadísticas de las huelgas y conflictos obreros en los últimos años, se llegará a la conclusión de que la mayoría de ellos fueron originados por pedidos de aumento de salario para hacer frente al creciente costo de la vida.

[1] La fórmula general de correlación = $r \frac{\Sigma(xy)}{n \sqrt{x} \sqrt{y}}$ se ha usado en este caso. Su deducción puede verse muy bien expuesta en G. U. Yule, *"Introductory to the Theory of Statistics"*.

Para evitar esas fricciones en el mecanismo industrial, que casi siempre se resuelven en destrucción de valores se han llevado a la práctica procedimientos de ajuste de salarios, preconizados desde mucho tiempo antes por economistas y estadígrafos.

Responde a este objeto la convención salida el 28 de julio de 1920 del seno de la Comisión Nacional Mixta de Minas de Bélgica que regula las fluctuaciones de los salarios según el costo de la vida al mismo tiempo que introduce correcciones en la fijación de los salarios mínimos. La convención se aplica a los salarios de todos los obreros que trabajan en las minas de carbón y a los beneficiarios de la ley sobre pensiones a la vejez, y podrá ser denunciada en cualquier tiempo por cualquiera de las partes; pero la denuncia sólo surtirá sus efectos un mes después de ser conocida por la Comisión Mixta.

La convención provee a la solución de las diferencias que puedan ocurrir entre las partes, sometiéndolas primero al comité local de conciliación,; en caso de no bastar éste, a los consejos regionales mixtos, y en último caso a la Comisión Nacional Mixta.

Veamos primero las disposiciones sobre las "fluctuaciones de los salarios según el costo de la vida".

El artículo 4 establece que los salarios variarán según el número indicador de los precios al por menor, publicados mensualmente por la *Revue du Travail*. Estas variaciones se efectuarán de tal modo que cuando el N.I. experimente, a lo menos, un ascenso de 4 1/2 %, 9 1/2 %, 14 1/2 %, etcétera, sobre el último "indicador base", los salarios vigentes se elevarán respectivamente en 5, 10, 15 %, etcétera, y los nuevos salarios serán puestos en relación del nuevo "indicador base" igual al precedente más un aumento de 5, 10, 15 %, respectivamente. Inversamente, cuando el N.I. bajase, el procedimiento contrario podrá hacer descender los salarios y el indicador base; y si por cualquier razón, los salarios no hubiesen sido disminuidos cuando el indicador lo permitiese, el indicador base no se modificará, y el último indicador base será el punto de partida de las fluctuaciones ulteriores de los salarios.

Teniendo en cuenta, seguramente, la dificultad que representa para las empresas el aumento impremeditado de los salarios y para los obreros la disminución de los mismos, aunque en "salarios reales", recibirían siempre la misma cantidad, en la convención se ha estipulado que las modificaciones de los salarios se harán, si hay lugar a ello, a partir del primer domingo del tercer mes que sigue a la fecha del indicador publicado por la *Revue du Travail*.

El primer indicador base corresponde al 15 de febrero de 1920 y será modificado en las mismas proporciones en que se aumenten o disminuyan los salarios.

La convención se ocupa asimismo del "salario mínimo de los obreros que no son pagados por día", al considerar que aquél no puede verse reducido exageradamente por circunstancias ajenas a la voluntad del obrero.

El salario mínimo se fijará en cada sitio de explotación, para las diversas categorías de obreros que no trabajan por día, que la convención enumera. Para cada una de estas categorías de obreros se calculará el valor medio de los salarios diarios pagados en abril de 1920, y este valor medio disminuido en 10 % será el salario mínimo base de la

categoría considerada. Este salario mínimo base será sometido a las mismas correcciones que los demás salarios según el procedimiento antes expresado.

Las disposiciones últimas comenzarán a tener vigor el 15 de agosto de 1920 y serán revisadas después de seis meses de aplicación; lo que bien se comprende teniendo en cuenta la novedad de esta clase de convenciones y por lo tanto la falta de experiencias a su alrededor. El tiempo permitirá afirmar sus ventajas y corregir sus defectos.

El ajuste de los salarios mínimos, cuyo objeto se desnaturaliza y dejan de llenar el fin que persiguen, cuando suben los precios, no es, entre nosotros, a lo menos en teoría, una disposición nueva. El diputado Anastasi, en uno de los artículos de su proyecto de ley de salario mínimo presentado a la Cámara de Diputados en las últimas sesiones del período ordinario, propone que el salario mínimo fijado por las comisiones mixtas se haga variar periódicamente de acuerdo con las fluctuaciones del costo de vida sintetizadas en los números indicadores.

Un convenio análogo sobre el ajuste de los salarios, puede verse en la convención colectiva entre los fabricantes de correas y talabarteros de Verviers y la Central de los obreros de la misma industria, celebrada el 31 de julio de 1920 (*Revue du Travail*, 15-31 de agosto de 1920, pág. 1059).

Por otra parte, el gobierno belga ha concedido a los funcionarios, empleados y obreros permanentes, provisorios y temporarios, una indemnización de carestía (indemnité mobile de la vie chére), que aumenta o disminuye según el ascenso o la baja del nivel de los precios que marca el número indicador de la *Revue du Travail*. El aumento o la disminución se hace por tercios, correspondientes a 60 unidades del número indicador.

En Inglaterra y Estados Unidos, el procedimiento de ajuste está mucho más extendido que en Bélgica, y los convenios se remontan hasta el año 1918, dando buenos resultados. Pero ahora, en estos dos países, la cuestión del ajuste ha perdido su oportunidad ya que según los N.I. que publica *The Economist* para el primero y la estadística oficial para el segundo, los precios en general han llegado a su punto culminante y desde los últimos meses la tendencia bajista se acentúa cada vez más como consecuencia del control restrictivo del crédito que han iniciado los bancos para evitar la mayor expansión de éste y la correlativa alza de los precios, expansión desmedida que amenazaba las bases del organismo bancario. Esta política de los bancos marca los comienzos de la desinflación del circulante, sin la cual es imposible pretender la baja de los precios.

Como lo indicábamos antes, trataremos de ocuparnos de las nuevas iniciativas que surgen en el país y en el exterior, relacionadas con esta materia.

16
LA ORGANIZACION DE LAS ESTADISTICAS*

The Economist de noviembre 20 de 1920, comenta en los siguientes términos el mensaje de Sir R. Henry Rew, K. C. B., Presidente de la "Royal Statistical Society" sobre la organización y coordinación de las estadísticas de las diversas naciones:

La agitación (por una mejor organización de las estadísticas), no es nueva, sino que, como resultado de la guerra, el valor de las estadísticas y la necesidad de un sistema mejor de comparación, nacional e internacional, se aprecia con más intensidad. "La importancia de una información más completa y más exacta, en una forma numérica sistematizada, del progreso y de la situación económica del mundo, se reconoce ahora universalmente. Sin embargo existe el riesgo serio de que algunas tentativas impacientes para satisfacer esta 'sentida necesidad' puedan resultar difusión de energías, extensión innecesaria y desorden general. La recolección y publicación de la información estadística es una función de gobierno y gracias, en gran parte al trabajo del Instituto Internacional de Estadística y recientemente también al Instituto Internacional de Agricultura, hay ahora sólo pocas naciones civilizadas que no admiten la obligación y hagan algún esfuerzo para librarse de este deber. Si los gobiernos no ejecutan este trabajo, no hay duda que la iniciativa privada se encargará de él, pues las estadísticas se hacen cada vez más esenciales a los interesados en el comercio internacional". El Presidente opina que la coordinación y el desarrollo de las estadísticas internacionales será mejor cumplida bajo la dirección y guía de la Liga de las Naciones.

* *N. del Ed. Revista de Economía Argentina:* 5, N° 29-30, noviembre-diciembre de 1920, pág. 443. El artículo está firmado: "R. P.".

17
LA CONFERENCIA DE BRUSELAS*

El problema de la inflación del medio circulante, y sus dos inevitables consecuencias, el envilecimiento de los signos monetarios y la dislocación de los cambios, han constituido uno de los temas principales de las deliberaciones de la primera Conferencia Financiera Internacional reunida en Bruselas, bajo el patrocinio de la Liga de las Naciones.

Hace ya algunos meses que la conferencia se reunió. Sus debates y resoluciones nos fueron transmitidos en forma concisa, vaga y muchas veces oscuras por la prensa diaria; pero el detalle de sus puntos de vista y el contenido de las opiniones de los expertos a quienes fueron sometidos los asuntos a tratarse no han sido dados a la publicidad en forma accesible y completa. Es por esto que no vacilamos en darlos a conocer a nuestros lectores, pues los meses transcurridos desde la celebración de la conferencia, no han invalidado sus principales declaraciones.

Los procesos de la inflación

Antes de entrar en materia haremos una ligera revista de las formas y origen con que se ha presentado una de las consecuencias casi inevitables de las guerras, a saber, la inflación del medio circulante; su importancia es capital, pues ni las industrias locales ni el tráfico internacional podrán desarrollarse sobre bases seguras, si el instrumento de los cambios continúa en el estado en que hoy se encuentra.

La inflación del circulante no tuvo en todos los países las mismas causas, aunque éstas, en última instancia son un producto de la anormalidad que la guerra trae consigo, ni se presentó en las mismas proporciones.

Alguna vez hemos repetido la afirmación de que Norteamérica, el Japón, la Argentina y otros países neutrales tuvieron una verdadera inflación de metálico, debida

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 9, serie II, Nº 91, enero de 1921, págs. 43-56. El artículo se publicó en la sección "Ideas y Comentarios".

a los saldos favorables de sus balanzas económicas respectivas; pero los problemas que esta inflación origina (y que en cierto modo es una expresión de la riqueza de los países que la tuvieron) son diferentes tanto en su naturaleza como en su gravedad, a los originados por las excesivas emisiones de papel y la desmesurada expansión del crédito ocurridas en los países beligerantes.

Los procesos por los cuales la inflación se presentó, pueden reducirse a cinco, según la enumeración que Joseph Davis[1] hace de ellos.

1º El peor de ellos consistió en la emisión directa por los gobiernos para hacer frente a sus necesidades; emisión que no se volvió a redimir o retirar de la circulación (Rusia, Austria-Hungría y otros países). Las emisiones de la Tesorería italiana y las británicas, pertenecen a esta categoría (inflación de papel).

2º Los bancos de Estado (semipúblicos) prestaron grandes cantidades sobre colaterales (especialmente sobre los títulos de los empréstitos de guerra), emitiendo billetes o creando depósitos a favor de los clientes (inflación de papel o del crédito: inflación del circulante). Sistema muy usado en Alemania y en otros países.

3º Los gobiernos han obligado o persuadido a los bancos centrales a hacer adelantos o comprar bonos de Tesorería que fueron redimidos menos rápidamente que las nuevas solicitaciones de adelantos; este método ha sido usado casi universalmente, en forma moderada en los Estados Unidos y la Gran Bretaña y en grandes proporciones en Alemania, Francia e Italia. El producto de las negociaciones fue acreditado en cuenta corriente o entregado en billetes, según la costumbre de los países (inflación del crédito o de papel).

4º Se han vendido bonos o certificados de Tesorería a los particulares y a los bancos a cambio no de ahorros reales, sino de medio circulante creado por los mismos bancos (billetes o depósitos), que tomaban los bonos como colaterales de préstamos que servían las más de las veces para pagar los mismos bonos o financiar otras operaciones. El caso común fue el siguiente: un particular solicitaba crédito a un banco para comprar títulos de un empréstito de guerra; el banco concedía el crédito, en la cantidad solicitada, y al mismo tiempo requería del gobierno la compra de los títulos (que guardaba como colaterales o garantía), acreditaba al gobierno el importe, y debitaba al particular la misma cantidad. Por un simple movimiento de cuentas, los gobiernos encontraban circulante con que financiar sus necesidades de guerra (inflación del crédito). El sistema se desarrolló principalmente en los Estados Unidos.

5º Finalmente, las reservas metálicas han sido movilizadas y centralizadas de tal manera que su coeficiente necesario pudiese ser disminuido al mismo tiempo que

[1] Joseph S. Davis, *Review of Economic Statistics*, agosto de 1920. Artículo "World Banking and Currency: A Review of Recent Developments", pág. 209.

permitiese la mayor expansión de los billetes y depósitos creados. Tal fue el caso de los Estados Unidos con el mecanismo de sus Bancos Federales de Reserva.

De estas maneras el circulante se ha inflado muchas veces, y como las mercaderías y demás objetos de las transacciones no han crecido en las mismas proporciones, ni mucho menos, cada una de las unidades monetarias ha rebajado su poder adquisitivo.

Los cuatro primeros procesos que acabamos de enunciar responden simplemente a la financiación de las necesidades de los diversos Estados. Y si las naciones siguen teniendo déficit en sus presupuestos y para colmarlos no pueden recurrir al ahorro genuino, será forzosa la necesidad de acudir al método indirecto de la inflación.

Como consecuencia de esta expansión de la moneda, su valor en oro y en bienes se ha reducido enormemente. La garantía metálica de las valutas es ínfima y su valor en oro se expresa aproximadamente por sus cotizaciones respecto a las valutas a la par (principalmente a la valuta norteamericana); y estas cotizaciones no sólo dependen de la cantidad de papel y oro existente, del estado del balance de pagos y de la intromisión de los respectivos gobiernos (prohibición de exportar oro, arreglos, etcétera), sino que son también el reflejo de hechos de otro orden (situación política y social, etcétera), que producen bruscas fluctuaciones en los cambios, aunque no son capaces de fijar la dirección general de éstos.

LA CONFERENCIA

Las ideas que anteceden, bastarán para formarnos la impresión de inestabilidad que ofrece la situación monetaria de los ex beligerantes y de algunos neutrales, y de la complejidad de uno de los problemas que más distrajeron la atención de la Conferencia, cuyas resoluciones más importantes expresaremos más adelante valiéndonos del interesante artículo que el mismo escritor, más arriba citado, publicó en un número posterior de la *Review of Economic Statistic*.[2]

En la Conferencia estaban representadas 39 naciones por ochenta y seis delegados, la mayoría financistas, banqueros y representantes de las finanzas públicas. Los trabajos preliminares formaban un valioso antecedente y estuvieron a cargo de eminentes economistas y estadígrafos: la Conferencia estaba bien informada para tratar las cuestiones que le fueron encomendadas.

Tenía a su cargo el estudio de la actual crisis financiera y la recomendación de medidas para remediar y mitigar sus consecuencias. Ninguna de las cuestiones que constituían las negociaciones entre los aliados y Alemania podían ser discutidas en sus

[2] Diciembre de 1920, World Currency and Banking, "The First Brussels, Financial Conference", pág. 349.

sesiones, restricción que indudablemente, al eliminar las discusiones acaloradas, contribuyó al éxito de la Conferencia. Esta "conferencia de especialistas en enfermedades financieras, reunidos para diagnosticar los agudos males de las naciones, alcanzó un acuerdo unánime sobre los principales puntos del diagnóstico y sobre los medios de tratamiento apropiados a las fases presentes de la enfermedad". Las bases para este tratamiento fueron formuladas por el Comité de Consulta en la forma siguiente:

1º Obtener una imagen tan completa como sea posible de la situación del mundo, y por medio de la comparación de las situaciones de los diferentes países, hacer posible la formación de un juicio sobre la importancia y la dificultad de los problemas a que cada uno tiene que hacer frente.

2º Por un intercambio de opiniones y experiencias, ayudar a cada país a llegar a la política más sana para resolver sus dificultades y asegurar que las diferentes políticas nacionales no sean antagónicas.

3º Discutir o formular un plan o planes para salvar esas dificultades en donde la acción nacional necesite ser suplementada por un acuerdo internacional.

Para alcanzar el primer objeto se tomaron varias medidas. Se reunieron datos estadísticos y otras informaciones pertinentes por la Secretaría de la Liga de las Naciones. Algunos economistas de reputación internacional fueron invitados independientemente para dar sus expertas opiniones que, impresas, fueron repartidas a los delegados antes de la primera reunión. A su vez, éstos presentaron informes sobre la situación de sus respectivos países.

Casi todas las energías de la Conferencia se encaminaron hacia el segundo punto, a saber: la consideración desde un aspecto general, de la mejor política a seguir por cada país respecto a los problemas comunes revelados por los informes. La consideración de las políticas nacionales fue la tarea de tres grandes comisiones: la de Finanzas Públicas, la de Circulación y Cambios y la de Comercio Internacional, que elevaron sus informes a la Conferencia, para ser discutidos en ella.

Respecto a la acción internacional, la Secretaría adelantó ciertas sugestiones que circularon entre los delegados. Estas sugestiones y otras proposiciones de los economistas adscriptos y de los delegados fueron consideradas en parte por un cuarto Comité sobre los Créditos Internacionales.

EL MATERIAL RECOGIDO PARA LA CONFERENCIA

Interesante para el que pretende estudiar la situación de Europa y conjeturar su futuro, resulta el material recogido y publicado en inglés y francés por la Liga de las

Naciones.[3] (Sin duda pueden conseguirse informes en la oficina de la Liga de las Naciones, 2702 Woolworth Building, Nueva York.) Versa sobre *La circulación y los cambios, Las finanzas públicas, los precios al por menor,* y *La producción, consumo y comercio de carbón.* Los datos estadísticos no son colecciones groseras de cifras sino que están seleccionados y presentados en forma accesible a ser interpretados; se sugiere, respecto a ellos, métodos de análisis que podrán utilizarse con éxito en sucesivas investigaciones. Por ejemplo, el folleto sobre el *Comercio Internacional* sumariza los varios métodos usados en diferentes naciones para evaluar las importaciones y exportaciones, reduce las cifras de cada país a moneda uniforme para hacer posible las comparaciones, etcétera. En una palabra, la compilación de la Secretaría, a pesar de ciertas lagunas y deficiencias, representa un valioso material de estudio. Además, es un antecedente importante en el terreno de la unificación de las diferentes estadísticas nacionales, tarea que la Secretaría se propone proseguir y que tantos beneficios dará a los investigadores que ahora tropiezan en este punto con la más completa anarquía.

Es imposible expresar en pocas palabras la impresión conjunta resultante de estos datos, pero algunos ejemplos bastan para darse cuenta del caótico estado de cada una de las economías nacionales. El Reino Unido y la Checoslovaquia son los únicos países cuyos recursos presupuestados para 1919 y para 1920, exceden a los gastos presupuestados para 1920; por consiguiente, las deudas públicas continúan creciendo más o menos rápidamente. Los gastos públicos por cabeza en las principales naciones europeas oscilan entre el 21 y el 40 % de las rentas nacionales. En término medio, el 20 % de los gastos públicos se invierte en armamentos; y puede afirmarse que aun descartando la elevación de los precios, los gastos en este renglón son mayores que los de 1913.

Además de las publicaciones estadísticas hubo otras sobre la situación de Europa respecto a los alimentos y a los transportes, sobre las *Medidas de los gobiernos en lo que concierne a los créditos de asistencia y a la promoción de las exportaciones,* en que se estudia la obra del Comité Internacional de Créditos de Asistencia *(Relief Credits),* las provisiones de la Corporación Americana Financiera de la Guerra, la Ley Edge, la Ley Webb Pomerene, las provisiones y operaciones de la Ley Británica de Comercio Ultramarino (Crédito y Seguros), y el origen y las funciones del Banco Nacional Francés del Comercio Exterior. En otro escrito se estudian las medidas tomadas en diferentes países para regular las operaciones de los cambios, y se incluye el texto de las leyes, decretos y reglamentos administrativos más importantes que se dictaron sobre el particular. Casi todos los ex beligerantes europeos, excepto la Gran Bretaña, han adoptado medidas para controlar los cambios y también el Brasil y España; su objeto general fue el de conseguir el uso más racional y provechoso de los fondos que cada país pueda obtener en el extranjero. Los objetos específicos fueron los de: 1) restringir la exportación de capitales; 2) prevenir la especulación en cambios y moneda; 3) asegurar que sólo se obtenga moneda extranjera en cambio de la

[3] Impreso por Harrison y Sons, Ltd. St. Martin's Rane, Londres, W. C. 2.

exportación de mercaderías o títulos; 4) restringir la importación de ciertos artículos; y 5) prevenir la exportación de la moneda doméstica. Los métodos son engorrosos y causan fricciones en el comercio internacional; sus resultados no se han investigado.

LAS OPINIONES DE LOS ECONOMISTAS

Los eminentes economistas Pantaleoni (Italia), Gide (Francia), Bruins (Holanda), Pigou (Inglaterra) y Cassel (Suecia), sometieron a la Conferencia sus puntos de vista, individualmente, y en conjunto, respecto a sus convicciones comunes, sobre materias de importancia práctica inmediata.

Siguen los puntos de vista en conjunto:

"La principal necesidad de Europa es la reasunción del trabajo y de la producción. Las siguientes recomendaciones están sujetas a la comprensión de esta necesidad y su cumplimiento es una condición muy importante de esta reasunción.

I. Inflación

1. Es esencial que se detenga en todas partes y tan pronto como sea posible la inflación del crédito y de la circulación.

2. Con este fin, los gastos públicos deben ser reducidos, la conducción de las empresas públicas a menos que el costo y el pago de subsidios sobre artículos particulares y servicios debe ser abolido tanto como sea posible, y los gastos militares y navales deben ser violentamente restringidos.

3. El equilibrio de los presupuestos debe ser restablecido, y no debe recurrirse a los préstamos para hacer frente a las necesidades ordinarias y corrientes.

4. Debe evitarse las tasas bancarias bajadas artificialmente, fuera de conformidad con la escasez real de capitales, permitidas sólo por la creación de nuevos circulantes.

5. Las deudas flotantes deben ser consolidadas tan pronto como sea practicable.

II. Cambios

6. El nivel de los cambios tiende a corresponder con los valores internos relativos de las circulaciones de los diferentes países. La seria depreciación de ciertos cambios

por bajo de sus paridades reales, sería mejorada por: *a)* la consolidación de las deudas flotantes con el exterior en la forma de bonos; *b)* la restauración tan pronto y en tanta extensión como sea practicable, del intercambio comercial normal entre los distintos países.

III. Créditos internacionales

7. La concesión de créditos (ya sea por un empréstito internacional o por un sistema de garantías a los prestamistas privados o de otra manera) a los países necesitados debe naturalmente ser hecha bajo la condición de que se conceda alguna prioridad a esos créditos y de que sean pospuestos otros derechos hasta que aquellos créditos hayan tenido tiempo de ejercer su influencia sobre la producción.

8. La concesión de créditos debe estar sujeta a las siguientes condiciones: 1) Sólo se usarán para los fines inmediatamente productivos, incluida en éstos la provisión de medios de subsistencia para la población obrera; y 2) los países prestatarios deberán hacer todo lo que esté en su poder para cooperar en el trabajo de restaurar toda la vida económica.

9. La capacidad del mundo prestamista para conceder créditos, dependerá, en gran medida, de la restauración de la paz real y de las condiciones normales del comercio internacional".

Los informes aislados difieren entre ellos. Pantaleoni indica la raíz de los males en la intromisión del gobierno en la vida económica. Este ya no se limita a hacer cumplir la ley y los contratos, sino que pretende gobernar casi toda la vida económica administrando industrias, controlando los precios, etcétera. La Liga de las Naciones es un instrumento para "encadenar la actividad privada, la libertad de los contratos, la libertad de la circulación del capital y del trabajo, la responsabilidad por las propias acciones". El resultado es el enorme aumento de los costos, la insuficiencia del trabajo, la miseria. El remedio es simple: *laissez faire*. Si se detiene la inflación, la estabilidad seguirá automáticamente. La desinflación pondrá las cosas en peor estado. Ningún nuevo impuesto, y abnegación en los gobiernos. La verdadera ayuda a las naciones necesitadas será la abolición de las trabas que dificultan la libre circulación de mercaderías, capitales y ciudadanos. Pantaleoni se muestra un vocero del viejo evangelio económico.

Gide es más moderado y no censura las medidas de los gobiernos. Sostiene que la inflación ha tenido algunos buenos efectos y que se exagera sus aspectos perniciosos; que es deseable una desinflación gradual principalmente por sus consecuencias psicológicas en el exterior; que es necesario equilibrar los presupuestos, pero no dice nada de la locura armamentista que es su causa principal. Arguye que es imprescindible para el mejoramiento de Europa, la rehabilitación de la producción, que implica por lo tanto la satisfacción de ciertas aspiraciones de las clases trabajadoras "difíciles de

comprender y que ellas mismas no pueden definir". Gide lamenta que la guerra no haya traído consigo una "entente" financiera entre los países que los hubiera ayudado en el mal paso en que se encuentran.

Bruins relega a segundo plano la cuestión del desorden monetario; será más bien un problema para el futuro. En cambio recalca los desarreglos de la producción, el caos de los transportes, los obstáculos del comercio internacional y la mentalidad anormal que siguió a la guerra: son los grandes males contra los que hay que reaccionar. A pesar de este punto de vista, recomienda la detención de la inflación y la subida de la tasa del descuento hasta el monto de la tasa de las inversiones para evitar la mayor expansión del crédito, y la consolidación de la deuda flotante; se podrá alcanzar cierta estabilidad en los cambios deteniendo la inflación, restaurando la libre circulación de las mercaderías y consolidando los créditos flotantes internacionales (incluyendo al papel moneda), y alcanzado esto, por una inteligente política gubernativa y por la cooperación de los bancos centrales.

Sostiene además que la concesión de créditos de asistencia a los países necesitados es una condición *sine qua non* de la restauración de la vida económica. Estos créditos debieran estar sujetos a un mínimo de garantías tanto en lo que respecta a su inversión en usos productivos como a su reembolso fiel.

Pigou acentúa el hecho de la escasez de bienes de consumo y de bienes para la producción y el de la mala distribución de los bienes existentes, que contribuye a perpetuar los males. Remedios: economía en los consumos y uso efectivo de las fuerzas productivas.

En cuanto a los créditos internacionales, reconoce su gran necesidad y se inclina por el sistema de la emisión de bonos garantidos por una autoridad internacional que los países prestatarios venderían en los mercados internacionales. El producto se destinaría a saciar las necesidades urgentes de la población al mismo tiempo que a la restauración de las fuerzas productivas.

El curso de la inflación es resumido brevemente por Pigou en la forma siguiente: rentas públicas inadecuadas, recurso a los préstamos bancarios, transferencia de los saldos bancarios del gobierno a las cuentas particulares, aumento de los precios, nueva emisión de billetes; resultados: impuesto a la renta disimuladamente proporcionado que no tiene en cuenta las condiciones de la familia, que no distingue entre rentas ganadas (*earned incomes*) y rentas invertidas (*invested incomes*), sin graduación de tasas, que grava especialmente a las clases asalariadas y causa fricción en el ajustamiento de los salarios a los precios, y resulta en la transferencia de la renta real de los propietarios de títulos a renta fija a los tenedores de títulos de renta variable.

Para remediar la situación, recomienda a los gobiernos la abstención de nuevos créditos bancarios, la consolidación de las deudas flotantes, y aboga por el alza de la tasa del descuento para evitar la mayor inflación del crédito. Opina que debe tratarse de establecer la paridad del papel con el oro, lo que se alcanzará a medida que se detenga la inflación y se mejoren las balanzas comerciales de los países. Es lógico que en países que como Inglaterra el papel sólo alcanzó una depreciación del 20 % se retorne a la vieja paridad; pero en países como Alemania, Austria y aun Francia e Italia, que sufrieron depreciación seria en sus respectivos circulantes, pretender volver a ella sería

sumamente lento y difícil. Más expeditivo sería seguir el ejemplo de la Argentina en 1889.

El problema de la estabilización de los cambios es, según Cassel, en parte un problema de estabilización de las circulaciones internas y en parte de remoción de las barreras que impiden la restauración del comercio internacional. Opina en contra de una circulación internacional, que no haría más que aumentar la inflación; en cambio se inclina por la vuelta al patrón oro, y en este caso, sostiene que habrá que evitar que el metal suba más de valor, lo que se conseguiría si una combinación de países resolviese volcar en el mercado todo el oro disponible para aumentar la cantidad de metal respecto a la de papel; esto haría bajar su valor en términos de papel hasta quizás en medida suficiente para restaurar la vieja paridad. La desinflación en los Estados Unidos "agravaría seriamente la restauración de la paridad de anteguerra o el mantenimiento de una paridad recién establecida".

Como estudioso y neutral, Cassel habló francamente respecto a las condiciones de paz y a la política de la entente, que obstaculizan la reconstrucción de los países vencidos y los sepultan en el hambre y las enfermedades que van minando las nuevas generaciones y haciéndolas casi inútiles para el trabajo intenso y la organización metódica que necesitarán sostener para levantarse. Una de las medidas más efectivas para la reanudación del tráfico en Europa, sería la centralización de todos los ferrocarriles y la cooperación internacional en otras actividades.

Los puntos de vista conjuntos

¿Cuáles fueron las vistas de la Conferencia? El mundo está pasando por un enorme debilitamiento de su capacidad productiva; durante la guerra, lejos de crearse nuevos capitales, se ha destruido gran parte de los existentes, y se ha paralizado el ahorro. El trabajo, está resentido en su eficiencia. El comercio local e internacional se ve obstruido materialmente por falta de medios y además por las restricciones de los diversos países y por el estado de los cambios. Faltan los alimentos, las materias primas y el combustible, y la existencia actual está mal distribuida. En esta diagnosis la Conferencia no ha hecho más que recalcar lo que ya antes sabíamos más o menos sobre la situación europea. El problema queda planteado en el sentido de restaurar y desarrollar las fuerzas productivas; lo que requiere el más completo aprovechamiento de la tierra y el capital y la mayor eficiencia del trabajo y de la empresa; implica la reducción de los consumos a lo necesario mientras se renueven y aumenten los capitales destruidos; requiere la cooperación nacional e internacional; precisa de la armonización de las mejores inteligencias y de la coordinación de los esfuerzos para sobrepasar las dificultades políticas, económicas y sociales que impidan la reconstrucción. La crisis por que atraviesa la humanidad es grave, mucho más grave que lo que suponen ciertos optimistas que ven en dos o tres años más la resolución del problema;

y por esto mismo, la tarea es compleja y grave. Pero aún hay tiempo para encarar la situación con resoluciones vigorosas.

PRESCRIPCIONES DE LA CONFERENCIA SOBRE LA ACCIÓN LOCAL

Resumiremos a renglón seguido las principales conclusiones: 1) Es necesario tener ideas claras de la situación para tomar buenas resoluciones. 2) No hay panacea para los males actuales y la recuperación será obra lenta y penosa. 3) La acción internacional es un suplemento y no puede reemplazar el esfuerzo vigoroso de cada país. 4) Es vano, si no imposible prescribir un tratamiento completo ni general, para todos los países, pues tendrá que variar de paciente a paciente. Un buen tratamiento debe dirigirse a las raíces de los males y no a sus síntomas. 5) No todos los remedios para males financieros deben ser financieros: la paz, el desarme, el establecimiento de las relaciones del trabajo sobre nuevas bases, no son soluciones financieras, pero ayudarían a normalizar la situación.

La Conferencia sostuvo que ciertas políticas y prácticas deben abandonarse cuanto antes: 1) La inflación debe ser detenida con prontitud; 2) Los gobiernos deben limitar sus gastos a sus rentas, excepto cuando se trata de la reconstrucción de áreas devastadas; 3) Los gastos públicos en armamentos, donaciones y servicios a menos de su costo deben ser abandonados; 4) Los gobiernos no deben vivir más del crédito, que sólo se usará para operaciones "productivas"; 5) Los bancos, particularmente los de emisión, deben sustraerse a los aprietos políticos y fijar la tasa del interés de acuerdo a la escasez real de capitales. Además, "hasta que el crédito pueda controlarse meramente por la tasa del interés, sólo debe concederse para necesidades económicas reales", y con exclusión de las actividades especulativas; 6) Debe abandonarse el control del comercio y de la industria y removerse las trabas del comercio internacional; 7) Deben levantarse la barreras económicas artificiales para que el intercambio de artículos se haga sin restricción y la unidad de la vida económica europea no sea perjudicada; 8) "La economía más estricta, es el deber de todo ciudadano patriota; sólo así el ahorro se dirigirá a la restauración de las fuerzas productivas".

Por otra parte, en el terreno de la política positiva, deben adoptarse las siguientes medidas: 1) Debe hacerse esfuerzos para iluminar la opinión pública sobre los hechos reales de la situación. El verdadero estado de las finanzas públicas debe ser revelado corrientemente. La relación viciosa entre los déficit fiscales y el costo de la vida debe ser aclarada, y debe enseñarse la importancia de la disminución de los gastos privados y del ahorro genuino. 2) Los nuevos impuestos sólo deben crearse para hacer frente a los gastos positivamente necesarios; debe cuidarse de que no disminuya en lo menos posible, el estímulo al trabajo, al ahorro, y a la empresa. 3) Las deudas flotantes deben ser consolidadas y las naciones acreedoras, por interés común, deben facilitar esta acción. 4) Los nuevos empréstitos deben limitarse a los fines más prontamente remunerativos, y ser efectuados a base del ahorro genuino. 5) Para la restauración de

la producción doméstica y el comercio exterior, es necesaria la seguridad interior. 6) Deben concentrarse los esfuerzos para conseguir plena eficiencia en los transportes. 7) Debe establecerse, donde no existen, nuevos bancos centrales de emisión, si es necesario, con la ayuda extranjera. 8) Es deseable el retorno al patrón oro aunque en esto hay que poner mucho cuidado. 9) Finalmente, la "industria debe ser organizada de tal manera que estimule el máximo de producción por parte del trabajo, porque por sólo esta producción, el trabajo será capaz de obtener aquellas mejoras en sus condiciones de vida que es lo que desea todo país para su pueblo". Todas las clases debieran participar en ello y aceptar los cambios necesarios para remediar la situación presente.

RECOMENDACIONES SOBRE LA ACCIÓN INTERNACIONAL

Como complemento a la acción nacional, la Conferencia recomendó las siguientes medidas de carácter internacional: 1) Es esencial la reducción de los armamentos y demás preparaciones para la guerra. 2) Un comité de la Liga debe continuar recogiendo estadísticas económicas e investigar las medidas de los gobiernos respecto a la circulación y demás cuestiones financieras. 3) Se debe dar control internacional sobre los nuevos bancos de emisión formados con ayuda de capital extranjero. 4) Debe encargarse a los expertos el examen de la posibilidad de extender, con carácter internacional, el sistema existente de seguro a los créditos de exportación. 5) Un cuerpo de consulta de abogados y hombres de negocios debe ser designado para recomendar la acción legislativa respecto a la salvaguarda de los exportadores que exportan materias primas para las manufacturas y reexportan por un sistema especial de créditos. 6) Debe promoverse la unificacion de la legislación internacional sobre letras de cambio, conocimientos; etcétera, resolverse la cuestión del tratamiento recíproco en diferentes países de las sucursales de los bancos extranjeros, estudiarse el establecimiento de un "clearing house" internacional, etcétera.

Sobre la concesión de créditos internacionales para financiar las importaciones, las conclusiones de la Conferencia parecerán desconcertantes a los que esperaban amplias facilidades sobre el particular; pues en esto, va implicada la solvencia de los países prestatarios y las garantías que puedan ofrecer a sus acreedores, condiciones que los países necesitados no poseen en demasía. La Conferencia, en este punto, alcanzó conclusiones negativas y sólo hizo una propuesta importante: se pronunció en favor de la constitución de una comisión internacional, compuesta de banqueros y hombres de negocios de reputación internacional para informar respecto a las operaciones de crédito y a las condiciones de los solicitantes; según el resto de esta propuesta sobre los créditos internacionales, los gobiernos de los países importadores garantizarán las letras de cambio de los importadores con bonos a oro que emitirán al efecto; bonos garantidos a su vez por parte del activo y de las rentas de los erarios públicos respectivos. La comisión tendría la vigilancia de la concesión del crédito, de la emisión de los bonos y demás detalles del sistema.

Esta es, a grandes rasgos, la obra de la primera Conferencia Financiera Internacional reunida en Bruselas hace pocos meses. Sus conclusiones y recomendaciones, se basan en principios sanos de economía y de finanzas y aquellas últimas reconocen la gravedad de la situación y tratan de atacar los males en sus raíces.

Pero de esto al cumplimiento y observación de las medidas propuestas por la conferencia a los diversos gobiernos hay gran distancia. Es aún temprano para expresarse en este sentido, pero desde ya, hay síntomas poco halagadores.

Los presupuestos de los principales países beligerantes de Europa siguen en constantes déficit, que sólo pueden ser llenados recurriendo al crédito a corto plazo de los bancos, lo que continuará la inflación del circulante, cuya detención recomendó unánimamente la Conferencia. Por otra parte, los gastos en armamentos de guerra siguen insumiendo gran parte de los recursos públicos y desequilibrando los presupuestos, a pesar de la necesidad puesta en evidencia por la reunión financiera, de poner freno a la locura armamentista.

En Inglaterra y Francia, por la elevación de la tasa del descuento, se ha obstaculizado la mayor expansión del crédito y la desinflación parece ser un hecho. Pero en Alemania, continúa su desenfrenada emisión la imprenta del Reichsbank, y en algunos países de Sudamérica (el Brasil principalmente), esta delicada función ha sido recientemente desnaturalizada (al menos hasta hace algunos meses).

No seguiremos la enumeración de los síntomas a que hicimos referencia. Bástenos sólo agregar, que la remoción de las trabas del comercio entre las naciones, base esencial de una segura reconstrucción, que tanto preocupó a los delegados de Bruselas, parece no haber sido tomada en cuenta por mister Fordney y el partido triunfante en los Estados Unidos. Sus vistas estrechas y de interés inmediato, son una gran amenaza para la reorganización sana de la economía de las naciones.

18

ESTUDIOS SOBRE LA MONEDA. J.B. JUSTO. TERCERA EDICION. BUENOS AIRES. 1921*

En realidad, la teoría de la moneda está perfectamente establecida. En pocos campos de la investigación económica las conclusiones teóricas armonizan tan bien con los hechos como en lo referente a las cuestiones monetarias. Es que las hipótesis que han servido para deducir estas conclusiones, responden con mucha aproximación a las condiciones de hecho de la realidad. Así pudo afirmar Ricardo hace un siglo que nada nuevo podía agregarse sobre la moneda.

Pero cuando las condiciones de hecho en que se afirma la teoría, se modifican, ya sea que otras fuerzas entren en acción o que el Estado exceda los límites que le fijan las leyes económicas, los problemas monetarios adquieren un viso especial, y su estudio, muchas veces, se torna fecundo en conclusiones que amplifican o dan nueva forma a la teoría.

Este último carácter reviste seguramente la historia monetaria argentina de uno de cuyos aspectos se ocupa en forma brillante el doctor J. B. Justo en un opúsculo de 95 páginas, en que reproduce una conferencia dada en 1903, junto con otros escritos menores. La reciente aparición de la edición tercera de este folleto nos induce a ocuparnos de él y rectificar algunas de sus afirmaciones.

En pocas palabras expone el autor, en el estilo diáfano y conciso que caracteriza sus escritos, la evolución y los principios fundamentales de la moneda. Nace ésta como necesidad técnica de simplificación de los cambios, cuando éstos toman vuelo merced a la división del trabajo, y se desarrolla con independencia del Estado "cuya intervención en esta materia sólo es ventajosa y necesaria cuando respeta las limitaciones que le imponen las leyes económicas elementales que, quiéranlo o no los gobiernos, rigen los fenómenos del cambio". Lo que, si bien es cierto, los gobiernos han estado muy lejos de reconocer, como lo atestiguan las acuñaciones de monedas de menor peso que el legal de que se aprovechan con tanta frecuencia los soberanos de la Edad Media y de principios de la Moderna para arreglar sus maltrechas finanzas.

El mismo carácter depredatorio de la riqueza del pueblo revisten las emisiones excesivas que se encuentran en la historia financiera de casi todos los países, y que,

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 9, serie II, Nº 1, agosto de 1921, págs. 72-78. El artículo está datado y firmado: "Mayo de 1921. Raúl Prebisch."

hasta hace pocos años eran un lugar común en las naciones sudamericanas. Y no porque estos signos representativos de la moneda fuesen en sí mismos un mal; emitidos con "inteligencia y limpieza", representan una ventaja para la comunidad, que se libra no sólo —como únicamente sostiene el autor— "de costear el desgaste del numerario metálico reemplazado por el papel moneda y dispone de éste para fines de utilidad pública sin recurrir a empréstitos ni impuestos", sino también porque permite la disposición para fines productivos de parte de los capitales que de otro modo tendrían que dedicarse a las funciones de instrumento de los cambios. Siempre que la emisión de los signos representativos no sobrepase el límite máximo fijado en relación a las necesidades reales de las transacciones, el papel logrará mantener su paridad con el oro; de lo contrario, se envilecerá.

Esto último caracteriza precisamente la historia de la moneda, o más bien dicho del papel moneda argentino, cuyos hechos culminantes pasa en revista el autor, ocupándose con detención de los acaecidos en las últimas décadas. En algunas interpretaciones que hace el doctor Justo a este respecto, estribará nuestra crítica, que en realidad se desprende de un admirable trabajo que un joven universitario de Harvard, John H. Williams, ha hecho últimamente sobre "El comercio internacional argentino en un régimen de papel inconvertible, 1880 - 1900"[1] (en él se estudia con un método de que carecen nuestros investigadores y en absoluto casi todos los profesores de Ciencias Económicas de la Argentina, la interrelación entre el papel moneda, los préstamos tomados en el extranjero y el balance comercial).

Al hablar de la depreciación del papel moneda, medida en términos del oro, sostiene el doctor Justo una interpretación unilateral que ya se revela claramente en las primeras páginas del folleto, cuando –en el prólogo a la segunda edición–, al referirse a la manera, que él conceptúa defectuosa, de expresar los valores representativos de los pesos chilenos y bolivianos en peniques, dice lo siguiente: "Ese modo de decir conduce al error teórico de subordinar el agio del oro a las fluctuaciones del comercio exterior, cuando en realidad, el agio sólo depende de la proporción entre la cantidad de signos monetarios circulantes y la necesidad actual de numerario para las transacciones internas. Concíbese muy bien un país sin comercio exterior y con un agio monetario cualquiera". Y más adelante, al tratar la crisis de principios de 1885, punto de partida de una nueva inconversión del billete, la atribuye a las emisiones "excesivas" de papel moneda sin reparar en los movimientos del metálico entre el país y el exterior, consiguientes al estado de los balances de pagos.

Por otra parte, es frecuente encontrar esta interpretación unilateral, en los escritores argentinos que se ocupan del papel moneda. Trataremos de demostrar, siguiendo al autor norteamericano citado, que si las emisiones excesivas debidas a las malas administraciones de los gobiernos deshonestos y extravagantes tuvieron gran influencia sobre el envilecimiento de los signos monetarios, no fueron causa menos importante de las fluctuaciones del valor del billete los saldos del balance económico del país.

[1] Véase la traducción y síntesis de este libro, comenzada a publicar en la primera parte de este número.

El mero aumento del papel moneda no explica, suficientemente, los ascensos y descensos de la depreciación del signo monetario, o de su inversa, el premio del oro; y, concretándonos a los fenómenos de 1885, la cantidad de papel, no tiene ninguna influencia en el estallido de la crisis y en la inconversión consiguiente.

Vamos por partes. En realidad, las emisiones excesivas, que según el doctor Justo fueron la causa del colapso del 85, brillaron por su ausencia. A principios del período 1880-1890 gravitaba sobre el país una redundante masa de papel inconvertible que alcanzaba a $ 882.000.000. Para convertir en certificados o billetes metálicos este papel tan depreciado y para conseguir uniformidad en la circulación monetaria, se dictó la pretenciosa ley monetaria del 81; los bancos fueron obligados a convertir dentro de un plazo determinado, sus billetes envilecidos por nuevos billetes metálicos —convertibles a la vista y a la par— a razón de 25 pesos antiguos por un peso de las nuevas emisiones. El efecto de esta disposición fue extraordinario,[2] ya que a fines de 1884, la circulación anterior había sido reemplazada por 61.739.000 pesos de certificados metálicos convertibles.

Los primeros síntomas de crisis aparecen a fines de 1884, y al comenzar el año siguiente, el gobierno de Roca accede al pedido de los bancos, decretando la inconversión de sus notas. ¿Cuál fue la causa real de la inconversión, si los billetes lejos de aumentar disminuyeron? Recién en 1886, casi dos años después del colapso, el Banco de la Provincia comenzó de nuevo las emisiones al serle permitido el aumento de su circulación en 7.000.000 de pesos. Las emisiones "excesivas" quedan pues descartadas.

Analicemos ahora el otro aspecto de la cuestión. Los años anteriores al 85, se caracterizan por las fuertes operaciones de préstamos de capitales extranjeros efectuadas por el país ya sea para acelerar su expansión económica (la fiebre especulativa en la construcción de ferrocarriles y otras empresas) o para responder a las necesidades del erario público unas veces originadas por la extravagancia de sus gastos y otras determinadas por guerras externas o conflictos internos. He aquí el monto de estos préstamos, el de sus cargas anuales, y el de los saldos efectivos a recibir por el país:

Balance de préstamos, 1881-1885
(miles de pesos oro)

Años	Nuevos préstamos (1) ($)	Intereses a pagar (2) ($)	Saldos (1 - 2)) ($)
1881	14.075	11.467	+ 2.108
1882	25.293	15.724	+ 9.568
1883	47.399	19.496	+ 27.903
1884	39.732	27.574	+ 12.158
1885	38.732	22.637	+ 15.522

[2] Sin que esto signifique que atribuyamos este efecto a la ley del 81, en sí misma, sino a su coincidencia con balances de pago favorables al país.

En este cuadro puede observarse que la corriente de los préstamos, que crece hasta 1883, baja abruptamente en 1884, mientras que los intereses experimentan un fuerte ascenso ese mismo año, determinando de este modo la brusca disminución de saldo de 27.903.000 pesos en 1883 a 12.158.000 pesos en 1884. Con todo, los saldos de los préstamos son "favorables" al país en este breve período; es decir que tendían a aumentar la oferta de letras de cambio a oro sobre el exterior, ya que los préstamos se estipulaban, como todas las transacciones internacionales, en metal amarillo.

Examinando ahora el movimiento de las importaciones y exportaciones y el de sus saldos, en el siguiente cuadro, puede notarse los crecientes saldos comerciales "desfavorables", debidos, no a una disminución de las exportaciones que lejos de esto aumentaron, sino a un fuerte aumento de las importaciones (en parte resultado directo de los préstamos efectuados por los ferrocarriles en el exterior para la compra de materiales, 15 o 20 % del total de las importaciones).

Balance comercial 1881-1885
(miles de pesos oro)

Años	Exportaciones (1) ($)	Importaciones (2) ($)	Saldos (1 - 2)) ($)
1881	57.938	55.706	+ 2.232
1882	60.389	61.246	– 857
1883	60.208	80.436	– 20.228
1884	68.030	94.056	– 26.026
1885	83.879	92.222	– 8.343

Esta expansión de las importaciones que coincide con la de los préstamos, es un hecho bastante común en estas investigaciones, que se observa aun con mayor intensidad en los años que precedieron al segundo colapso que ocurre en 1891.

Con los dos cuadros anteriores puede formarse un tercero sobre el balance económico general del país con el exterior, en el que se ve que el creciente saldo favorable del balance se torna súbitamente en desfavorable en 1884 —debido a la

Balance de pagos internacionales, 1881-1885
(miles de pesos oro)

Años	Créditos (1) ($)	Débitos (2) ($)	Saldos (1 - 2) ($)
1881	72.013	67.673	+ 4.340
1882	85.682	76.970	+ 8.712
1883	107.607	99.932	+ 7.830
1884	107.762	121.630	- 13.868
1885	122.611	114.859	+ 7.752

disminución del saldo favorable de los préstamos y al aumento del saldo desfavorable del comercio exterior—, es decir que la suma de los intereses y del valor de las importaciones que el país tiene que pagar al exterior, excede en 13.868.000 pesos oro a la suma que el país tiene que recibir por concepto de préstamos tomados en el extranjero y de cobro del valor de sus exportaciones de productos.

¿Cuál fue el efecto de esta inversión súbita del saldo, sobre los cambios y el valor del papel moneda? No pudo haber sido más claro. El exceso de la demanda de cambios sobre el exterior, sobre la oferta deprimió de tal manera los tipos, que hizo necesaria la exportación de metálico. Y tan intensa fue esta necesidad, que tendió a la depleción de las reservas de los bancos, y la suspensión de los pagos metálicos es decir la inconversión; esta última apareció algunos meses después que el déficit en el balance de pagos, debido a los desesperados esfuerzos de los bancos para contenerla.

Luego pues, la crisis del 85, la inconversión y el agio o premio del oro se deben únicamente a un balance de pagos adversos, no interviniendo en absoluto en estos fenómenos la cantidad de signos monetarios en circulación.

Más adelante, el autor ha condensado la historia monetaria del país, en un diagrama que la presenta con claridad suma y que si no fuera la demostración de leyes económicas conocidas, conduciría a descubrirlas y formularlas. Lo ha "construido con datos de la Dirección Nacional de Estadística sobre el monto de papel moneda circulante y el premio anual del oro en este período, y con esos términos" —es decir, con los cocientes resultantes de dividir la cantidad de billetes en circulación por el agio del oro— ha "calculado para cada año, el monto del oro representado por el papel moneda" y que representa por otra línea inferior. Esta línea "representa en realidad el fenómeno fundamental, las necesidades monetarias reales del país en los diferentes momentos".

Nosotros creemos sin embargo que las necesidades monetarias reales del país, están en función del volumen de los negocios y que no se pueden representar por una relación más o menos arbitraria e irregular como es la del diagrama del folleto que comentamos, pues arbitraria e irregular en cierto sentido es la línea del agio del oro –que sirve para deducirla junto con la del papel en circulación– ya que está influenciada por los movimientos del balance de pagos. Mientras que, como muy acertadamente expresa más abajo el señor Justo, la curva de las necesidades monetarias reales "depende de factores regulares y estables, ajenos a la pillería y locura de los gobiernos emisores" y "expresa la circulación de valores reales, para cuyo cambio sirve como signo el papel moneda y depende en última instancia del estado de la producción" y no, agregamos nosotros, del balance de préstamos más o menos caprichoso, como, en última instancia depende la curva inferior a que nos referimos.

Continuemos. "Y el agio del oro, no es más que el índice de la situación monetaria del país, un fenómeno secundario, y la línea que lo representa; aparte oscilaciones insignificantes debidas a la especulación, no tiene una marcha propia, sino que depende de la relación de las otras dos, elevándose cuando ellas se alejan, bajando cuando se acercan". De estas "otras dos" una indica el monto de papel en circulación, y la otra representa "las necesidades monetarias reales". Pero, habíamos visto que esta última línea es simplemente una relación entre la primera y la que ahora se presenta como

dependiente de las otras dos, siendo que a su vez una de éstas se dedujo de aquélla y de la otra. Es claro entonces que se elevará cuando las otras se alejan y descenderá cuando se acercan. Por esto, en lógica, se denomina un círculo vicioso...

En los años posteriores al 85, puede analizarse mejor la influencia que sobre el agio del oro tiene el estado del balance de pagos, y las emisiones de papel moneda en cantidades excesivas (que entonces existieron en realidad). Sería imposible analizar la segunda crisis (1891) sin referirse a la acción de estos dos factores.

Pero el hecho de atribuir al balance de pagos un papel a lo menos tan importante como el de las emisiones excesivas en unos casos, y el de presentarle como única causa del agio en otros, no significa la contemplación menos severa de la política administrativa y monetaria extravagante y con frecuencia deshonesta de los gobiernos. Si divergimos con el doctor Justo en el modo de analizar ciertos fenómenos, nos solidarizamos con él en la manera de juzgar los acontecimientos en esta época de desenfrenada especulación.

Con suma claridad analiza luego el autor los efectos deprimentes del agio sobre el nivel de vida de la clase trabajadora —que conforme crece aquél, siente disminuir el poder adquisitivo de sus salarios— sin capacidad [3] aún para oponer la fuerza de sus organizaciones frente a la política de rapacidad monetaria; menciona el funesto sistema de emisión de los bancos garantidos; y critica acerbamente la Ley de Conversión que puso una valla artificial a la apreciación del billete.

En otros escritos critica mordazmente y a trechos satiriza, la teoría del numerario que el economista italiano E. Lorini, trató de aplicar, al estudiar nuestros problemas monetarios de fines del siglo pasado, y la evolución de nuestro instrumento de los cambios. Aunque lo que dice el doctor Justo nos parece concluyente, el desconocimiento de la obra de Lorini, impídenos pronunciarnos a este respecto.

En un apéndice final reproduce el autor su "Informe sobre la carestía" de la vida destinado a presentarse al Congreso Socialista que debió reunirse en Viena en 1914, y en el que propicia la exigencia de los obreros por medio de sus organizaciones sindicales del ajuste de sus salarios al costo de la vida. No repetiremos lo dicho en otra ocasión sobre el resultado eficaz de esta medida.

La parte más nueva de esta edición de los "Estudios sobre la moneda" la constituyen unas breves anotaciones sobre la depreciación actual del papel moneda argentino debida primero a que no es convertible en la Caja de Conversión ni circula en el país y segundo, a la desvalorización arbitraria del oro que está en el país, por la prohibición de exportarlo. Concluye el autor pidiendo la apertura de la Caja en lo que estamos absolutamente de acuerdo.

Por lo claro y objetivo de su exposición de nuestros problemas monetarios en lo pasado, el folleto que acabamos de comentar será indispensable para el que desee estudiar algunos aspectos de aquellos problemas.

[3] Y que en cuanto a esta capacidad de nuestra clase trabajadora frente a los problemas de la moneda no se ha adelantado mucho, puede juzgarse al leer la ridícula e insustancial contestación que el ciudadano Juan Pallas de la FORA, daba sobre la propuesta del mismo doctor Justo (el año pasado) sobre el pago de los salarios a oro.

19
ANOTACIONES SOBRE LA REFORMA*

> ...indicar los verdaderos métodos de estudio a la juventud; decirle que hay fenómenos sociales argentinos tan susceptibles de una interpretación científica como los europeos...
>
> JUAN AGUSTÍN GARCÍA (*La Ciudad Indiana*, pág. 7).

> ...esa educación fundada en la reproducción, y en la negación práctica del libre ejercicio de la originalidad, constituye una canalización adonde naturalmente se precipitan las corrientes conservadoras de la sociedad. Los caracteres que salen de la escuela, el colegio y la universidad mejor dotados y activamente pertrechados, son en mucha parte aquellos caracteres capaces de amoldarse dócilmente al pensamiento ajeno y que practican el arte subalterno de remedar con ciertas formas y coloridos el pensamiento original, que en ellos es mera apariencia.
>
> ERNESTO NELSON (*La cuestión social y la cultura*, pág. 148).

NUESTRA REVISTA

Algunos años atrás la transformación sobrevenida en la *Revista de Ciencias Económicas* —cuya dirección compartiremos desde el número próximo con la Facultad— hubiese parecido imposible. Y en realidad lo era, pues no podía existir cooperación vigorosa y fecunda entre los estudiantes y las autoridades universitarias, cuando estas últimas desconocían casi en absoluto el carácter y las aspiraciones de los primeros, en una situación en que ambas fuerzas estaban divorciadas por una latente inarmonía.

Nuevas tendencias, aún no bien comprendidas tratan de abrirse camino en la Universidad, a través de los poderosos obstáculos que dificultan su expansión. Sus

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 9, serie II, Nos 96-97, junio-julio de 1921, págs. 345-353. El artículo está firmado: "La Dirección". Este número de la revista tuvo a Raúl Prebisch como único director, quien declaró ser autor del trabajo en sus Curricula Vitae.

esfuerzos constructivos, resultado de un proceso anterior de crítica, flotan más o menos definidos en el ambiente de las ideas, pero con suma lentitud plasman en hechos. Sin duda alguna, uno de éstos lo constituirá en adelante esta Revista, en cuanto su próxima organización rompe con la tradicional frialdad de relaciones entre profesores y alumnos, y con la indiferencia de los que por sus funciones no debieron tenerla.

EL CONTENIDO REAL DE LA REFORMA

Tan amplio es el horizonte de la reforma universitaria que en un momento llegó a concentrar aquellas nuevas tendencias, que este hecho aislado en el terreno de las manifestaciones concretas aparece de exigua importancia si se le compara con lo que aún queda por conseguir. En efecto, el movimiento de renovación iniciado en 1918, ha triunfado externamente al darnos representación en los gobiernos de las distintas facultades y al permitir que se nos tenga en cuenta en sus deliberaciones; lo que sólo significa un instrumento para alcanzar sus fines fundamentales.

Porque, desprovisto del follaje externo, privado del verbalismo a veces ampuloso y casi siempre esterilizador de la acción –inherente, si bien es cierto a todas las agitaciones– con que se reviste con frecuencia, este movimiento de reforma encierra un riquísimo contenido que podemos sintetizar en dos de sus manifestaciones principales: cambio en la orientacion de los estudios universitarios y transformación de los métodos de enseñanza. Aceptando esta interpretación de la reforma y examinando la realidad anterior y posterior a ella, es forzoso concluir que nos hemos detenido en la preparación del terreno en que debieron fructificar sus anhelos.

Al estallar la agitación, hace cuatro años, nuestra Facultad estaba en situación más despejada que otras facultades en que dominaba la anquilosis. Era la primera que, orientándose en las nuevas corrientes de la educación, logró siquiera sea de nombre, la creación de los seminarios e institutos de investigaciones, sistema hasta entonces desconocido en el país en materia social. La tradición, pesado fardo que gravitaba sobre sus congéneres, no había tenido tiempo de formarse como fuerza estable. Pero, si bien en nuestra casa había menos que cortar, la tarea constructiva no era la menos difícil.

NUEVAS ORIENTACIONES Y MÉTODOS

Entremos al análisis. Los dos principios o manifestaciones fundamentales a que hemos hecho referencia, aunque en su forma se presentan diferentes, en el fondo están íntimamente ligados. Si se quería bajar a la ciencia de su pedestal místico, acercarla a la vida ordinaria de la cual era una entidad extraña, haciéndola así más fecunda; si la

Universidad, abandonando su secular enquistamiento, debía hacerse más sensible a las vibraciones del mundo real, era indispensable el cambio fundamental de los métodos.

Al estatismo de la ciencia, correspondían determinados moldes educacionales. La enseñanza consistía pura y simplemente en la herencia de lo que otros cerebros habían creado, en su asimilación y cuidadosa conservación. De ahí, el preponderante papel de la memoria y, lógicamente, la institución de los exámenes para medir la capacidad receptiva y el arte mnemotécnico del alumno.

Pero, al cambiar de orientación la ciencia universitaria, a la vez que su horizonte de experimentación se ensancha al contacto con la realidad material y concreta, los viejos métodos de asimilación se tornan inadecuados para el estudio de la vida real, fuente en que desde mucho antes ya bebían los que fuera de la Universidad contribuían al progreso de los conocimientos que ésta no hacía más que recoger. Entonces, la asimilación del producto intelectual ajeno, en lugar de ser una finalidad en sí misma, se transforma en la base sólida en que necesariamente debe descansar la capacidad investigadora y creadora y la libre iniciativa para el descubrimiento de nuevas verdades y el perfeccionamiento de la ciencia. A la preponderante función de la memoria se sustituye así el estímulo y desarrollo de la inteligencia en cuanto es capaz de crear y descubrir. Y a los profesores eruditos, buenos asimiladores de los conocimientos ajenos, rebosantes de cultura libresca, y muchas veces amenísimos en sus conferencias, se les relega a segundo plano reemplazándoles por hombres que, a la consistencia de sus conocimientos adquiridos, uniesen su propio método y disciplina en la indagación y el estudio de los hechos concretos.

El contacto con la vida real no implicaba con esto la "materialización" del pensamiento, como podría argüirse, sino la complementación de su proceso al unir la razón con la experiencia.

LOS HECHOS. LA FUNCIÓN DE NUESTROS PROFESORES EN GENERAL ES SIMPLEMENTE REPRODUCTIVA

Y bien, ¿cuál es el terreno recorrido por nuestra Facultad respecto a la reforma objetivamente considerada? Escasísimo. Indudablemente, algún progreso se hizo en los seminarios e institutos desde su creación; por otra parte, el actual decano[1] en repetidas ocasiones ha significado y acentuado su importancia, pero sus orientaciones, concordantes con el movimiento de renovación, se han visto desvirtuadas en la

[1] Desde los comienzos de su Decanato, el doctor Lobos se ha preocupado del contenido objetivo de la reforma, tratando de intensificar las investigaciones de los seminarios, y traer buenos profesores del extranjero. Hay pues un buen germen...

práctica. Y dos son los grandes obstáculos: uno, el más fuerte, de parte de los profesores, y el otro, menos intenso, de parte de los alumnos.

Salvo contadas excepciones, los profesores que dirigen seminarios carecen de capacidad de investigación y por lo tanto no pueden desarrollar ésta en sus discípulos. Están imbuidos del viejo espíritu de la enseñanza. Leen, asimilan, sintetizan, repiten, y aun refutan ciertas teorías: trabajo —o investigación, si se quiere— puramente subjetivo. Mas, trátase de estudiar objetivamente los hechos de nuestra vida económica —de nuestra economía nacional tan lamentablemente desconocida, pese al "nacionalismo" *sui generis* de muchos profesores—, necesítase para ello el trabajo paciente y largo (y con frecuencia infructuoso) de búsqueda y selección de complejas informaciones y datos estadísticos, muchas veces en el mismo terreno de los hechos, de su examen prolijo y de su coordinación; y nuestros profesores se encuentran desorientados.

Es que su intelecto se desarrolló en el ambiente universitario que adoleció de las mismas taras de que la reforma le quiso librar; les faltó lo que nosotros ahora pedimos: buenos investigadores. Su ciencia, cuando la poseen, chispea en sus conferencias y escritos pero se esfuma ante los hechos concretos y la vida ordinaria; donde puede ser más fecunda.

No caeremos en el exceso de negar la función útil de los profesores referidos, ya que los conocimientos que nos transmiten son una base necesaria. Tanto más cuanto que si dirigimos la mirada a nuestras bibliotecas, vemos que no son más que depósitos de libros, groseramente clasificados; lo que reduce enormemente su utilidad, ya que de casi nada sirve acumular gran cantidad de material bibliográfico si nadie sabe lo que contiene. Con buenas informaciones bibliográficas, sistemáticamente clasificadas y tenidas constantemente al día, el estudiante está en condiciones para bastarse a sí mismo en muchas materias. Tal fue la tendencia de las universidades alemanas de antes de la guerra, en las que el profesor de viejo cuño desaparecía paulatinamente bajo la influencia de las bien organizadas bibliotecas, y cediendo a la creciente intensificación de las investigaciones de seminario. Y no es ajeno a este movimiento el cuidado que los estadounidenses ponen en el desarrollo de sus institutos y en la elección de sus *librarians*.

TRAIGAMOS INVESTIGADORES

Visto el primer obstáculo, ¿qué se podría hacer para abatirlo?

Cuando los norteamericanos se convencieron de que para formar sus universidades no podían contar con el escaso elemento propio, llevaron hacia ellos un núcleo de profesores e investigadores europeos, que con su labor constante, cimentaron en fundamentos sólidos sus seminarios.

¿No podríamos imitar en esto a la república del norte, privándole de alguno de sus profesores, o haciendo venir algunos profesores europeos para nuestros seminarios, suprimiendo, si es necesario, los profesores de ciertas materias que podemos estudiar solos, o asistiendo a otras facultades en que también se dictan?

No se responda apriorísticamente que estos profesores fracasarían por no conocer nuestro ambiente económico y social, pues, para destruir la afirmación nos bastaría citar dos hechos que no requieren mayor comentario: el del norteamericano Williams, de Harvard, que acaba de publicar un meditado estudio sobre nuestro comercio exterior en el período 1880-1900, y la influencia que sobre él tuvo el papel moneda depreciado e inconvertible; y el del alemán Enrst Schmidt que estudia a fondo nuestra economía agraria en su *Die Agrarische Exportwirtschaft Argentiniens.*

LA REFORMA NOS DIO RESPONSABILIDAD...

Seríamos injustos y unilaterales si no nos refiriésemos al segundo obstáculo. Mucha de la rémora de nuestros seminarios debemos buscarla y encontrarla en nosotros mismos. Tenemos profunda aversión por todo lo que salga de la exposición ordinaria del profesor y de la lectura fácil de textos y apuntes, la apropiación de cuyo contenido nos permitirá pasar en los exámenes. Nos desagrada sobremanera el trabajo metódico y paciente en los seminarios, tan penetrados estamos del sistema educacional poco menos que automático que nos acompaña, si bien es cierto, desde que comenzamos a escribir las primeras letras, consistente en oír o leer y repetir, con profundo desmedro de nuestra potencia creadora.

Por otra parte, profesores de seminario hay, que con buenos núcleos de alumnos podrían conducir a feliz término sus investigaciones; pero son los menos. Mucho del relajamiento de esfuerzo que caracteriza nuestro paso por los seminarios se debe, a nuestro entender, a la falta de estímulo de parte de los mismos profesores, a causa de las razones anteriormente sentadas; bastante se debe, por otro lado, a la complacencia de ciertos directores que no vacilan en aceptar pésimos trabajos, a veces efectuados en pocas horas, de alumnos que, en todo el año, han concurrido, sólo dos o tres veces a las reuniones comunes. ¿Pero acaso no es lógica esta complacencia en profesores incapaces de dirigir un seminario, o que se desalientan al menor obstáculo?

Es que estamos impregnados aún del viejo concepto de que las universidades son máquinas laminadoras de doctores. Salir con su título bajo el brazo, es la suprema aspiración de muchos, no importando la insuficiencia de la preparación con que se sale. A este respecto, la posición de nuestra Facultad no es de las peores; el título de Doctor en Ciencias Económicas es un acicate más débil que el de Doctor en Derecho o en Medicina, y la ventaja profesional, inherente al mismo, es ínfima en relación a la de estos últimos. Todo, en nuestra carrera, depende de la aptitud personal de los que la

cursaron. Lógico sería entonces concluir de esto, que los que abrazan el estudio de la Economía van guiados por fuerte vocación; mas, no es así. Porque muchos de los peritos mercantiles que han entrado y entran en nuestra Facultad, lo han hecho y lo hacen por encontrar casi herméticamente cerradas las puertas de las otras facultades[2] y como a toda costa quieren seguir alguna carrera universitaria, siguen la que no les ofrece mayores obstáculos, generalmente con escasa vocación. Si lográsemos desembarazarnos de ese elemento de remolque, colocándolo en posición de seguir sus aptitudes, la masa estudiantil quedaría menor en número, pero superior en carácter.

Por otra parte, en lugar de facilitar la entrada a nuestra institución de jóvenes que si pretenden ingresar es por verdadera inclinación, dado el escaso aliciente del título (nos referimos a los bachilleres) últimamente, el Consejo Directivo de la Facultad, guiado por un estrecho criterio, ha creado una valla más junto a las existentes, sin ser requerida por los fines de la enseñanza.

LA SUPRESIÓN DE LAS TESIS

Un fiel reflejo de lo que antes hemos expresado, a saber que la reforma universitaria *de hecho* aún tiene que efectuarse, y que en el fondo, el conjunto universitario sólo ha sido rasguñado por el movimiento de renovación, lo constituye, a nuestra manera de ver, un reciente pedimento elevado al Consejo directivo, sobre la supresión de las tesis. De seguro que no se fundamenta en la falta de materiales para hacer el trabajo, ni en la carencia de objetivos, pues pocos egresados se ven ante un campo tan inexplorado y desconocido como los diplomados en Ciencias Económicas. La causa es otra; se hace la observación que las tesis, actualmente, no tienen valor alguno; en lo que estamos en absoluto acuerdo. Salvo raras excepciones, los trabajos de tesis son pura hojarasca. Pero, ¿significa ello que debemos pedir a las autoridades que sean más exigentes sobre su contenido, o que las supriman?

Lo primero podría hacerse en cierta escala rechazando de plano ciertas tesis que no respetaría aun el más profano en cuestiones económicas, o cuyo material es demasiado elemental y empírico para que pretenda representar la culminación de estudios superiores (por ejemplo, contabilidad ganadera). Pero más no cuadraría exigir, en vista de que, en general, el egresado sale sin aptitudes para hacer una investigación seria y meditada, dado el carácter de la enseñanza que ha recibido.

Lo segundo, que es lo que se solicita, equivaldría a querer borrar una de las manifestaciones de un mal general, sin preocuparse mayormente de las causas internas que le originan: pésimo e inconducente sistema. La supresión de las tesis nos evitaría

[2] Se les exige alrededor de veinte materias para completar su bachillerato, siendo que muchas de las mismas las han estudiado en la escuela de comercio.

la tarea de hilvanar rápidamente las lecturas con que nos atoramos algunos días antes, o tal vez la labor paciente de investigación; pero está muy lejos de atacar el mal en sus raíces como quiso hacerlo la reforma. Por otra parte, cuando ésta encarne en la realidad, las tesis junto con las monografías de seminario, reemplazarán el arbitrario método de los exámenes —pero no por eso discordante con el actual y arcaico sistema educacional— pues aquilatarán la capacidad investigadora y constructiva de su autor, del mismo modo que aquél aquilata su capacidad reproductiva o su arte mnemotécnico; a nuevos sistemas educacionales, nuevas formas.

MANEJEMOS CONSCIENTEMENTE EL INSTRUMENTO CONQUISTADO

Todo descansa, pues, en la realización de los principios específicos de la reforma universitaria. Y hacia ella deben tender todos nuestros esfuerzos, un tanto enervados en los últimos tiempos por triunfos electorales en la política universitaria, por concesiones sin mayor trascendencia, que lejos de ser un fin en sí mismas, constituyen un medio del que nos debiéramos valer conscientemente en nuestra lucha por la conquista de aquellos principios. Esta lucha, por la naturaleza distinta de los estudios, toma en cada facultad un matiz diferente: es así, por ejemplo, que la docencia libre, destinada, cuando realmente se implante, a dar valiosos frutos en otras instituciones superiores, en la nuestra, carece casi de contenido, en lo presente, por la falta de hombres capacitados para desempeñarla; la lucha, entonces, debe dirigirse ante todo, a buscar esos hombres en el extranjero, quienes con su enseñanza y experiencia formarían sus propios sucesores argentinos.

Encarada en tal aspecto —a saber, cambio de orientación y de métodos— el movimiento del 18 representa el desiderátum de lo que en materia de enseñanza superior puede lograrse, dentro de las presentes condiciones sociales en que vive la Universidad. Mientras tanto, cada día se afirma con rasgos más nítidos el ideal educacional consistente en permitir a cada individuo el completo desarrollo de su potencia psíquica y su capacidad creadora (ideal que junto al que persigue el consorcio de la educación con el mundo concreto, nos hace entrever un prodigioso desenvolvimiento del progreso). Pero vallas económicas se oponen en última instancia a que este ideal encarne en la realidad... y en nuestra condición de estudiantes sólo indagando su naturaleza y sus manifestaciones podemos contribuir en el proceso de su destrucción.

20

LA CONFERENCIA FINANCIERA INTERNACIONAL DE 1920* [1]

Nada exterioriza mejor la solidaridad económica de las naciones que el reciente esfuerzo, puesto de relieve en la Conferencia Financiera Internacional reunida en Bruselas en septiembre del año pasado, para salir del desquicio financiero en que se encuentran y que constituye uno de los aspectos más serios del caos económico legado por la guerra. Es que las relaciones de los diversos países a los fines de la producción y del intercambio forman un plexo tan intrincado como sensible, de tal modo que una alteración ocurrida en alguna de sus partes, repercute con mayor o menor intensidad en el resto del conjunto.

Así por ejemplo, la inflación fiduciaria de un país no sólo causa dentro de las fronteras del mismo, el alza de los precios y la desorganización de los cambios, sino que al expeler el oro de sus mercados, inunda de metálico los otros países que mantienen relaciones con el país de origen de la inflación, produciendo fenómenos del mismo linaje aunque de menor gravedad, a saber el ascenso de los precios y sus casi inevitables concomitancias: la especulación; la expansión de los negocios, seguida tarde o temprano por la contracción, tan nefasta esta última para el mundo comercial e industrial, como beneficiosa fue la primera; y el profundo malestar social consiguiente a la carestía de la vida. E inversamente, no menos importancia tendrá para los otros países la desinflación del circulante que se operase en uno de ellos.

Asimismo, la pretendida regulación de los cambios internacionales por algunos gobiernos, las prohibiciones sobre los libres movimientos del metálico y las trabas y

* *N. del Ed. Revista de Economía Argentina:* 7, Nº 37, julio de 1921, págs. 119-135

[1] El carácter de este artículo es meramente informativo. Nos hemos propuesto dar a conocer la naturaleza de los problemas tratados en la reunión de Bruselas, y los arbitrios propuestos para solucionarlos. En primer lugar nos servimos de los tres volúmenes (I. *Report of the Conference;* II. *Verbatin Record of the Debates,* y III. *Statements on the Financial Situation of the Countries Represented at the Conference*), publicados por la misma Conferencia, y que la Biblioteca E. Tornquist y Cía. Ltda. nos facilitó gentilmente. Luego, nos fue útil la consulta de dos artículos del economista norteamericano Joseph S. Davis, aparecidos en la *Review of Economic Statistics,* "World Banking and Currency: A Review of Recent Developments", agosto de 1920, pág. 209 y "World Currency and Banking: The First Brussels Financial Conference", diciembre de 1920, pág. 349. (N. del A.)

fricciones en la circulación internacional de las mercaderías y los capitales, inciden de diversos modos en cada una de las economías nacionales.

Y por último, para no seguir en indefinida serie, la reorganización industrial de la Europa desvencijada, la pronta rehabilitación de su capacidad productiva –forzoso antecedente de la reanudación de su capacidad adquisitiva–, y los medios a que recurrirá para ello, no pueden ser indiferentes, a países que compiten con la industria europea o a los que, como el nuestro, estando aún distantes de la etapa industrial, ofrecen al viejo continente sus productos alimenticios y materias primas, a cambio de artículos elaborados. ¿Cómo colocar nuestros granos y carnes si la desorganización de la Europa y su falta de medios de pago se oponen a ello?

Y al esbozar la complejidad de las actuales relaciones económicas, hemos descubierto el horizonte de la Conferencia, reunida por iniciativa de la Secretaría de la Liga de las Naciones. En ella figuraron, representando a treinta y nueve naciones, expertos economistas y hombres del mundo de las finanzas, cuyo conocimiento de las materias a tratarse, junto con su libertad de criterio se puso de manifiesto en el desarrollo de las sesiones.

La Conferencia debía estudiar la crisis financiera por la que pasa actualmente el mundo, y proponer arbitrios para mitigar sus consecuencias y remover sus causas. Indudablemente, su campo de acción estaba restringido sólo a una de las fases de la grave cuestión económica presente: la fase financiera, que constituye una emanación de condiciones económicas y políticas más profundas. Ningún alivio o mejora en la situación sería posible, sin la apaciguación de las contiendas internas y sin la reanudación de la verdadera paz y de la cooperación entre las naciones, requisitos esenciales para la reorganización de las fuerzas productivas. Pero, si esto significa lo limitado de la esfera de acción de la Conferencia, no implica la disminución de su importancia, ya que entre las condiciones para el restablecimiento industrial, es esencial el funcionamiento de un sistema que facilite el intercambio de los bienes y suprima las fricciones que se oponen a su circulación y distribución. Y esto último, cae, sin duda alguna, dentro del radio de la Conferencia.

Una de las bases para las discusiones consistía en la obtención de una imagen tan completa como fuese posible de la situacion del mundo, y en facilitar, por medio de la comparación de las situaciones de los diversos países, la formación de un juicio sobre la importancia y la dificultad de los problemas a que cada uno tiene que hacer frente. Para ello, la Secretaría de la Liga, había reunido datos estadísticos y otras informaciones pertinentes, material que resulta interesante para el que pretende estudiar la situación económica y conjeturar su futuro. Versa sobre *La circulación y los cambios, Las finanzas públicas, Los precios al por menor, y la Producción, consumo y comercio de carbón.* Los datos estadísticos no son groseras compilaciones de cifras, sino que están seleccionados y presentados en forma que sean accesibles; se sugiere respecto a ellos, métodos de análisis, que podrían utilizarse con éxito en sucesivas investigaciones. Por ejemplo, el folleto sobre el Comercio Internacional, resume los varios métodos usados en diversos países para avaluar las importaciones y exportaciones, reduce las cifras de cada país a moneda uniforme para hacer posible las comparaciones, etcétera. En una palabra, la compilación de la Secretaría, a pesar de ciertas lagunas y deficien-

cias, representa un valioso material de estudio. Además, resulta un antecedente importante en el terreno de la unificación de las diferentes estadísticas nacionales, tarea que la Secretaría se propone proseguir y que tantos beneficios dará a los investigadores que ahora tropiezan en este punto con la más completa anarquía.

Fuera de las informaciones estadísticas, la Secretaría publicó otras sobre la situación de Europa respecto a los *Alimentos y Transportes*, sobre *las Medidas de los gobiernos en lo que concierne a los créditos de asistencia y a la Promoción de las exportaciones*, en que se estudia la acción del Comité Internacional de Créditos de Asistencia (*Relief Credits*), las provisiones de la Corporación Financiera Americana de la Guerra, la Ley Edge, la Ley Webb Powmerene, las provisiones y operación de la Ley Británica de Comercio Ultramarino (Crédito y Seguros), y el origen y las funciones del Banco Nacional Francés del Comercio Exterior. En otro escrito se estudian las medidas tomadas en diversos países para regular las operaciones de los cambios, y se incluye el texto de las leyes, decretos y reglamentos administrativos más importantes que se dictaron sobre el particular.

Este material, arriba citado, fue distribuido a los delegados, junto con los puntos de vista de eminentes economistas –a quienes la Secretaría creyó conveniente consultar–, a saber, Gide (Francia), Pantaleoni (Italia), Bruins (Holanda), Pigou (Inglaterra) y Cassel (Suecia). Y para completar el cuadro informativo de la situación cada uno de los delegados informó concisamente sobre el estado financiero de sus respectivos países.

Con todo este material, se ha podido resumir en cuatro grupos, según sus características predominantes y comunes, la situacion financiera de los diversos países.

I. Algunos de los países ex beligerantes (Alemania, Bélgica, Francia, Gran Bretaña, Grecia, Italia y Portugal), habiendo sido incapaces de cubrir las expensas de guerra con sus recursos ordinarios, se encuentran agobiados de deudas internas y externas, que alcanzan a 155 millares de dólares –cuando antes de la guerra apenas alcanzaban a 17 millares– y constituyen una elevada proporción de la rentas nacionales de los mismos (20 a 40 %). Por ejemplo, en el Reino Unido los gastos públicos constituían, antes de la guerra el 7,7 % de la renta nacional, y después de la guerra, el 20 %, y en Francia el 12,8 % y 35 %, respectivamente. Los gastos públicos, han aumentado entre 500 y 1.500 % sobre las sumas anteriores al conflicto bélico.

Estos países, han perdido gran parte de sus reservas de metal amarillo y han experimentado una fuerte inflación de papel circulante y crédito, recientemente reducida en la Gran Bretaña, obstaculizada en Francia, y en pleno desarrollo en las otras naciones.

Durante la guerra, la restricción obligada de las exportaciones y el aumento de las importaciones, produjo a estos países saldos comerciales "desfavorables".

Debido a la intromisión de los gobiernos, los cambios, durante las hostilidades no reflejaron la situación real. Pero después del armisticio, suspendida esta injerencia, se depreciaron rápidamente, hasta que más tarde aparecieron leves tendencias hacia su mejoramiento.

II. Como resultado de la guerra, se formaron pequeños países (Armenia, Polonia, Checoslovaquia, etcétera), cuyas redundantes circulaciones y crecidos déficit, y su falta de capitales, hacen difícil su situación.

III. En los países neutrales, la situación es diferente aunque no menos difícil. El crecimiento de los gastos públicos, originado principalmente por el alza de los precios, determinó déficit en los presupuestos –colmados en algunas naciones por nuevos impuestos, y aún existentes en otras.

El aumento de sus exportaciones y la disminución de sus importaciones, trajo a estos países, crecidos balances comerciales "favorables", que al causar la importación de oro, determinaron el aumento de la circulación y el alza de los precios. Terminada la guerra, aumentaron súbitamente sus importaciones –pues necesitaban rellenar sus casi exhaustos depósitos de mercaderías–, mientras que las exportaciones, en muchos casos, disminuyeron, debido en gran parte al premio con que sus monedas se cotizaban respecto a los signos monetarios envilecidos de los ex beligerantes.

IV. Fuera de Europa, la situación durante las hostilidades, principalmente en los países del Nuevo Mundo, fue análoga a la de los países anteriores. Los balances comerciales "favorables", además de causar grandes importaciones de metálico y el consiguiente descenso del poder de compra de la moneda, permitieron a muchos de estos países, redimir gran parte de sus deudas externas y aun prestar capitales a los beligerantes.

Su futura situación depende sobre todo de la restauracion de la capacidad productiva del viejo mundo.

Dentro de lo heterogéneo de la situación, existen sin embargo, hechos comunes:

—La depreciación de las unidades monetarias, aun las de aquellos países que pudieron conservar el patrón oro, pues el oro mismo ha perdido cerca de la mitad de su poder de compra.

—El desequilibrio de los presupuestos.

—Las dificultades creadas a las transacciones internacionales por las mútiples trabas ahora existentes.

La inestabilidad de los cambios y las dificultades que oponen a las exportaciones si son favorables, y a las exportaciones, si son desfavorables.

Aunque los asuntos que la Conferencia debía considerar, estuviesen íntimamente vinculados entre sí, para metodizar y facilitar el trabajo, se los dividió como sigue en cuatro grupos, confiándose el estudio de cada uno de ellos a una comisión especial de delegados:

1º Determinación de los principios que deben formar las bases de la administración de las finanzas públicas, teniendo en vista las dificultades de la situación presente.

2º Examen de las cuestiones del papel moneda, de la inflación del medio circulante y de la restricción sobre el uso del oro, que tanta influencia han ejercido sobre el alza de los precios y la depreciación de los cambios.

3º Estudio de los medios de reanudar la antiguas corrientes de comercio internacional.

4º Examen de la cuestión de los créditos internacionales.

Pasaremos ahora al examen de los puntos esenciales de cada grupo de problemas y de las resoluciones de las respectivas comisiones.

I. FINANZAS PÚBLICAS

Los déficit en los presupuestos de las naciones constituyen en lo presente un gran obstáculo en el sentido de la restauración de las finanzas públicas, sobre bases sanas y en el de la terminación de la inflación del medio circulante.

Dos causas contribuyeron principalmente a la formación de los déficit. Primero, en los países beligerantes, los enormes gastos necesarios para el mantenimiento de la guerra; y en éstos y en los neutrales el aumento de las expensas ordinarias causadas por el ascenso de los precios. Y segundo, las grandes sumas gastadas por el Estado en subsidios, en el suministro de artículos de primera necesidad a precios muchas veces menores que los de costo, y en otras medidas para abaratar la vida; en la administración a pérdida de muchos servicios públicos, etcétera.

Como para responder a la mayor parte de estos gastos, los gobiernos no pudieron contar con nuevos impuestos ni bastó el aumento de los existentes, ni con el aporte de los ahorros reales. Tuvieron forzosamente que recurrir directa o indirectamente a la inflación del medio circulante, esto es, a la creación de nuevo poder adquisitivo, según veremos al examinar los problemas de la moneda y los cambios (II).

Es por esto que la Comisión de Finanzas Públicas llamó la atención de la opinión pública sobre el hecho que la continuación de los déficit en los presupuestos, era el peor obstáculo en contra de la reducción de los precios y la reanudación de la prosperidad, pues traía consigo, tarde o temprano las siguientes consecuencias:

a) Una mayor inflación del crédito y de la circulación.

b) Una depreciación más grande de las unidades monetarias y una más fuerte inestabilidad de los cambios internacionales.

c) Un mayor ascenso en los precios y en el costo de la vida.

Para evitar en lo posible estos déficit de tan funestas consecuencias, la Comisión recomendó:

a) La restricción de los gastos ordinarios anuales, comprendido el servicio de la deuda pública, hasta llegar a ser cubiertos por los recursos ordinarios.

b) La reducción estricta de los armamentos hasta tanto sea compatible con las necesidades de la defensa nacional.

Apenas firmado el armisticio, las naciones entraron de nuevo en desenfrenada locura armamentista, hasta tal punto que en término medio, el 20 % de los gastos nacionales se emplea en la adquisición de materiales bélicos. La Comisión afirmó enfáticamente que el mundo no puede soportar estos gastos y que sólo por la cooperación las naciones podrán volver a la prosperidad.

c) El abandono de todas las expensas extraordinarias improductivas

d) La restricción aun de los gastos productivos extraordinarios en tanto a cuanto fuese posible.

Reconociendo las dificultades prácticas en la aplicación de estos principios la Comisión consideró que cada gobierno debiera abandonar tan pronto como fuese posible todas aquellas medidas que ocultan al público la situación económica verdadera, tales como:

a) El abaratamiento artificial del pan y otros alimentos, del carbón y otras materias primas vendiéndolas al público a precios inferiores a los de costo y la supresión de subsidios de desocupación que desmoralizan al trabajador en lugar de fomentar su espíritu de trabajo.

b) El mantenimiento de fletes ferroviarios, de los servicios postales y de otros servicios públicos, sobre bases insuficientes para cubrir los gastos de producción.

En tanto no fuera posible cubrir los gastos con los recursos existentes, será forzoso recurrir a los nuevos impuestos. La Comisión no recomienda ninguna forma de impuesto ni de conscripción del capital para llenar los déficit, pues entiende que la elección debe depender de la situación económica de cada país. Observando los principios anteriores, los gobiernos no necesitarán ni deberán recurrir a empréstitos para cubrir sus expensas ordinarias. Pero en ciertos países, especialmente los que tienen regiones devastadas, cuyos gastos de reconstrucción no podrían ser satisfechos con recursos ordinarios, es justificable recurrir a los recursos extraordinarios bajo la

forma de empréstitos. Por otra parte, la forma en que se efectúen estos empréstitos no es menos importante que su destino: deben basarse únicamente sobre el ahorro real de la población, so pena de caer en la inflación. Pero estos ahorros, forman la base aún por muchos años de los créditos creados durante la guerra o están afectados por éstos. De ahí que la primera medida debe ser la consolidación de las deudas flotantes tanto interiores como exteriores, que pesan aún sobre los mercados.

La Comisión estimó conveniente para estimular la atención pública sobre estos problemas, la prosecución por la Secretaría de la Liga de las Naciones de los trabajos de compilación de datos comparativos y materiales sobre los presupuestos de cada una de las naciones, sobre sus sistemas de impuestos, y sobre todas las sugestiones útiles para la educación financiera del público mundial.

Y por último, la Comisión de Finanzas Públicas consideró que la estricta observación de los principios planteados en las resoluciones precedentes, es indispensable para el restablecimiento de las finanzas públicas sobre bases sanas. El Estado que no hiciese esfuerzos para cumplir estas observaciones, caería en dificultades insalvables. Para esto, deben colaborar todas las clases sociales. "Debe organizarse la industria de tal suerte que los obreros tengan estímulo en producir rendimientos máximos; es sólo de esta manera que se hará posible el establecimiento de condiciones de vida que cada nación debe considerar como un deber de asegurar a su pueblo. Por otra parte, las clases ricas deben aceptar todas las cargas necesarias para salir de la situación".

No pueden ser más generales y sencillas las resoluciones de esta Comisión, aceptadas íntegramente por la Conferencia. Lo difícil estriba en que los gobiernos, en su política financiera, abandonen la línea del menor esfuerzo y entren enérgicamente en la aplicación de las medidas que entran en la órbita de las recomendaciones anteriores.

II. LA MONEDA Y LOS CAMBIOS

Antes de la guerra, las transacciones internas de los países podían efectuarse sobre bases tan sólidas como la que constituía la unidad monetaria de oro, que aunque variaba de valor entre dos épocas más o menos distantes, tenía la suficiente estabilidad para desempeñar bien sus funciones en los cambios cuyos extremos no se distanciaban mucho. Asimismo, el oro, al saldar los déficit de los balances económicos entre las naciones, además de medio de pago internacional, desempeñaba funciones reguladoras del monto y dirección de las importaciones y exportaciones.

Pero la inflación del medio circulante, consecuencia casi inevitable de las guerras, alteró profundamente las bases de la circulación monetaria, a poco tiempo de comenzar el último conflicto. Tres influencias comenzaron entonces a hacerse sentir. Por una parte se produjo una súbita demanda de artículos, especialmente de parte de los

gobiernos, de aquellos artículos directamente necesarios a la guerra. La previsión del ascenso de los precios indujo, por otra parte, al acaparamiento y ambos fenómenos, causaron desde un principio el alza de los valores.

Al mismo fin tendió el relajamiento inicial de la producción debido a su abandono por gran número de obreros, y la obstaculización del comercio internacional.

Por último, aumentó al mismo tiempo la demanda de moneda puesto que al subir los precios se hacía necesaria mayor cantidad de circulante: el crédito se había restringido súbitamente; y el oro y la plata se habían retraído de la circulación. Además de la circulación existente, se hacía pues necesaria la creación de una nueva, para responder a las necesidades del tráfico monetario.

Esta fue la primera etapa de la situación anormal; la necesidad del aumento del circulante para responder a un crecimiento "real" en el valor de los artículos. Es decir, que, en los hechos, se había producido una inversión de la teoría cuantitativa de la moneda, que afirmaba la dependencia de los precios de la cantidad de circulante. Pero, pasado el transtorno inicial, la teoría se pudo comprobar en el desarrollo real de los fenómenos.

A la necesidad natural de más medio circulante, a que acabamos de referirnos, no tardó en unirse la necesidad que los gobiernos experimentaban, de medios de pago para financiar las operaciones, ya que sus recursos pecuniarios resultaban insuficientes. Es así que comienza la inflación del circulante, y como, por otra parte, el volumen de los artículos porque se cambia este circulante permanece más o menos fijo, el valor total de este último siempre queda el mismo, esto es, cada una de sus unidades, o cada unidad monetaria (ya que en ella se resuelven últimamente las dos especies circulantes: moneda y crédito) disminuye su valor adquisitivo o poder de compra.

De varias formas se desarrolló el proceso de la inflación:

1º La peor de ellas consistió en la emisión directa por los gobiernos para hacer frente a sus necesidades; emisión que no se volvió a redimir o retirar de la circulación (Rusia, Austria, Hungría y otros países). Las emisiones de Tesorería italianas y las británicas, pertenecen a esta categoría (inflación de papel).

2º Los bancos de Estado prestaron grandes cantidades sobre colaterales (especialmente sobre los títulos de los empréstitos de guerra), ya sea emitiendo billetes (inflación de papel), o ya creando "depósitos" (inflación de crédito) a favor de los clientes. Sistema muy usado en Alemania y otros países.

3º Los gobiernos han obligado o persuadido a los bancos centrales a hacer adelantos o a comprar bonos de Tesorería, redimidos menos rápidamente que las nuevas solicitaciones de adelantos. El producto de estas negociaciones se acreditaba en cuenta corriente (inflación de crédito), o se entregaba en billetes (inflación de papel), según la costumbre de los países. Este método ha sido usado en forma moderada en los Estados Unidos y la Gran Bretaña, y en grandes proporciones en Alemania, Francia e Italia.

4º Se han vendido bonos o certificados de Tesorería a los particulares y a los bancos a cambio, no de ahorros reales, sino de medio circulante creado por los mismos bancos (billetes o depósitos), que tomaban los bonos como colaterales de préstamos, que la mayor parte de las veces servían para pagar los mismos u otros bonos, o financiar otras operaciones. El caso común fue el siguiente: un particular solicitaba crédito a un banco para comprar títulos de un empréstito de guerra; el banco concedía el crédito en la cantidad solicitada, requería del gobierno la venta de los títulos (que guardaba como colaterales o garantía), acreditando al mismo el importe y debitando al particular la misma cantidad. Por un simple movimiento de cuentas, los gobiernos conseguían circulante con que financiar sus necesidades de guerra (inflación del crédito). Este sistema se desarrolló principalmente en los Estados Unidos.

5º Finalmente, las reservas metálicas han sido movilizadas y centralizadas de tal manera que su coeficiente necesario pudiese ser disminuido, al mismo tiempo que permitiese la mayor expansión de los billetes y depósitos creados. Tal fue el caso de los Estados Unidos, con el mecanismo de sus bancos de reserva federal.

Los cuatro primeros procesos que acabamos de enunciar, respondieron simplemente a la financiación de las necesidades de los diversos Estados. Y si las naciones siguen con sus presupuestos con déficit y para cubrirlos no pueden recurrir al ahorro genuino, les será forzoso acudir al método indirecto de la inflación. Pero, según hemos visto anteriormente, los déficit tienen su principal raíz en el ascenso de los precios, y si para colmarlos se recurre a la inflación y ésta, a su vez, repercute sobre los precios en el sentido de su elevación, los gobiernos caen –y caerán en lo sucesivo si mantienen la misma política– en un interminable círculo vicioso (inflación, alza de precios, déficit, inflación, etcétera). De ahí, lo fundamental de la recomendación de la Comisión de Finanzas Públicas sobre el equilibrio de los presupuestos.

La inflación tuvo además consecuencias de otro orden, distintas del ascenso de los precios. Es un lugar común en Economía que el aumento de papel circulante tiende a desplazar hacia el exterior al metal amarillo. Esta tendencia al agotamiento de las reservas metálicas se manifestó acentuadamente en los hechos que consideramos, dada la gran redundancia del papel circulante. Esta misma redundancia del papel trajo consigo el hecho que cada una de sus unidades disminuyese de valor metálico. A la estabilidad monetaria de anteguerra siguió entonces la inconversión y la inestabilidad del valor del signo fiduciario. La desorganización se apoderó de los cambios, cuyas cotizaciones respecto las valutas inalteradas, reflejaban *grosso modo* el valor metálico del papel.

Unida la inconversión del papel a los balances económicos desfavorables, fue un hecho la depreciación de los cambios, que los gobiernos quisieron contener por medidas artificiales, lográndolo sólo en medida reducida. Por otra parte, para evitar la depleción de las reservas metálicas, los gobiernos prohibieron la exportación de metálico, lo que contribuyó sobre todo a la depreciación citada.

Dada esta desorganización monetaria, ¿qué medidas propuso la Comisión de Moneda y Cambios para solucionarla? Indudablemente, para situaciones monetarias diversas, diferentes tendrán que ser las soluciones; sin embargo, hay en aquéllas rasgos comunes –que expresamos más arriba, y que no son los menos importantes– y hacia ellos van las siguientes recomendaciones de la Comisión, aprobadas por la Conferencia:

I. Es de la mayor importancia el poner término a la extensión de la inflación, lo que podría hacerse absteniéndose de aumentar la circulación –en su sentido más lato– y aumentando el valor real que sirve de base a esta circulación. Para esto se necesita cortar de raíz la causa principal de la expansión del medio circulante: los déficit en los presupuestos. Es por esto que

II. Los gobiernos deben ajustar sus gastos a sus recursos.

III. Los bancos, y particularmente los bancos de emisión, deben sustraerse a toda influencia política y deben conducirse dentro de una política financiera prudente.

IV. El aumento del volumen total de los créditos debe llegar a su fin y los gobiernos, lo mismo que las municipalidades, deben, no sólo abstenerse de aumentar sus deudas flotantes, sino comenzar a consolidarlas o a reembolsarlas gradualmente.

En tiempos normales la tasa del descuento es el regulador más eficaz de la distribución del crédito. La elevación de la tasa se hace necesaria para evitar la mayor expansión del crédito, aunque, así, éste costase más a los gobiernos que tienen deudas flotantes considerables. Pero en ciertos países, las condiciones financieras no permitirían esta medida. Es así que

V. En tanto que el crédito no pueda ser regulado por la tasa del interés, no debe concederse sino para satisfacer necesidades económicas reales.

VI. Se debe librar al comercio, tan pronto como fuera posible, de todo control, y suprimir las trabas que aún existen en el comercio internacional.

VII. Se debe evitar todos los gastos superfluos.

De las recomendaciones sobre la inflación se pasó a otras sobre otras cuestiones sometidas a la Comisión:

VIII. Es altamente deseable que los países que se apartaron del patrón oro, vuelvan a él.

Esta recomendación se hizo sin entrar a la discusión de si el oro representaba o no una medida ideal de los valores, teniendo sólo en cuenta que este metal es actualmente el patrón nominal del mundo civilizado.

IX. Es vana la pretensión de fijar una relación entre las circulaciones fiduciarias actuales y sus valores nominales a oro, pues la situación es tan inestable que la relación no podría mantenerse.

La vuelta al patrón oro efectivo o su institución, exigiría en muchos casos una enorme desinflación y es cierto que:

X. La desinflación, en caso de efectuarse, debe ser llevada progresiva y prudentemente, de lo contrario causaría perturbaciones en el comercio y en el crédito, por la baja súbita de los valores, que podrían traer desastrosos resultados.

XI. No podemos recomendar ninguna tentativa de estabilización del valor oro y dudamos del éxito de las que se proponen.

XII. No creemos ni en la utilidad de una moneda internacional, ni en la de una unidad internacional de cuenta, pues estas medidas no podrían solucionar las dificultades actuales de los cambios que obedecen a causas más profundas.

XIII. No encontramos justificación a la idea de tratar los tenedores extranjeros de billetes o de saldos bancarios, distintamente de los nacionales.

XIV. Debiera crearse, en los países que no la tienen, una institución central de emisión.

XV. Toda tentativa para limitar las fluctuaciones de los cambios estableciendo un control artificial de las operaciones, es vana y perjudicial, pues tiende a eliminar los correctivos naturales, falsea el mercado y dificulta las operaciones a término que permiten suprimir en sus cálculos a los comerciantes e industriales el margen destinado a cubrir los riesgos del cambio, margen que contribuye al alza de los precios. La injerencia del Estado en el comercio y en los cambios tiende a impedir el mejoramiento de las condiciones económicas, que es lo único que puede sanear el cambio. Y por último

XVI. Debe instituirse una comisión para que continúe la compilación de estadísticas financieras lo mismo que para la prosecución del estudio de la política monetaria.

III. COMERCIO INTERNACIONAL

No era del resorte de la Conferencia el estudio de fondo del comercio internacional, sino el de las reacciones que sobre la situación financiera de las naciones tienen las trabas y restricciones opuestas al intercambio internacional durante la guerra y que

aún subsisten. Por la misma naturaleza del asunto, las resoluciones de la Comisión del Comercio Internacional son vagas y menos concretas que las de las otras comisiones, y no han hecho más que condensar las ideas que sobre esta cuestión ya flotaban en el ambiente.

La primera resolución afirma la necesidad de la paz internacional para el restablecimiento y prosperidad del intercambio. La segunda aboga porque la unidad económica europea no se vea comprometida por la creación de barreras económicas artificiales. La tercera es la más interesante; se refiere al restablecimiento de la libertad de comercio existente antes de la guerra, a que cada país debe tratar de llegar dentro de los límites y el plazo que le fueran posibles, suprimiendo, entre otros obstáculos las restricciones artificiales y la discriminación de los precios. Las restricciones artificiales se establecieron en diversos países para evitar desequilibrios pronunciados en los balances comerciales, prohibiendo las importaciones y el consumo de ciertos artículos. También se crearon restricciones con el objeto de asegurar a las industrias esenciales la provisión de sus materias primas. Después del armisticio, muchas de la restricciones cambiaron de carácter, dirigiéndose a la defensa de los mercados nacionales, y comenzaron a relajarse poco a poco. Los Estados Unidos las abandonaron primero; Inglaterra abandonó algunas y Francia e Italia procedieron con mayor prudencia en la abolición.

Es de creer que la aplicación de esta recomendación de la conferencia sobre la remoción de las restricciones, controles y reglamentaciones, acentúe la tendencia general a la baja de los precios.

Por discriminación de los precios se entendió la diferencia entre los precios de venta en los mercados interiores y exterior. Con la supresión de la discriminación se tiende seguramente a evitar que productos extranjeros compitan ventajosamente en el mercado nacional con los productos indígenas, merced a la "prima de exportación" que significa la depreciación de la moneda extranjera respecto a la doméstica.

La cuarta resolución afirma que la inestabilidad de los cambios es uno de los peores obstáculos para el restablecimiento del comercio internacional. Pero no sólo la inestabilidad de los cambios es un obstáculo grave, sino también su desequilibrio. Los cambios elevados tienden a aislar a los países, aun más de lo que harían tarifas aduaneras elevadas. Es así que mientras el viejo mundo no puede procurarse los artículos necesarios para su consumo debido a la enorme pérdida de sus cambios, los países productores de alimentos y materias primas, por contragolpe, se encuentran en difícil situación para colocar los excedentes de su producción. Por eso, si los países de cambio depreciado, por un esfuerzo consciente y sostenido, logran limitar su consumo e intensificar su producción, los países de cambio favorable verán seriamente comprometidos sus mercados externos.

De esta forma, es evidente que el equilibrio de los cambios será en general beneficioso, tanto para los países de moneda a premio como para los de valuta depreciada.

La quinta resolución se refiere a los créditos para los países necesitados, asuntos de que especialmente se ocupó la comisión siguiente.

La última resolución afirma la importancia vital que para el restablecimiento del

comercio internacional tiene el mejoramiento y la utilización racional de los sistemas de transportes del mundo.

IV. CRÉDITOS INTERNACIONALES

Es imperiosa la necesidad actual de crédito que tienen los estados europeos. Vimos que la Comisión de Finanzas había recomendado la consolidación de las deudas flotantes para que no pesasen más sobre la situación general. Para esto es necesario recurrir a los empréstitos: y de ahí la primera necesidad de crédito: la de los gobiernos.

Reclaman ingentes capitales la reconstrucción de las regiones devastadas y la reorganización de su utilaje industrial; y la fundación de nuevas empresas, obstaculizada o retardada por la guerra.

Y por último, no menos importante es la necesidad de créditos a plazos más largos que los créditos comerciales corrientes, que tienen los países europeos para procurarse los consumos y materias primas para la reorganización de sus industrias ya que las reservas del medio de pago universal por excelencia, el oro, están casi exhaustas.

Las operaciones de crédito necesarias revisten por la misma fuerza de las cosas un carácter internacional. Después de la guerra, la distribución de los recursos entre los pueblos, principalmente de los recursos líquidos, es más desigual que nunca. Las nuevas naciones tienen necesidad de formar su capital inicial; mientras que la antiguas compelidas durante la guerra a gastar sus reservas, experimentan la necesidad de reconstituirlas. Y ambas se ven obligadas a solicitar el apoyo de sus vecinos. Por otra parte, los disturbios ocurridos en la situación económica, han causado la ruptura del equilibrio anterior de los cambios. El oro ha desaparecido casi completamente como medio de pago internacional. Y por esto, no hay otro medio para aliviar la situación que el de recurrir a los empréstitos internacionales.

El obstáculo principal hacia las operaciones de créditos internacionales, estriba en las dificultades de todo orden creadas por la guerra. Para que el crédito se desarrolle es necesario el orden en las finanzas públicas, la cesación de la inflación y el saneamiento de la circulación monetaria, y el libre juego de las transacciones comerciales. Pero la accion de estos factores es lenta, mientras que la necesidad de crédito para muchos países es perentoria; por eso se imponen medidas de efectos más inmediatos. Veamos a qué resultado llegó la Comisión de Créditos Internacionales sobre este punto.

La mayor dificultad que se opone a la concesión de créditos estriba en la falta de garantías de reembolso. Ninguna de las propuestas sobre garantías satisfacieron a la Comisión, que se limitó a recomendar lo siguiente:

La formación de un organismo internacional que sería puesto a disposición de los Estados que desearen recurrir al crédito para asegurar el pago de sus importaciones (y

sólo de aquellas que una comisión de este organismo compuesta de banqueros y hombres de negocios de notoriedad internacional designados por el Consejo de la Liga de las Naciones, juzgase esenciales y para fines productivos).

Los Estados harían conocer las garantías que pudieran afectar en seguridad de los créditos susceptibles de ser acordados por los exportadores; y la concesión del organismo después de examinarlas fijaría el valor de los créditos que estaría dispuesta a autorizar. El gobierno interesado prepararía entonces un monto de obligaciones hasta la cantidad autorizada. El vencimiento y la tasa de interés de estas obligaciones sería convenido entre la Comisión y el gobierno; los servicios, estarían asegurados por la renta de las garantías.

En estas condiciones los gobiernos podrían prestar a sus ciudadanos la cantidad suficiente de obligaciones para que pudiesen garantir las importaciones a crédito del extranjero. Con este fin los importadores pasarían las obligaciones recibidas a los exportadores, los que las retendrían hasta que los créditos concedidos les fuesen devueltos.

En cuanto a la tasa de interés y el vencimiento del préstamo de las obligaciones a los particulares, se fijarían de común acuerdo entre éstos y sus gobiernos.

Dentro de estos lineamientos generales caben diversas formas y detalles, de que no se ocupó la Comisión. Una de ellas podría facilitar a las colectividades públicas la obtención directa de créditos.

La Comisión de Créditos Internacionales se ocupó, además, de otros asuntos, entre los más importantes de los cuales citaremos el de la extensión sobre bases internacionales del sistema de seguros a los créditos de exportación, que facilitaría el comercio con países cuyas condiciones políticas y sociales no inspiran confianza a los exportadores; el de los métodos por los cuales la materia prima en el curso de sus transformaciones sucesivas no dejase de servir de garantía de los créditos concedidos por el exportador o el banquero (la Comisión propuso el estudio ulterior de este punto por una junta de juristas); el de la unificación de las diversas legislaciones sobre letras de cambio y conocimientos; y el del trato recíproco a las sucursales de los bancos extranjeros establecidos en diversos países.

21
EL TRABAJO LIBRE*

Mejor que el verbalismo quejumbroso los siguientes párrafos traducidos de un excelente artículo de la *Revue Internationale du Travail* (enero de 1921, Nº 1, "Méthodes d'Exploitation Industrielle", por John R. Commons, profesor de Economía Política de la Universidad de Wisconsin), hacen resaltar las razones de fondo que el capitalismo tiene para defender tan tenazmente el "trabajo libre":

Se ha comprobado una evolución continua en los métodos de organización del trabajo, y en lo presente, es posible comparar los resultados tomando períodos de tiempo suficientemente extensos. Hace treinta años, en dos grandes industrias, la metalúrgica y la gráfica, los obreros trabajaban de 11 a 12 horas por día, siete días por semana y mientras en la industria metalúrgica el sindicalismo fue abatido a consecuencia de la huelga de Homesicad, en 1892, en la industria gráfica se estableció una poderosa organización obrera, basada en la exclusión de las fábricas de los trabajadores no sindicados.

Si hoy, después de transcurridos treinta años, comparamos la situación de los obreros en cada una de esas industrias, ¿qué constatamos?

El trust del acero, con su política tendiente a admitir igualmente en sus talleres a obreros sindicados y no sindicados, obliga ahora, como antes, a una gran parte de sus obreros a trabajar de 11 a 12 horas diarias, siete días por semana, mientras que en la industria gráfica, en que no se admite más que obreros organizados, éstos no trabajan más de 44 a 48 horas por semana.

En la industria metalúrgica, los salarios varían de la misma manera que los precios de los objetos necesarios a la vida, cuyo curso está determinado por la ley de la oferta y de la demanda, mientras que en la industria gráfica, los salarios son "estandarizados o estabilizados" según principios humanos; de tal suerte que el obrero gráfico gana actualmente más, trabajando 8 horas por día que cuando tenía jornada de 10 horas; y cuando decimos que gana más, no evaluamos solamente el monto de su salario sino también el poder de compra de este último.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas*, año IX, Serie II, Nº 1, agosto de 1921, págs. 67-68. Firmado: "R.P."

En estas industrias se han producido transformaciones radicales que han tenido por consecuencia, al mejorar los procedimientos de trabajo, aumentar el rendimiento de los obreros. Pero, en tanto que en la industria metalúrgica estas mejoras no tenían otro resultado que el aumentar los beneficios de los propietarios y reducir los precios demandados a los clientes, en la industria gráfica, la transformación de los métodos de trabajo no solamente ha permitido ofrecer al público diarios más baratos y mejor informados, sino aumentar a la vez los beneficios de los patrones y los salarios de los trabajadores, asegurando al mismo tiempo la reducción de las horas de trabajo.

Así pues, en una de estas industrias, sólo los patrones y el público, participan en el progreso de la comunidad, mientras que, en la otra, estos progresos, benefician igualmente a los patrones, al público y a los asalariados.

En presencia de tal contraste, no se puede pretender de buena fe que la negativa de admisión de no sindicados en los talleres gráficos no haya tenido consecuencias funestas para el país, y que la metalurgia, al abrir las puertas de sus usinas tanto a los trabajadores organizados como a los no organizados, haya contribuido a la prosperidad nacional.

El trust del acero no ha quedado atrás de los acontecimientos, pero la política en que se ha inspirado en su evolución no ha sido la de rivalizar con los sindicatos en lo que a la mejora de las condiciones de trabajo se refiere; ha seguido, por el contrario, una dirección diametralmente opuesta a pesar de haber querido aparecer como inspirada únicamente en el deseo de mantener la libertad de trabajo.

22
LA ORTOPEDIA BANCARIA DEL PROFESOR PIÑERO*

I. El proyecto de Gran Banco de Estado

Hay épocas fecundas en proyectos financieros. En 1909, el oro afluía en proporciones inusitadas, debido, no a los saldos favorables del comercio exterior, sino a lo abultado de los préstamos que el país conseguía en los mercados financieros de Europa. Y como el aumento del "stock" metálico, al traducirse en billetes, originase una plétora momentánea de medio circulante, algunos de nuestros entendidos quisieron subsanarla con traviesos proyectos monetarios. El fenómeno contrario acaecía en 1913; la tensión de los mercados monetarios europeos consiguiente a la guerra de los Balcanes, determinaba un brusco retraimiento de la corriente, antes abundante, de los préstamos, con que nos habíamos acostumbrado a pagar aquella gran parte de los servicios del capital extranjero –que habían crecido en los años anteriores a causa de los mismos préstamos–, cubiertos sólo en mínima parte con los escasos superávit que arrojaba nuestro intercambio comercial. El desequilibrio desfavorable en el balance de pagos, al originar la baja de los cambios, traía consigo, la necesidad de exportar metálico. Parte del oro acumulado en fuertes cantidades en el lustro anterior, abandonaba el país impelido por aquel desequilibrio, y la circulación de billetes se reducía. Es entonces que algunos financistas (haciéndose eco de la grita que a causa de la restricción del crédito fácil y abundante, lanzaban los especuladores en inmuebles, cuyos precios se habían inflado artificialmente de un modo extraordinario) querían evitar, a toda costa, la lógica reacción contra una situación ficticia, formulando proyectos de emisiones sin garantía metálica disimuladas bajo el atrayente ropaje del redescuento. En última instancia, el fin de estos proyectos no era perfeccionar nuestra constitución bancaria, sino sacar de sus apuros a la especulación embarrancada. Se pretendía entonces, como se había pretendido periódicamente en nuestra historia monetaria, y como lo pretendió hace algunos meses un destacado financiero, que la circulación del país era escasa para las crecientes necesidades de los negocios. Para sustraerse a la liquidación inevitable,

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 9, serie II, Nº 2, septiembre de 1921, págs. 133-143.

se quería expandir más el crédito a base del redescuento, emitiendo billetes, cuya conversión, junto con la de los ya existentes, gravitaría sobre los depósitos metálicos de la Caja de Conversión. Paliativo que hubiese sido tanto más perjudicial a nuestra economía, cuanto que la contracción del crédito y la liquidación eran el resultado de una reacción sana en el balance de pagos internacionales, en cuyas partidas activas, los "préstamos" crecían excesiva y continuamente, al mismo tiempo que ascendía el monto de las partidas pasivas de importaciones y servicios del capital extranjero.

Asimismo, cuando en los años de guerra los balances de pagos arrojaban grandes saldos favorables, gracias a la valorización de los productos de la exportación y a la restricción forzada de la cantidad de las importaciones, el metal amarillo se incorporaba, directa o indirectamente, a nuestra circulación monetaria por medio de los billetes emitidos por la Caja de Conversión. Y comienzan de nuevo las elucubraciones sobre la moneda, los bancos, y su reforma; es cuando el señor Sergio Piñero, abandonando la posición anónima de la banca particular, desde donde defendiera anteriormente los proyectos de redescuentos, saca a flote su elaborado plan [1] de "Gran Banco de Estado", creación original por lo raro de su mecanismo y la amplitud de sus funciones.

Cuando creíamos olvidada la iniciativa de nuestro ex profesor, nos sorprende su resurrección días pasados, en el *American Club*[2] por lo que juzgamos ocasión de lanzarle algunas observaciones.

II. MECANISMO DE LA CAJA DE CONVERSIÓN

Examinaremos, ante todo, la crítica que hace el señor Piñero a nuestro actual sistema de emisión (dejando a un lado la legislación de emergencia que aún perdura), pasando en seguida al análisis de su plan bancario. La Caja de Conversión, nos dice, ha cumplido su misión en la historia monetaria argentina; en tiempos pasados armonizaba con las necesidades para que había sido creada; pero, en lo presente, su función normal de entregar oro por billetes y billetes por oro, es de un automatismo que desconoce en absoluto el estado del mercado monetario. "Ese arbitrio de fabricar billetes resulta un anacronismo en nuestro país. La máquina que mantenemos en situaciones normales, alimentada por el oro que recibe, *lanza billetes a granel, sin tener noción de las necesidades de la plaza,* como que no interviniendo en operaciones de crédito o de banca, está completamente ausente y no puede pulsar jamás las necesidades del mercado".

[1] Tal proyecto era el resultado a que habían llegado, en 1917, las investigaciones monetarias del Seminario de la Facultad, dirigidas por el señor Sergio Piñero.

[2] Véase *La Razón*, viernes 14 de octubre de 1921.

"Y mientras continúe ofreciéndosele oro, la máquina 'ciega, inconsciente y fría', continuará lanzando dinero e inundando la plaza de billetes en algunos casos, y en otros, restringiendo la circulación, cuando el público le exija la devolución de metálico."

Es decir que nuestro actual sistema de emisión, es de "una rigidez incompatible con una moneda que se jacta de ser sana". Si los balances de pagos, por cualquier causa, nos son favorables, el oro afluye al país, y la Caja no tiene más remedio que entregar billetes cuando se presenta a sus puertas, determinando el aumento de la circulación; en el caso contrario, de la necesidad de exportar oro por balances desfavorables, aquella institución se verá obligada a entregar oro por billetes, originando la anemia en la circulación. Es por esto, que la Caja está "nuevamente amagando al país con el peligro de la inflación, tan pronto como nuestra exportación se acentúe y volvamos a la normalidad". Dejaremos a un lado lo aventurado de esta conjetura, en la que se parece olvidar que el oro que importamos en los últimos diez años no se debió a un crecimiento normal de las exportaciones sino a un abultamiento de los préstamos, antes de la guerra, y a la inflación anormal del valor de nuestros productos durante ella, y que por lo tanto el saldo favorable que las exportaciones dejasen sobre las importaciones tendría que utilizarse en el pago del diezmo al capital extranjero, siendo poco probable que sobrase un saldo activo que pudiera convertirse en oro, a no ser que los Estados Unidos reanudasen las funciones de prestamista que antes ejercía Europa. Lo más importante consiste en los medios que propone el señor Piñero para impedir estas plétoras y anemias periódicas de la circulación.

III. LOS MOVIMIENTOS INTERNACIONALES DE METÁLICO

Para los economistas clásicos, las importaciones y exportaciones de metálico, eran partes integrantes de un mecanismo internacional. En un país cualquiera, las importaciones de metálico, debidas a tal o cual causa, no pueden continuar por mucho tiempo, pues encuentran, en sus propios efectos, un correctivo natural. La mayor cantidad de moneda en circulación influye sobre los precios en el sentido de su ascenso, estimulando de este modo las importaciones de mercaderías extranjeras, y desalentando las exportaciones. Se ha complementado posteriormente esta parte de la teoría clásica, introduciendo la influencia del crédito sobre los precios. En tiempos de Ricardo, aquél desempeñaba, en las transacciones, un papel ínfimo en comparación al preponderante que hoy tiene. En lo presente, sin embargo, el crédito descansa sobre la existencia monetaria; y por lo tanto un aumento de ésta prepara el terreno para su expansión; mientras que una disminución tiene los efectos opuestos, esto es la contracción; de modo que, si bien la moneda interviene directamente en la actualidad en sólo una parte reducida de los negocios que se efectúan, el nivel de los precios se modifica, obedeciendo a las variaciones de su cantidad, a través de las variaciones en el mismo

sentido del circulante crédito. Volviendo a la teoría, el aumento de las importaciones y desalentamiento de las exportaciones, a la larga, determina un desequilibrio en el balance de pagos, que precisa saldarse en metálico. Al salir éste, deja tras sí la contracción del crédito, esto es, la disminución del circulante, y la baja de los precios, que, disminuyendo las importaciones y acrecentando la exportaciones, trae otro estado de equilibrio.

El mecanismo inverso se pone en movimiento cuando acaecen exportaciones de oro, hasta producir su cese. Todo esto, si los demás factores del balance de pagos no se alteran mientras tanto, no habiendo razón lógica alguna para que esto suceda.

Queda así establecido que las importaciones y exportaciones de metálico, están íntimamente vinculadas al balance de pagos y al nivel de los precios. Se ha reconocido, por otra parte, que el correctivo natural de las exportaciones de metálico consistente en la baja de los precios, es por lo común demasiado lento, y buscado, por consiguiente, otros recursos de más rápida acción.

No hace al caso discutir con Ansiaux, si la elevación de la tasa del descuento es una manifestación, que expresa la restricción de disponibilidades, de aquel correctivo *natural*, o una medida de *política* bancaria. Lo cierto y fundamental es que todas las medidas destinadas a evitar *racionalmente* la exportación de metálico, cuando ésta amenaza o comienza a producirse, tratan de actuar, directa o indirectamente sobre el balance de pagos en desequilibrio, que es el determinante de la situación. La misma elevación de la tasa del descuento, verbigracia, a más de impedir momentáneamente la salida del país de los capitales metálicos, o atraerlos por el propio incentivo de la más alta remuneración, tiene el efecto más profundo de ocasionar la baja de los precios, al causar la restricción del crédito circulante; por lo que sus efectos son análogos a los que siguen a la exportación de metálico. Asimismo, la realización o venta de valores mobiliarios en el exterior, es medida que afecta la partida de los préstamos en el balance de pagos.

Esta disgresión hará resaltar la originalidad y el carácter de los remedios que propone el señor Piñero para contrarrestar los efectos de las importaciones excesivas del metal amarillo y evitar las exportaciones, esto es, corregir lo que él llama la "inelasticidad" de la circulación. Irving Fisher, en vista de las perturbaciones que consigo traen las alzas y bajas del nivel de los precios, construye su sistema circulatorio especial, cuyo funcionamiento, al menos, es lógico. Más, las preocupaciones de nuestro ex profesor, son de otra laya que las del economista estadounidense.

IV. LA "ELASTICIDAD" SEGÚN EL SEÑOR PIÑERO

La Caja de Conversión, con el vicio orgánico que la caracteriza, a saber, "la emisiomanía automática, sin tasa ni medida" –designación tan inexacta como exagerada– tendrá que desaparecer, al ser abarcada por el "Gran Banco de Estado", que, entre

otras múltiples funciones, reunirá la de emitir billetes y "gobernar" la circulación. De cómo hará esto último, resulta original; así lo describe el catedrático en la monografía citada:

El oro existente en la Caja de Conversión, y el fondo de conversión que actualmente custodia el Banco oficial, pasarían a constituir el fondo de garantía de la circulación fiduciaria, en el nuevo establecimiento, con lo que éste atendería a la conversión de billetes al tipo de 0,44 = 1.

Pero lo más importante estriba en la facultad del Banco de *suspender la conversión* cuando lo creyere conveniente "observando como norma, empero, la de mantenerla siempre que de ello no se deriven daños para la economía nacional".

De tal modo, cuando el oro precise salir para compensar nuestros débitos con el exterior, el banco, si ha expandido su crédito y teme la reacción, o sigue las inspiraciones de la gente de negocios que siempre es adversa a cualquier recurso que signifique la baja de los precios, aunque mediatamente ésta sea en bien de la economía nacional en lugar de elevar la tasa del descuento, o acudir a otros medios que corrijan el desequilibrio en el balance de pagos, recurre al temperamento más fácil y expeditivo, de no dar más oro por billetes, esto es, suspender los pagos metálicos. De esta suerte, las causas determinantes del desequilibrio no se corregirían, ya que, al no disminuir la cantidad de circulante, tampoco bajarían los precios. Sin embargo, la baja de los cambios, que sería la consecuencia fatal de la incorversión, produciría la restricción de las importaciones y el estímulo a las exportaciones; aunque no acentuadamente, pues, manteniéndose la inflación del circulante en el mercado interno, todavía habría muchos compradores a precios altos. Aun en el caso de no existir la inflación interna, sólo se alcanzaría muy lentamente el equilibrio del balance de pagos por medio de la baja de los cambios, desde que para que el balance comercial diese un saldo que pudiera compensar el déficit anterior en el balance, transcurriría un tiempo más considerable que el que hubieran tomado, para el mismo efecto, las exportaciones de metálico en un régimen normal de conversión. Por otra parte, alcanzado por la baja de los cambios este equilibrio en el balance de pagos, y por lo tanto, como es de suponer, restablecida la conversión, volveríamos al punto de partida, debido a que en el mercado interno se hubieran mantenido los precios altos; y más aún, las importaciones cobrarían un vuelo más amplio que el normal, desde que habría que reponer los "stocks" de mercaderías extranjeras agotadas por la restricción precedente.

Es así como los efectos del equilibrio momentáneo que pudieran llegar a producir los cambios bajos, serían contraproducentes; a más, durante su operación se tendría la inestabilidad de los tipos con todas sus perniciosas consecuencias.

Podría argüirse, sin embargo, que el Banco estaría en condiciones de contener la baja de los cambios, y por lo tanto, la desvalorización del billete, por dos medios. El primero, exportando oro por su cuenta, y en tal caso, no habría razón para que no hiciesen lo mismo los otros establecimientos en un régimen de conversión. Tanto éstos, como aquél, entonces, tendrían que restringir el crédito, como reacción al decrecimiento de sus disponibilidades metálicas; empero, el Banco de Estado, podría evitar la restricción del crédito, emitiendo billetes con garantía de papeles de crédito, ejerciendo

el redescuento –que sería otra de sus funciones– con lo que aumentaría la inflación del circulante, y con ella continuarían las causas que dan origen al desequilibrio en el balance de pagos, retardando, por lo tanto, y agravando, el retorno a la conversión. El segundo, girando contra las disponibilidades o créditos que tuviese en sus corresponsales en el exterior, paliativo como el anterior, que tampoco anularía las causas del mercado interno originantes del desequilibrio, ya que la circulación no disminuiría.

No se detiene aquí la curiosa ortopedia bancaria del profesor Piñero. También contempla su plan, el caso, contrario al anterior, de un exceso de medio circulante monetario. Si el oro se importase al país en grandes cantidades, produciendo la plétora de billetes "en circunstancias en que las necesidades de numerario fuesen limitadas" el Banco, si lo creyese conveniente, quedaría autorizado "*para suspender la emisión de billetes en cambio de oro*, establecido por el artículo 7 de la ley 3871, *atendiendo el pedido de papel moneda, con el que tuviese en sus arcas como de su pertenencia*". Como la anterior esta disposición, desentona con los principios de la ciencia y las normas fundamentales de la política bancaria; para evitar la abundancia de circulante, originada por causas *no monetarias*, se recurre a *artificios monetarios*, que están muy lejos de alcanzar los fines perseguidos. ¿Acaso no aumenta el Banco la circulación de billetes –que quiere evitar– al entregar los que tiene en sus arcas?

Esta medida sólo tendría efectos internos en las cuentas del Banco al sustituir las disponibilidades a papel convertible que antes poseía, por el oro que se le entrega. La circulación de billetes, de hecho, aumentaría tal como hubiese acaecido sin aquel mecanismo, existiendo la Caja de Conversión. Tal vez se nos contestaría que al entregar los billetes de sus arcas y recibir, en cambio, metálico, el Banco podría restringir su crédito, disminuyendo de esta suerte en el mercado la cantidad de crédito circulante. Pero para esto, no se necesitaría la urdimbre bancaria que teje nuestro ex profesor. Un Banco de Estado cualquiera, sin facultad de emitir, y aun el mismo actual Banco de la Nación, podría restringir su crédito cuando la cantidad de billetes emitidos "automática y fríamente" por la Caja de Conversión, fuese mayor que las necesidades momentáneas del mercado; asimismo, la medida sería inútil, pues, los otros bancos, al ver acrecentar sus depósitos por la misma abundancia del circulante monetario, y por lo tanto sus reservas, facilitarían el crédito a sus clientes.

Y aun en el caso extremo en que la "sensible" institución del señor Piñero no emitiese siquiera sus billetes viejos por el oro que se le presentara, la situación no sería muy diferente, pues, el metálico circularía tal cual es, o lo que es muy probable iría a engrosar las reservas aúreas de los bancos, que son los que, en realidad, importan el oro al país, suministrándoles de este modo, una base más amplia para sus descuentos a oro y a papel, esto es, para la expansión del crédito. No sería otro el efecto si se llevase a cabo la otra alternativa que propone el señor Piñero, por la que el metálico que el establecimiento obtuviese en canje de los billetes de sus arcas, se cambiaría, dentro del mismo, a través de un simple movimiento de cuentas por los documentos que el banco hubiese redescontado anteriormente, los que pasarían a formar parte de su propia cartera. Para efectuar tales redescuentos el banco habría emitido billetes, sin equivalente a metálico, y con la sola garantía de papeles comerciales. Por esta alternativa, tales

billetes permanecerían como antes en la circulación, hasta el vencimiento de los documentos redescontados. Unicamente se modificaría el carácter de lo que garante los billetes que en lugar de papeles comerciales, sería metálico sonante; por otra parte, el banco tendría menos metálico propio (es decir no perteneciente a la partida de "Emisión") pero sí, más papeles comerciales en su cartera. Con lo que la emisión continuaría en la misma cantidad que antes, es decir, aumentada.

Es que la moneda es sólo un engranaje de un complicado mecanismo cuyas piezas son interdependientes. Por ello, los defectos de la circulación monetaria, no siempre se curan con remedios monetarios. El cerrar automáticamente una caldera de agua hirviente, para no permitir la salida del vapor, tendría el contraproducente resultado del estallido de aquélla; o sale libremente el vapor, o se quita a la caldera el fuego que pone en ebullición el líquido. Y el señor Piñero, quiere tapar la caldera y mantener el fuego...

Y aun en el supuesto ilógico que el sistema original que se propicia pudiese funcionar en la práctica, sería tan "inelástico" como lo es una circulación a papel inconvertible, cuya cantidad varía más o menos arbitrariamente, y no según las necesidades reales del movimiento internacional de valores, manifestadas en el estado de los cambios.

V. OTRO CONCEPTO DE "ELASTICIDAD"

Por otra parte, se ha dado más en designar por circulación elástica, a la que se ajusta a las necesidades estacionales del mercado interno, aumentando la cantidad de circulante en las épocas del año en que es necesario mover mayor número de transacciones, y disminuyéndola en caso contrario; en este sentido nuestra circulación no es inelástica, a pesar de que pudiera creerse lo contrario al considerar el automatismo de la Caja de Conversión. Desde que, consultando durante varios años los balances bancarios mensuales, se nota una acentuada regularidad en la evolución anual de sus diversas cuentas; en los meses de verano, en que las actividades agrícolas requieren más medio circulante, por ser la época del levantamiento de las cosechas, aumentan las cifras de los préstamos y disminuyen los encajes; al mismo tiempo como es lógico, aumenta la cifra de los billetes en manos del público. A su vez, en los meses de invierno, nótase una evolución contraria. En otros términos, en la estación más activa, aumenta la cantidad de circulante (ya sea el crédito contra el que puede girar el cliente, ya los billetes que recibe, después de efectuado el adelanto en cuenta corriente o el descuento); mientras que en la de calma, disminuye. Es posible que esta elasticidad no posea toda la amplitud necesaria, esto es, sea insuficiente para las necesidades rurales; en tal caso, podría discutirse la posibilidad de establecer un banco de emisión, que redescontase los papeles a corto término que la banca particular descontara en los centros rurales; banco de emisión que de ningún modo precisaría tener aquellas facultades

sobre la circulación que asigna el profesor Piñero a su gran Banco de Estado. Esto es una cuestión aparte.

VI. EL BANCO DE INGLATERRA Y NUESTRA CAJA DE CONVERSIÓN

A propósito de la elasticidad, recuerda el profesor de Bancos, que el Departamento de Emisión del Banco de Inglaterra, desempeña una función parecida a la de nuestra Caja de Conversión; "pero aquél no procede con la libertad ilimitada y absoluta prescindencia del departamento de las operaciones comerciales, como se hace aquí; desde que allá, el simple cambio de billetes por metálico, sólo se verifica cuando se ha excedido el límite de circulación fijado por la ley". En primer lugar y en tiempos normales, el simple cambio de billetes por oro (como el de oro por billetes), se efectúa en cualesquiera circunstancias; y no, como lo sostiene el señor Piñero, sólo cuando se ha excedido el límite fijado por la ley; dicho límite de 18.000.000 de libras representa únicamente la cantidad máxima de billetes que el Banco puede emitir sin su correspondiente garantía metálica (cantidad que no pone en peligro la convertibilidad de la circulación monetaria, por ser muy reducida en relación a las necesidades de las transacciones) más allá de la cual, toda emisión debe tener su completo respaldo de metal amarillo.

El Departamento de las Operaciones Bancarias, fuera de aquel caso, permanece frente al Departamento de Emisión, como un particular cualquiera.

En segundo lugar, aceptando aun la inexactitud anterior, esta diferencia del *Issue Department* con la Caja de Conversión, no es lo que hace elástico al sistema inglés. La elasticidad del circulante se consigue en Inglaterra, merced al alto grado de perfeccionamiento de su organización bancaria, en la que los "depósitos" juegan un rol análogo al de la emisión de billetes en otros países. Los depósitos de los bancos ingleses, sólo en parte reducida, son dinero llevado directamente por el público; gran proporción de su monto, ha sido *creada* por los mismos bancos, al transferir a la cuenta correspondiente el producto de los descuentos; de modo que el depósito se ha formado sin necesidad directa de dinero (se entiende, sin embargo, que siempre es necesario mantener una pequeña reserva variable en efectivo), y como en Inglaterra más del noventa por ciento de las transacciones se efectúan por medio de cheques girados contra esos depósitos, en esto consiste precisamente la gran economía de moneda metálica que realiza aquel país, las instituciones de crédito ajustan la cantidad de circulante a las necesidades *estacionales*, aumentando o restringiendo su crédito —y por consiguiente sus "depósitos"— dentro de los límites más o menos amplios de los cocientes de encaje que la práctica aconseja mantener.

Es así que la *elasticidad del circulante se halla plenamente satisfecha por la expansión de estos depósitos en tiempos de actividad, y por su contracción en las épocas de calma;* así como en los bancos de emisión la elasticidad del billete se

caracteriza por su mayor o menor cantidad, según lo requieran los negocios. He aquí la razón de la gran elasticidad del sistema inglés.

VII. OTROS DEFECTOS DEL GRAN BANCO DE ESTADO

No termina aquí la inventiva del señor Piñero. Hay, además, en su proyecto, algo que trasciende a megalomanía criolla, tan común en nuestra historia financiera. Nos referimos al enorme capital del establecimiento, trescientos millones de pesos, en consonancia con la multiplicidad de las funciones que desempeñaría el "Gran" Banco. Se provee en su Carta Orgánica, todas las funciones bancarias habidas y por haber, en desmedro de la división del trabajo que también debe tenerse en cuenta en la esfera bancaria, y en riesgo de la estabilidad del billete; pues, este instituto, también efectuaría operaciones de crédito agrícola e industrial, cuya lenta evolución sería contraria a la liquidez de activo que requiere siempre un *Banco de emisión*. Más no nos detendremos en este aspecto del asunto, por haber sido tratado con lucidez por el doctor Eleodoro Lobos, cuando don Sergio Piñero presentara por primera vez a la discusión pública su proyecto bancario. Nos remitimos a la *Organización del crédito y los proyectos financieros*.

23

ANOTACIONES SOBRE NUESTRO MEDIO CIRCULANTE* A PROPOSITO DEL ULTIMO LIBRO DEL DOCTOR NORBERTO PIÑERO

> La línea general de casi todos nuestros escritores e historiadores es el empirismo. Las cosas son porque son, jamás devienen o se mudan por el resorte de una fuerza exterior que las empuja. El cambio vendrá en todo caso, por causas de afuera, influencias externas... Nada que sea orgánico, sistemático, pensado a frío, atrae a esta alma argentina algo histérica, caprichosa, y que se llena con las apariencias efímeras si son bellas o sonoras...
>
> ...Las guerras, las biografías en forma de crónicas, las instituciones, y en época más reciente la economía política, tienen la preferencia de nuestros intelectuales. A veces se salen del método estricto para apasionarse como los abogados en algún pleito gordo.
>
> JUAN AGUSTÍN GARCÍA (*Sobre nuestra incultura*).

I

Tan íntimamente ligados están los problemas monetarios al desarrollo de nuestra economía, que lo que se ha escrito sobre el asunto, es exuberante. Abundan los estudios fragmentarios y las monografías de carácter circunstancial o histórico sobre determinados puntos o aspectos de la cuestión, pero aún no cuenta nuestra literatura económica, con una obra de síntesis, que, apartando los detalles sin importancia y lo accesorio, contemple en conjunto el desarrollo del medio circulante argentino desde un punto de vista dinámicamente objetivo, y trate de penetrar en las relaciones de causalidad o interdependencia de los hechos, valiéndose del frondoso material disperso legado por los escritores del siglo pasado y de los comienzos del presente. El trabajo de Emilio Hansen [1] publicado hace algunos años, revela paciencia y erudición, pero, aparte de ser un valioso antecedente descriptivo, no pasa más allá de una crónica ame-

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 9, Serie II, Nº 3, octubre de 1921, págs. 190-204 (capítulos I-IV); 9, Nº 4, noviembre de 1921, págs. 283-307 (capítulos V-VI); 10, Nos 6-7, enero-febrero de 1922, págs. 49-86 (capítulos VII-VIII); 10 Nos 10-11, mayo-junio de 1922, págs. 287-307 (capítulos IX-X).

[1] *La moneda argentina*, estudio histórico, Buenos Aires, 1916.

na de nuestras peripecias monetarias, salpicada, con excesiva frecuencia, de disquisiciones históricas que muy poco hacen al caso, tanto más cuanto que en el estudioso debiera suponerse un conocimiento previo de nuestra historia. Esta obra, por lo tanto, no desentona en carácter con las anteriores; faltan en ella vistas de conjunto, y cuando se pretende explicar lo acaecido, la subjetividad del autor puede más que el análisis de la realidad concreta.

Es por esto que con sumo interés acogimos la última obra del doctor Norberto Piñero[2]. En ella propónese el autor estudiar los problemas presentes sobre la moneda y los bancos, a la luz de las enseñanzas que se desprenden de los acontecimientos pasados, ya que la "exposición de los antecedentes nacionales sobre la materia, no responde a una mera curiosidad histórica o especulativa. Su objeto es ilustrar los problemas actuales. El pasado y el presente, son factores capitales del porvenir"[3]. Diversas, en su alcance y naturaleza, son las maneras de estudiar los acontecimientos pasados. La investigación científica, se esfuerza por conocerlos tales cuales fueron, analizándolos y desmenuzándolos, para pasar luego, si es posible, a la indagación de sus relaciones, transformando, de esta suerte, su masa inerte en un sistema orgánico. Más, nuestros escritores, en general, poco uso hicieron de ella, al estudiar los problemas monetarios y bancarios del país. Unas veces, con abrumadora objetividad estática, han descripto los acontecimientos; en tal caso, frecuentemente, han descuidado los más importantes para entregarse con entusiasmo a lo superfluo; y si quisieron explicarlos, concedieron a lo fortuito o contingente, un papel preponderante. Otras, la investigación del carácter jurídico de las instituciones y la monótona exégesis de las leyes, decretos y reglamentos sobre la materia, cuya influencia, a menudo no salió del papel, los atrae en sumo grado. Lo que en parte se debe a que su formación intelectual se ha orientado casi siempre hacia la interpretación de los textos y la búsqueda de las intenciones del legislador, y no a la indagación de la realidad.

No creemos equivocarnos al decir que el nuevo libro no llena el vacío anotado. Su autor, ortodoxo de la escuela criolla de economía, no rompe nuestro clásico molde. Por otra parte, nada fundamental hay en este libro, que no se pudiera encontrar en los anteriores, sin que el presente llene sus lagunas y deficiencias, o contribuya a la dilucidación de fenómenos en que aquéllos no tuvieron éxito. Así en los primeros capítulos que se ocupan principalmente de la moneda en la colonia, y en los primeros años de vida independiente del país, de los primeros bancos y de la Casa de Moneda, no se adelanta un paso sobre lo que Vedia en su interesante *Banco Nacional*, y V.F. López en *El Banco*, nos dicen sobre estas cuestiones; en los capítulos siguientes, que abarcan la historia del circulante desde la transformación de la Casa de Moneda en Banco de la Provincia hasta la estabilidad monetaria, no se ha sabido dar coherencia a aquel material disperso existente, y llegar de este modo a una originalidad, si no en los detalles, de conjunto; ni aprovechar los datos de la estadística que, aunque escasos

[2] *La moneda, el crédito y los bancos en la Argentina*, Buenos Aires, 1921 (Ed. J. Menéndez).

[3] Prólogo, VI.

en los comienzos, son de gran utilidad. En cuanto a los problemas monetarios de lo presente, el autor, con mucho tino, no se ha entregado a la originalidad, pues ésta, en los últimos diez años, bajo forma de irreflexivos proyectos financieros, arriesgó la estabilidad de nuestra moneda, tan penosamente conseguida.

II

En la historia monetaria argentina, a pesar de su confusa apariencia, nótase una serie de períodos de ilimitada confianza y prosperidad, de expansión en las transacciones, de especulación inmobiliaria y fantasía financiera; seguidos de colapsos más o menos intensos, precipitados en pánicos que originan la liquidación forzada de las operaciones, el relajamiento de la confianza, la postración y el estancamiento de los negocios. Sin duda, cada uno de estos ciclos no se presentan exactamente en las mismas condiciones, ni con idéntico carácter; pero, considerados en conjunto, es posible encontrar en ellos, hechos fundamentales que se repiten, cuyo análisis permite formular síntesis acerca de su evolución. Y no es que al hacer esta afirmación, al parecer apriorística, estemos influenciados por la descripción del proceso clásico de las crisis formulado por algunos economistas. Lejos de ello, buscaremos demostrar que en nuestras crisis, aparte las diferencias de menor cuantía, interviene un factor fundamental, ausente en las crisis europeas y peculiar al grado de formación histórica del país. Para ello, nos hemos valido de los datos acumulados en la obra del doctor Piñero y en otros trabajos que citaremos en texto. Asimismo, la lectura de la obra del profesor italiano Lorini sobre la cuestión monetaria argentina a fines del siglo pasado –respecto a las críticas acerbas en gran parte infundadas, de que fue objeto, nos ocuparemos en otra ocasión– y la de John H. Williams, nos ha descubierto un horizonte nuevo sobre nuestros problemas monetarios e indicado el método a seguir en su estudio.

III. EL INSTRUMENTO DE LOS CAMBIOS EN LA COLONIA

Fiel a su propósito de estudiar lo pasado, comienza el doctor Piñero dando un ligero vistazo al sistema monetario de la colonia; afirmándose en las disposiciones de las leyes de Indias y pragmáticas reales, sostiene que "en punto a la fabricación, valor, peso, ley y circulación"[4] era idéntico al sistema monetario español. Y agrega más adelante: "la Argentina conservó legalmente intacto durante muchos años, después de su emancipación, el régimen monetario de la metrópoli. De 1810 en adelante, a pesar

[4] Pág. 4.

del curso forzoso y de las múltiples reformas promovidas y fracasadas, la unidad, el peso, no sufrió alteración legal hasta 1875. Al contrario, fue confirmado en diversas ocasiones".[5]

Pero en realidad, la *circulación* monetaria metálica, fue escasísima en la colonia, dadas las condiciones en que se desenvolvía su vida económica; condiciones que precisan considerarse –pues el instrumento de los cambios, de hecho, es su función o producto, y no algo abstracto que se les sobrepone– y que Juan Agustín García estudia magistralmente en su *Ciudad Indiana*.[6] "Hasta cierto punto, dice este autor,[7] la economía colonial era de *ciudad*, encerrada en los límites de la aldea y sus alrededores, con *raros intercambios*, su población fija, renovada exclusivamente por aumento vegetativo; sus necesidades reducidas a lo más indispensable. Sus fenómenos característicos; la tierra como fuente única de riqueza; *la falta de capital, de valores muebles y crédito; un comercio pequeño y estrecho*". En tales condiciones económicas rudimentarias, tan opuestas a las de la metrópoli, en la práctica, no podía existir una misma moneda, aunque, legalmente, el sistema monetario fuese el mismo.

Por una parte la vida estática del Río de la Plata, sus "raros intercambios" y su aislamiento comercial con el exterior casi absoluto, inherente al sistema de monopolio instaurado por el Pacto Colonial, dispensábale de la necesidad de una moneda metálica fuerte para desarrollar sus escasas transacciones. Por otra parte, la circulación permanente de moneda metálica en un país, requiere un ahorro y apartamiento previos de capitales,[8] *retirados así de empleos más indispensables y productivos*, para ser transformados luego en moneda. Y la pobreza crónica de la colonia, cuya única riqueza, en potencia, era la tierra, no se prestaba a este ahorro o sacrificio previo, ni por consiguiente a un apartamiento de capitales que no tenía. Pues, para permitirse el uso de un costoso instrumento de los cambios un país, o debe poseer y explotar minas de metales preciosos –y aun en este caso, poder retener siquiera una parte de ellos–, lo que no tenía la colonia del Plata, o atraerse dichos metales y radicarlos permanentemente, por medio de los saldos activos de su intercambio con los otros países. En este último caso, tampoco se encontraba este país bajo el sistema colonial que a más del estricto monopolio mercantil, aseguraba a España el de los metales preciosos. Las trabas

[5] Pág. 5.

[6] Buenos Aires.

[7] Ob. cit., *Los negocios de la ciudad*, pág. 101.

[8] Así lo establece, entre otros, Ch. Conant, *The Principles of Money and Banking*, vol. I, pág. 36. Un excedente de capital sobre las necesidades de la producción corriente es un requisito previo para la comunidad que desea usar moneda. Para un pueblo primitivo, los instrumentos usuales de la producción agrícola, semillas y ganado, son más esenciales que la moneda. Es solamente cuando merced a estos medios se ha creado un sobrante de capital, que éste puede ser invertido en un artículo cuya única función sería la de instrumento de los cambios, así como cuando el agricultor ha ahorrado algo más de lo que representan sus útiles y semillas necesarios, recién puede invertir este ahorro en un carro para transportar sus productos al mercado.

comerciales que le había impuesto la metrópoli, no anulaban completamente el comercio de mar, gracias al contrabando y a los navíos de permisión concedidos de tarde en tarde. En todo caso las importaciones de afuera, que respondían a las necesidades más apremiantes de la población, eran saldadas con la moneda internacional de los productos naturales del país, depreciados por el monopolio, o tal vez "con metales preciosos, sellados o en barra", que venían periódicamente del Alto Perú y Paraguay, según V.F. López,[9] para compensar los saldos desfavorables con Buenos Aires que les enviaba productos de consumo. Pero esto era seguramente lo menos frecuente, pues la colonia del Plata, antes de atraer metales preciosos, necesitaba proveerse de los artículos europeos más indispensables por la vía indirecta de tierra adentro y a través del Alto Perú, compensando estas importaciones con sus propios productos; *es lógico entonces que los metales no viniesen a ella pues la corriente les era contraria.*

Es así que la escasez de moneda en las Provincias del Plata, atribuida directamente por algunos escritores, al sistema prohibitivo colonial, era más bien una consecuencia indirecta de las condiciones comerciales creadas por él. Debido al régimen funesto del monopolio, dice A. de Vedia,[10] este país *"carecía hasta de la moneda para los cambios más insignificantes.* El oro ni la plata podían pasar en forma alguna de Potosí. Numerosas disposiciones reales prohibían, con penas severas, la extracción de esos metales amonedados o en pasta". Es que como dijimos en el párrafo anterior, no tenían por otra parte ningún incentivo económico para bajar.

A su vez, afirma el doctor Piñero: "La falta o escasez de moneda en Buenos Aires, producida por el monopolio y la clausura o restricción de las internaciones procedentes del Alto Perú",[11] elevaba el premio existente entre la plata fuerte y la sencilla pues esta *"carecía del peso y ley que le asignaba el cuño"*. Se explica, pues, esta moneda de pésima ley, cuyo valor intrínseco no cubría muchas veces los gastos de acuñación, armonizaba notablemente con las condiciones de la colonia que no podía costearse otra superior, mientras que la plata fuerte era una moneda extraña, transitoria, lista para escapar cuando lo requiriesen los movimientos del comercio exterior ya que ninguna fuerza la arraigaba en Buenos Aires, centro de este comercio. Asimismo, no podían encararse con el mismo criterio los problemas monetarios de la metrópoli y las colonias, pues "Buenos Aires tenía intereses encontrados con la monarquía. Cuando en Madrid clamaban por la moneda sana, se sentía muy cómoda con la moneda enferma. Cuando se decretaba su consumo o conversión (esto es, la disminución de su cantidad en circulación, para reducir su premio respecto de la moneda fuerte,[12] su comercio

[9] *El Banco, sus complicaciones con la política en 1826 y sus transformaciones históricas*, Buenos Aires, 1891.

[10] *El Banco Nacional, Historia financiera de la República Argentina*, 1811-1854, pág. 8.

[11] Pág. 6.

[12] Lo que, en otro lugar, hace exclamar a García: "¡Es curioso y significativo cómo la vieja historia

representado por el Cabildo, pedía que lo exceptuaran de la ley, o que se prorrogaran los plazos... *Es que la ciudad tenía su sistema monetario original.* La *moneda fina circulaba poco*, servía para guardar los capitales que se ocultaban a las miradas rapaces de los gobernantes. La ciudad *no producía oro ni plata, pagaba sus saldos con los frutos del país. Su moneda internacional eran los cueros* cuyos precios se mantienen firmes y uniformes durante todo el siglo. *Para las necesidades internas la moneda de vellón era perfecta*, no obstante sus alzas y bajas. No representaba un equivalente de metal precioso como en España; era un signo, un sustituto de valores; cumplía un papel análogo al de las palabras generales en el lenguaje, que facilitan la rapidez del raciocinio permitiendo reemplazar con un nombre, una serie numerosa de objetos que presentan una cualidad común. El real vellón era el signo, el sustituto de las riquezas privadas dentro de los límites de la ciudad, por una convención social tácita,[13] *impuesta por la naturaleza de las cosas*, así como en los primeros años se usaban la harina o los cueros; convención análoga a la que da significado a las palabras de un idioma popular. El obrero sabía que su jornal de tantos reales representaba una cantidad de pan, carne, vino... Y esa relación la aprende desde su infancia, es un conocimiento instintivo, inconsciente; inculcado por la repetición continuada de los mismos actos, se incorporaría al organismo como se incorporan las ideas de tiempo y espacio que muchos filósofos creen innatas. Todos la aceptaban sin detenerse a reflexionar sobre sus condiciones intrínsecas y su relación con el oro y la plata: *satisfacía una necesidad vital de la agrupación.* Su *consumo* traía graves males a juicio de los contemporáneos, por "*no tener otra ninguna* de que valerse esta república para el comercio y uso de los vecinos". A nadie se le ocurría atacar este convenio tácito... Sometido al criterio de los estadistas de Madrid, esa moneda falsa era un mal que debía repararse cuanto antes, sin ahorrar sacrificios. En nuestra economía de ciudad era un bien, el idioma de los negocios que permitía sustituir los valores por un *signo barato y sencillo.* Durante dos siglos se vivió en ese régimen, familiarizándose el pueblo con un sistema monetario original..."[14]

---

se repite en las diversas épocas! Con otros nombres la cuestión monetaria del siglo XVII presenta analogías sorprendentes con la actualidad económica (el autor escribía a fines del siglo pasado). La moneda de vellón es nuestra moneda fiduciaria, que antes como ahora, perturba los precios, mantiene una inestabilidad molesta, se presta a especulaciones ruinosas para el público." (pág. 142).

[13] La naturaleza de convención social tácita que García atribuye a este signo sin valor, o de valor exiguo, nos hace recordar lo que dice Wicksteed, para los tiempos primitivos ("The Common Sense of Political Economy", pág. 137, citado por Taussig, *Principles*, I, pág. 114): "se encuentran más pruebas en los Poemas Homéricos de la avaluación de mujeres esclavas, escudos de bronce, etcétera, en términos de tantas cabezas de ganado, que de alguna transferencia directa del ganado en pago de aquellos bienes". (Lo que también podía llamarse convención social tácita sobre el instrumento de los cambios.) Agrega Taussig: "también es probablemente cierto que respecto a los otros bienes usados como moneda, se empleaban más libremente para medir los valores relativos que para efectuar los cambios".

[14] García, ob. cit., cap. cit., pág. 145.

La importancia de la cita, por la autoridad que encarna el autor en materia de historia colonial, compensa su extensión. Ella corrobora, por el análisis inductivo de la vida económica de la colonia lo que conjeturalmente, y por vía deductiva, formulamos anteriormente: *que un país pobre y sin transacciones importantes* –tal nuestro caso– *no puede costearse una moneda metálica fuerte, ni la requiere para sus escasos negocios.*

III. LA "COLONIA" INDEPENDIENTE

El estado precario de la economía colonial, apenas se modifica con el relajamiento del sistema prohibitivo (1776); la fuerza de los monopolistas españoles parapetados en el Consulado, era aún poderosa, para depreciar, en su provecho, nuestros productos. Más tarde, abierto el país al comercio libre meses antes de la revolución, y después de ella, los esfuerzos y sacrificios inherentes a la guerra de la independencia, *le impidieron entregarse a la obra lenta de formación y acumulación de capitales,* requisito previo para la explotación racional de sus riquezas naturales y la consecución de una moneda fuerte. Por una parte, la interrupción del comercio con tierra adentro, de donde venía antes el escaso metálico que no tardaba en abandonar Buenos Aires, y por otra, las gruesas partidas que el gobierno patrio hubo de gastar en la adquisición de materiales para la guerra, que además del consumo privado de los habitantes, venían exclusivamente del extranjero, dice V.F. López,[15] produjeron "en la plaza, gran escasez de moneda circulante".

Si bien es cierto que a las mismas condiciones de hecho de la economía de la colonia –la falta de capitales– que perduran aún en los primeros años de vida política independiente y no permiten la existencia de una moneda fuerte, corresponden formas de comercio de "naturaleza simple y rudimentaria" que se desarrollan cómodamente sin este instrumento. "Unos cuantos barraqueros... acopiaban los cueros secos que provenían de las volteadas de la campaña o del consumo de carne que hacía la población de la provincia; y por contratos permanentes estos acopios, pasaban a manos de las casas inglesas" –que al calor del comercio libre comenzaron a establecerse y a *traer capitales*– que las más de las veces *pagaban en cuenta corriente de mercaderías,* porque los mismos vendedores de los cueros eran a la vez "mayoristas" y distribuyentes de la importación".[16] El comercio exterior, así el de importación como el de exportación para desenvolverse, necesitaba, como hoy, capitales; y como los hijos del país no los tenían (a no ser aquellos "en potencia", en sus tierras), esta *función capitalista* tenía que hacerse por los extranjeros. De ahí aquella organización especial del comercio.

[15] Ob. cit., pág. 9.

[16] Ob. cit., pág. 10.

En cuanto a las condiciones en que se desarrollaban las transacciones menores, nos recuerdan las que García describe en la ciudad indiana. "La escasez de moneda[17] había llegado a tal grado que por mis propios recuerdos puedo reproducir lo que otros han dicho con entera verdad. El tesoro doméstico de las familias y de los pobres, para los gastos diarios de mercado, almacén y tienda, se componía de una variadísima colección o surtido de pequeños discos de hojalata, marcados con las iniciales del emitente de este respetable título y con una cruz símbolo de la fe púnica de tal o cual pulpero. A cada merchante era menester llevarle su propio título o plata blanca para comprarle; si lo primero, él chancelaba la compra; si lo segundo, 'daba el vuelto' en *'Contraseñas'*, ya suyas, ya de tal o cual almacén o tienda con que el vendedor estaba entendido para este mutuo servicio, en el que figuraban panaderos, lecheros, carniceros y todos los servicios de abasto. Creemos que en ninguna otra parte habíase visto igual cosa; y lo consignamos para que se comprenda el inmenso abuso y las extorsiones que nacían de ese inaudito desorden, *la razón de que la de papel echase entre nosotros tan profundas raíces desde el primer momento de su aparición*"[18]. "Esas contraseñas fueron sustituidas gradualmente en el comercio por billetes particulares, que hacían el oficio de la actual emisión menor, y que, como ésta, eran inconvertibles de hecho, pues se mantenían siempre en la circulación, absorbidas por las exigencias de los cambios"[19] así como la colonia sentíase cómoda con la de vellón. *Es que ambas eran instrumentos casi sin costo.*

IV. LAS URGENCIAS DEL FISCO, EL PRIMER BANCO, Y LA FALTA DE CAPITALES

En tal estado embrionario, llegamos a la segunda década de vida política libre. Y el contraste entre nuestra "escasez de circulante" *metálico*, y la prosperidad del Banco de Inglaterra, deslumbraba y excitaba la imaginación de nuestros estadistas, llevándo-

[17] En 1813, quiso evitarse esta escasez, prohibiendo la exportación de metálico. A propósito Larrea hacía una observación muy atinada, que podrían consultar con provecho, ahora, nuestros estadistas: "el comercio busca siempre y de un modo irresistible su balanza. Siendo sabido que la del nuestro con las naciones extranjeras, *sólo puede hacerse con dinero*, pues que las demás producciones nuestras exportables no alcanzan a cubrir el valor de las importaciones, será evidente que la prohibición de extraer la plata y oro, deberá ser siempre ilusoria y en perjuicio nuestro" pues nunca se conseguirá impedir las "extracciones clandestinas". Véase A. de Vedia, ob. cit., pág. 14.

[18] López, ob. cit., pág. 18 (también citado por Piñero).

[19] Vedia, ob. cit. pág. 42 (ídem).

les por el atrayente declive de las creaciones financieras. *Tanto más cuanto que el extremo agotamiento del erario público reclamaba con urgencia poder adquisitivo y medios de pago,* lo que años antes le había obligado "a decretar medidas de excepción como los empréstitos forzosos y las emisiones de documentos o papeles de crédito para atender sus compromisos"[20] seguramente desalojaron de la circulación el exiguo metálico existente. Es por esto que el gobierno puso gran empeño en la creación de un instituto análogo a los europeos. "Es un hecho que la mayor parte de los establecimientos bancarios de la Europa, sin exceptuar el Banco de Inglaterra, dice A. de Vedia,[21] tuvieron su origen en las dificultades financieras del Estado, y no es extraño por lo tanto que, en medio de la crisis por que atravesaban las Provincias (del Plata) surgiese poco después de la revolución la idea de imitar a las naciones que, en circunstancias semejantes, habían acudido al arbitrio de fundar bancos de emisión y descuentos, como medio de reconcentrar los elementos del crédito y las operaciones del comercio, *proporcionando recursos poderosos al gobierno*". Mas, si las precarias circunstancias de las finanzas oficiales podían asemejarse, grande era la diferencia entre el ambiente económico de Inglaterra; *con sus capitales acumulados y moneda metálica producto del ahorro colectivo,* y el de las Provincias del Plata, cuyas condiciones nos son conocidas, con su escaso metálico listo a escapar cuando así lo requiriese el tráfico internacional. Además, el Banco de Inglaterra se había creado en base de un préstamo a moneda constante que un grupo de capitalistas hiciera al erario público; mientras que nuestros Bancos[22] se fundarían con papeles de crédito "creados" por el mismo gobierno; y entre ambos procedimientos hay mucha distancia.

Es probable que la falsa idea que convierte al crédito en capital –expuesta más tarde con tanta sutileza por Mac Leod– dominase en nuestros estadistas; de ello nos ocuparemos más adelante. Pero el hecho es que se creía, o se simulaba creer, que la fundación de un banco "*llenaría con los recursos del crédito, el vacío que había dejado el metálico en su fuga,* facilitando el desarrollo de las empresas, con una rapidez de que no se tenía idea en el día".[23] ¿Si el crédito reemplazaba con éxito el metálico, a qué preocuparse más por la escasez del último?

La idea oficial[24] consigue plasmar en la práctica. En junio de 1822, un grupo de negociantes echa las bases del Banco de Descuento, cuyo objeto, según decían, sería "suplir la escasez de metálico que el ensanche del comercio, por la afluencia de capitales extranjeros atraídos por la nueva situación, hacía cada vez más sensible, y

[20] Piñero, pág. 40.

[21] Pág. 10.

[22] Exceptuando el de Descuentos.

[23] De Vedia, ob. cit., pág. 59.

[24] Pues fue el ministro de Hacienda quien logró convencer a los comerciantes de su necesidad y eficacia.

promover el desarrollo de la producción";[25] pero cuyo fin real se revela una vez más en las palabras del ministro de Hacienda García al defender en la Legislatura provincial, la concesión del Banco: "Este Banco —continúa Agote más adelante— según el mismo ministro, debía ser el cooperador del sistema de hacienda que se había implantado, *por la estrecha relación en que se pondría al Tesoro Público con el Banco,* el cual le proporcionaría recursos a un interés bajo, en vez del alto que pagaba el gobierno cuyo crédito estaba equiparado al de los particulares".

La formación del capital

Nacía pues el primer banco (1822), para responder, más a las urgencias fiscales, que a las necesidades de un comercio embrionario. Y a origen tan espurio, únesele desde los comienzos la constitución fofa y deleznable de su capital, en consonancia con el ambiente económico. Según las bases, aquél sería de un millón de pesos fuertes, dividido en acciones de cien pesos cada una que se entregarían a la suscripción pública; pero en la práctica, las acciones "se llenaron parte en metálico y parte en billetes tomados del mismo banco, lo que le privó desde el principio, de la base metálica que debía tener"[26]. Es así que el capital metálico de este banco de emisión, no pasó nunca de la tercera parte del que nominalmente se había fijado, como puede colegirse de las cifras sobre las reservas metálicas, que más adelante damos a conocer; al principiar las operaciones, las reservas apenas alcanzaban a 291 mil pesos fuertes, *y aun este pequeño capital real, no era propio del país,* ya que casi todas las acciones del banco se localizaron en Londres,[27] lo que corrobora la tesis sentada anteriormente.

Como hasta dos años después de la fundación del establecimiento (1824), no se cubriese el resto del capital, y el banco necesitase fondos para sostener el giro ya abultado de sus operaciones, el directorio otorgó facilidades para la suscripción y el pago. Las medidas tuvieron éxito, pues al poco tiempo, aquélla ascendió a quinientas acciones más. Sin embargo, ello no significaba el aumento del capital real del establecimiento, sino la expansión aun mayor del crédito, pues las facilidades consistían pura y simplemente en un proceso de inflación. Se acordaba liberalmente el descuento de letras, cuyo importe —en billetes o en crédito en cuenta corriente— servía para pagar las acciones; tales letras se renovaban indefinidamente o chancelaban con los fondos provenientes del descuento de otras.[28] Esta es la causa por la que el capital, entre 1824 y 1825, salta bruscamente de 445 mil pesos fuertes, al millón estatutorio;

[25] Informe del Pres. del Créd. Púb., D. Pedro Agote sobre la Deuda Pública, Bancos y Emisiones de Papel Moneda, y Acuñación de Moneda, en la Rep. Argentina, Buenos Aires, 1881, t. I, pág. 82.

[26] Agote, ob. cit., pág. 81.

[27] Vedia, ob. cit., pág. 71.

[28] Agote, pág. 90.

y uno de los motivos porque la cartera líquida experimenta, en el mismo período un aumento tan notable (obsérvese el cuadro). Como alguien expresase al público el

Estado del Banco de Descuentos[29]
(miles de pesos fuertes)

Fecha	Capital	Emisión	Reserva met.	Cartera líq.
1823 — agosto 31	445	291	270	705
1824 — febrero 28	469	910	154	1.352
1824 — agosto 31	1.000	1.680	204	2.565
1825 — febrero 28	1.000	1.698	285	2.457
1825 — agosto 31	1.000	1.934	253	2.594
1926 — febrero 28	1.000	2.694	255	3.280

peligro de este aumento ficticio del capital, un defensor del banco respondía desde el *Argos* que "la teoría de establecer bancos con suscripciones *exclusivamente metálicas* era bellísima, pero, en la situación del país, *enteramente irrealizable*".[30] Es así que, con tan exiguo capital, el primer banco inicia sus operaciones.

La expansión del crédito y de los negocios

En sus principios, el banco fue prudente en sus emisiones de billetes "teniendo en cuenta el encaje metálico y las responsabilidades de la casa".[31] Empero, esta política fue efímera; en 1824, contra una reserva de 154 mil pesos fuertes, la emisión convertible a la vista y al portador, ya alcanza la crecida suma de 910 mil pesos fuertes. Comienza entonces la inflación del circulante –esto es billetes y depósitos creados por el mismo banco por medio del descuento– y la prosperidad artificial que le es inherente, se manifiesta en la mayor actividad de las transacciones. "Alucinados los espíritus, dice

[29] Omitimos, y así lo haremos en adelante, las cifras menores de mil. Hansen.

[30] Vedia, pág. 73.

[31] Piñero, pág. 68.

López,[32] al ver que con cuatrocientos mil pesos de capital 'abonado', mantenían una circulación de billetes bien entretenida, de más de *dos millones*, haciendo asombrosas ganancias, al mismo tiempo que todo el país prosperaba, creyeron que *habían resuelto el grave problema de la circulación de un modo definitivo...*" Hasta entonces, el obstáculo al desarrollo de la producción rural "había sido la falta de *capital circulante*, a bajo interés, que era necesario, no sólo para los adelantos propios del negocio y pago de los medios cooperativos, sino para representar en plaza el precio inmediato de esa producción y vivificar su mercado. Este inconveniente venía pues a estar salvo por la *circulación fiduciaria* que el Banco de Descuentos acababa de poner en acción", para hacer entrar en movimiento aquella producción y circulación de los valores de la tierra. Y "estos valores nuevamente creados, serían a su vez de aplicación, de empleo y de cambio, al monto de su circulación fiduciaria; y como ésta se empleaba en tierras, en ganado, en procreos, y en el mercado de sus frutos, no sólo ni iba al banco a buscar una conversión infructuosa e inútil, sino que cada día era más atraída, y con mayor fuerza, a la propiedad rural y a la propiedad raíz; convirtiéndose por su propio giro en valores 'nuevos y efectivos' que le servían de lastre, diremos así, es decir, de garantía, puesto que con ese papel se compraban estancias, ganados y casas; se pagaban 'salarios' y se ponían en el mercado el monto de toda la producción riquísima y buscada con que *saldábamos el valor de la importación*".

Pero esta situación próspera —que López probablemente pinta con exageración[33] en que el equilibrio era perfecto, no duraría mucho. Es que la acción del crédito está limitada por condiciones de hecho, a saber, el monto de capitales existentes para la producción; el crédito, de por sí, no crea capitales, sino contribuye al mejor aprovechamiento de los existentes. Y donde éstos no existen, o son pocos, el crédito, creado en cantidades desproporcionadas no tiene otro efecto que la inflación de los valores. Es lo que sucedió con el circulante creado por nuestro Banco de Descuentos, que si al principio estimularía la producción al suplir el que faltaba, emitido con exceso más tarde, creó un ambiente de prosperidad ficticia, de expansión de los negocios y de inflación de los valores, principalmente en los inmobiliarios (la especulación en tierras). Asimismo, en los primeros tiempos, mientras la importación se saldaba con los frutos del país, nadie acudía al banco a convertir sus billetes, pues la importación de metálico no era necesaria; sin embargo la situación no tardó en alterarse; el equilibrio entre las importaciones y las exportaciones se torna en *desequilibrio desfavorable*, debido a que las primeras, estimuladas seguramente por la misma inflación, a fines de 1824, exceden a las segundas en un 25 %,[34] y el metálico precisa exportarse, en desme-

[32] López, pág. 9.

[33] A propósito dice Vedia, pág. 70: Creemos que hay mucha verdad en el fondo de este cuadro, aunque tal vez le hayan alcanzado los reflejos del Banco de la Provincia.

[34] Vedia, pág. 71.

dro de los encajes del Banco, cuyos billetes se presentaban para la conversión. Es pues un balance de pagos desfavorable, que determina la mala situación.

El estallido de la crisis

Es entonces cuando el directorio, al recordar la insuficiencia del capital del Banco, recurre a la medida ya referida, que aumenta aun más las emisiones y los valores en cartera, y que lejos de consolidar la situación, contribuye a dar más vuelo a la expansión y a disminuir la proporción relativa del encaje.

Al mismo tiempo, junto a las extracciones de metálico para pagar los saldos desfavorables del comercio exterior, y la inflación de la cartera, el erario público, apremiado por las exigencias de la insurrección oriental, comenzaba a gravitar pesadamente sobre el establecimiento, reduciéndole sus reservas metálicas, ya indirectamente por la emisión de más billetes, o ya directamente por la obtención de préstamos en metálico.

Esta continua reducción de las reservas metálicas, obligó al Banco a restringir sus préstamos a los particulares. La estrechez del crédito produjo entonces sus efectos; a la expansión de los negocios de los años anteriores, sucedió la liquidación apresurada de los mismos; y la especulación, alimentada antes por el crédito fácil, comenzó a desplomarse súbitamente; por otra parte, esta restricción hizo dificilísima la realización de los valores en cartera, que venían renovándose indefinidamente a su vencimiento. Para aliviar esta tirantez del mercado monetario, el gobierno resolvió entregar provisionalmente al descuento, los tres millones de pesos fuertes provenientes de la realización del empréstito de 1824, para obras públicas, contratado en Londres; pero, de hecho, el mismo gobierno, presionado más tarde por las exigencias de la guerra, absorbió casi todo el metálico del empréstito, dejando en su lugar "letras de Tesorería". (Para apreciar más adelante la formación del capital del Banco Nacional, precisa recordarse este hecho.)

Esta dificultosa situación, *se precipita en crisis,* cuando a fines de 1825 estalla la guerra con el Brasil, ya prevista. El bloqueo impide entonces la salida de los frutos del país, agravando así los apuros del comercio rioplatense y el estado del Banco. En febrero de 1826, el directorio preséntase ante el gobierno exponiéndole la precaria situación en que los acontecimientos habían puesto a la institución, y solicitándole autorización para dejar temporariamente la conversión de sus billetes, pues de lo contrario veríase obligado a suspender totalmente los descuentos, privando al público de su principal servicio.

De este modo fracasaba nuestro primer Banco, un tanto artificial, que a sus dos pecados de origen –el haber nacido al calor de las necesidades fiscales, más que del comercio y la exigüidad de su capital metálico– unía durante su desarrollo, el otro, no menos grave, de las emisiones excesivas, estimuladas por el ambiente de prosperidad ficticia que ellas mismas crearon, y por las urgencias del erario público, el monto de cuyas deudas al banco, no hemos podido encontrar en los balances.

Desde el primer Banco Nacional hasta la crisis de la Oficina de Cambios*

V. EL BANCO NACIONAL

Cuando el Banco de Descuentos recaba del gobierno la autorización para suspender sus pagos en metálico, reaparece el proyecto de creación de un banco nacional sobre las bases del existente, obstaculizado meses antes por la resistencia de los accionistas. A más de los fines políticos de consolidación nacional que se aducían en su favor, el móvil principal, parece haber sido el mismo que el del Banco de Descuentos. El Banco Nacional, decía el Ministro García, es "tanto más necesario, cuanto que las circunstancias que han sobrevenido al organizarse la Nación, demandan a todos sacrificios nuevos, y más grandes esfuerzos al paso que se *obstruyen los principales canales de las rentas públicas*, fundadas, desgraciadamente, en las entradas eventuales del comercio exterior".[35] Sin la ayuda del crédito "sería inútil pensar en levantar las sumas indispensables para atender los gastos ordinarios y extraordinarios de la administración, a menos de crear impuestos abrumadores que muy pronto nadie podría soportar". Por otra parte "los capitales destinados al fomento de la industria, amenazaban ser distraídos de esa aplicación (a causa de la guerra) dejando un vacío que produciría muy pronto alteraciones gravísimas para el comercio y la industria de todas las clases sociales. Había que *arbitrar medios de producción supliendo el déficit* que necesariamente iba a dejar la guerra, y que *facilitar la acción del gobierno* en todo el territorio de la república y en todos los ramos del servicio nacional".[36]

La creencia en la misteriosa virtud creadora del crédito, no se había pues relajado con el fracaso del Banco de Descuentos, atribuido quizás a la guerra –que sólo precipitó la crisis– y no a su origen espurio. Lejos de ello, los destellos de la prosperidad artificial anterior, parecían fortalecer esta falsa noción. Continuaba haciéndose sentir la falta de capitales para desenvolver la producción, y los aprietos del gobierno crecían cada vez más; para subsanar la deficiencia se creyó encontrar una panacea en la fundación de un nuevo establecimiento con *mayor capacidad* que el de Descuentos, que pudiese emitir billetes, esto es, "crear" los capitales que fuesen necesarios. Y este error sobre el crédito, tal vez no hubiese sido tan fecundo en desgraciadas creaciones prácticas, a no

* Véase en el número anterior la primera parte de este trabajo: *Anotaciones sobre nuestro medio circulante*, a propósito del último libro del doctor Norberto Piñero.

[35] Vedia, pág. 112.

[36] Vedia, pág. 113.

existir la presión de las urgencias oficiales y las necesidades ficticias de la circulación originadas por la inflación. En otros términos, el error consistía en *suponer que la constitución económica embrionaria del país podría soportar instituciones, cuya naturaleza y amplitud correspondían a un grado superior de desarrollo económico;* debido a este error –desarrollado en circunstancias propicias– nuestra historia monetaria y bancaria abunda en creaciones discordantes con los reducidos medios reales en que se basaban.

Sin embargo, entre la vorágine de falsos conceptos, destácase la teoría sana. A propósito del proyecto, apareció en 1825 un opúsculo anónimo[37] en que el autor comenzaba sentando un principio fundamental que acredita tanto la madurez de sus reflexiones cuanto la solidez de su doctrina. *"Los bancos, por sí solos, no crean riquezas, si bien, cuando éstas preexisten, dilatan la esfera del capital, y los recursos que resultan de su más pronta y ventajosa circulación...* El país que no se encuentre en circunstancias tan favorables, no necesita de bancos". Respecto a lo último, entendía que "con exclusión del solo pueblo de Buenos Aires (esfera a que se limitaban las operaciones bancarias) las provincias del Río de la Plata *no se hallaban todavía en aptitud de formarlos y sostenerlos"*. Lo que no cabía dudar si se comparaba el estado de Buenos Aires con el de las demás provincias, y sus respectivas capitales. Si es cierto que estas últimas poseían riquezas naturales en potencia, sólo conseguirían capitales de su explotación o de su cultivo, entonces "retardado por falta de población, y no *del simple hecho de crear bancos*, que no efectúan sino una rápida distribución de las riquezas ya adquiridas". Pretender hacerlos agentes de producción, significaba "querer que el efecto precediera a la causa, e invertir totalmente el orden de las cosas".

"Los decantados beneficios de las instituciones bancarias en un medio semejante, tenían más de maravilloso que de real y practicable. *En un país de donde, por falta de industria y de fuerza productiva, se había extraído todo el metálico* para pagar la industria extranjera, podía evitarse, *por una moderada sustitución de billetes*, que se entorpeciera la circulación, y por consiguiente el comercio. Pero dos condiciones importantes debían llenarse en ese caso. La primera era *guardar una discreta proporción entre los billetes emitidos y el exiguo metálico existente*, y la segunda, *ajustar la cantidad absoluta de esos billetes a la cantidad de metálico que habría bastado para llenar las necesidades de la circulación"*.

"Los autores del proyecto de banco no podían ignorar *que no había en el país ni la mitad del metálico necesario para cubrir las acciones. Introducirlo del exterior no era un arbitrio suficiente para conservarlo dentro pues nada puede contener la corriente irresistible* que lleva el dinero de un país sin industria al que la tiene; y tan quimérica idea está ya desterrada de la imaginación de todos los economistas".

Luego de comparar la población de las provincias –de cuyos seiscientos mil habitantes, sólo la tercera parte debía considerarse, ya que el resto no se dedicaba a ningún ramo industrial ni se hallaba en aquella condición social que exige y sostiene

[37] Publicado por la Imprenta Nacional. Vedia, pág. 90, de quien tomo las citas del texto, por no encontrar el original, supónelo escrito por Manuel Moreno.

establecimientos bancarios–, con la de Estados Unidos y su circulación relativamente reducida, deducía que "sobre elementos pequeños se quería basar planes gigantescos; que *no se tenía en cuenta los estrechos límites de la circulación del país, ni la deficiencia de los fondos metálicos que la fomentaban*, y que el único efecto de la nueva combinación equivalía al de una medida por la cual se extendiese considerablemente la emisión fiduciaria sobre la base única del mismo banco existente".

"Si las cosas que tienen un valor intrínseco lo pierden en razón de su abundancia, los billetes que no lo tienen lo perderían en grado infinitamente mayor... Se diría que en presencia de esa necesidad se provee a la introducción de numerario de fuera. Es muy cierto; ¿pero quién provee *para que permanezca el metal introducido*? Nadie, porque esto es superior a las fuerzas humanas".

"En cuanto a la pretendida insuficiencia del Banco de Buenos Aires, observaba que *si hubiera existido en el país un millón de pesos en metálico*, importe de su capital autorizado, se hubiera cubierto *en esa especie*, y no se habría considerado insuficiente su circulación para una provincia de 130 mil almas. Pero la experiencia no se había hecho ni tampoco se había demostrado *que la circulación no bastase para las necesidades de la plaza:* lejos de admitir que el banco fuese limitado, se veía que el *país carecía de elementos bastantes para sostener su planta primitiva*, ¿qué sucedería con un establecimiento diez veces mayor?".

Denunciaba también el autor el sofisma implicado en la afirmación repetida que los bancos bajarían la tasa del interés –entonces muy alta en el país– ya que ésta depende de la mayor o menor abundancia de capitales. Establecer bancos para conseguirlo "era hacerse una ilusión agradable, porque los metales no podían atraerse o comprarse sino con los productos de la industria o agricultura del país. Donde éstos no dejasen un sobrante anual, después de pagar el metal introducido, sería inevitable verificarlo con el mismo artículo; esto es introducirlo para extraerlo".

A pesar de todo, triunfa el proyecto de creación de un banco mixto, contra las resistencias de los accionistas del Banco de Descuentos, que por cierto no defendían la teoría sana, sino sus intereses y privilegios.[38] Como el gobierno no accediese al pedido de suspensión de la conversión antes referido, sino bajo la condición de que el banco sirviera de base al nuevo establecimiento, los accionistas se vieron en la alternativa de aceptar o liquidar la institución, optando por lo primero; pues lo último hubiese sucedido si la autorización no se concedía, en vista de las reducidas reservas metálicas del banco frente a la masa redundante de billetes. De tal forma, los billetes quedaron, hasta el establecimiento próximo del Banco Nacional, "garantidos" (sic) por el gobierno, quien, al mismo tiempo, ante los gastos en metálico que exigían las operaciones militares fuera de la provincia, aprovechó la ocasión para dar el último zarpazo al Banco de Descuentos, incautándose de las reservas metálicas que aún le quedaban y dejando en su lugar "buenas letras". De hecho, aunque no explícitamente, la inconversión quedaba autorizada.

[38] Las discusiones legislativas a que dio origen el Banco Nacional pueden leerse en Piñero, cap. IV, parágrafos V y VI; y más extensamente en López, págs. 33 y siguientes, y Vedia, capítulos XVII a XXIV.

Formación del capital del nuevo Banco

Es así que, algunos meses después, aparece el Banco Nacional (1826), con taras constitutivas aun más graves que las del banco anterior. Puede comprobarse esta afirmación, al examinar la formación real de su capital, cuyo monto nominal de 10 millones de pesos, estaba dividido en acciones de 200 pesos; se constituía con

a) El capital de 1.000.000 de pesos del Banco de Descuentos, que, como hemos visto, en gran parte se había pagado en billetes, o a base de créditos del mismo establecimiento. A pesar de ello, para impresionar bien a los accionistas y Bolsa de Londres, cada acción antigua de 1.000 pesos fuertes, se canjearía por siete nuevas acciones de 200 pesos fuertes.

b) El producto de los tres millones de pesos fuertes del empréstito inglés, que como se recordará fue "entretenido productivamente" en descuentos a particulares en parte, y en parte canjeados por "letras de Tesorería". Por tal razón, esta suma, según Agote,[39] se descomponía como sigue:

En letras	$ f.	2.655.464.—	5 1/2
En Tesorería		19.829.—	3
Muebles		572.—	
Pagaré del gobierno		323.133.—	7
	$ f.	3.000.000.—	

Por consiguiente, de este empréstito no existía más dinero en efectivo que la insignificante suma de 19 mil pesos. "Lo demás, dice Agote, estaba en documentos de créditos, cuya mayor parte es probable *que no se haya cubierto*. No encuentro al menos documento alguno que acredite el pago del gobieno, y es seguro que el pago de las letras se haya verificado con tardanza y pérdida".

c) La suscripción pública a que se entregarían los seis millones restantes. El fracaso de esta suscripción vuelve a corroborar la afirmación que el país no tenía capitales para invertirlos en creaciones bancarias de tanta magnitud. En septiembre de 1826, el total suscripto apenas había llegado a 781.000 pesos fuertes y lo realizado a 420.000.

Con esta insuficiente base metálica, y haciéndose cargo de las responsabilidades del de Descuentos, esto es, su emisión de 2.694.000 pesos fuertes, surgió el nuevo

[39] Ob. cit., pág. 92.

banco que "podía resolver una situación política apremiante, *pero no tenía los fundamentos de una institución sólida y verdadera*".[40] En tales condiciones, a poco de haber comenzado sus operaciones el nuevo establecimiento, las intenciones de restablecer la conversión de los billetes hubieron de abandonarse, debido a la exigüidad de los recursos metálicos de que más tarde se apoderó el gobierno, y con tanta mayor razón cuanto que las emisiones sin garantía crecían incesantemente al impulso de las necesidades insaciables del Erario, que desde los comienzos presionó al nuevo banco, al punto que, algun tiempo después, éste, en verdad, no fue más que un simple resorte administrativo; lo que no contradijo los fines reales que se tuvo en vista al proyectarlo. El erario público se valió del banco, ya por medio de las emisiones directas, o del sistema indirecto de las emisiones de fondos públicos. "Estos no tenían mercado y no se colocaban en plaza. Se facultaba entonces a aquéllos (a los gobiernos) para negociarlos con el banco, o para tomar préstamos del mismo Banco, con garantía de esos fondos. Pero como el establecimiento carecía de recursos al efecto, se le facultaba o mandaba a emitir billetes para prestar al gobierno".[41]

Por otra parte –para anotar una vez más lo extemporáneo de la institución respecto a las necesidades del comercio y la industria de la época– el comercio serio no necesitaba el crédito abundante; ello se desprende de las respuestas de algunos suscriptores en 1828, a las quejas dirigidas contra la política del banco. "Las casas más respetables, que seguían con regularidad sus negocios, rara o ninguna vez tenían que recurrir al banco, y más bien no sabían en qué emplear sus capitales dada la paralización del comercio y la industria. En la lista de los deudores al Banco Nacional, no aparecían con crédito desproporcionado aquellos comerciantes que hacían un giro regular o legítimo en la plaza; sino aquellos individuos que, repentinamente, y sin contar con los recursos necesarios, se habían lanzado en grandes especulaciones monopolizando el comercio de los principales artículos".[42] Es que las necesidades comerciales limitadas por su propia naturaleza, nunca habían requerido el crédito excesivo para desarrollarse; se hubiesen contentado con un banco que supliese únicamente las reducidas necesidades de la circulación, como lo hacía notar Manuel Moreno. Pero el banco nació respondiendo a la presión del erario público y al impulso de los especuladores –que siempre encuentran escasa la circulación–, sin recursos efectivos, y en un ambiente que no los tenía. De ahí la fatalidad de su fracaso como banco, y su "éxito" como engranaje oficial y organismo inflacionista.

Carece de interés, para nuestro trabajo, el estudio de la existencia precaria que sigue esta institución degenerada. Algunos datos, sin embargo, harán conocer en síntesis su marcha. A los cinco meses de haberse fundado, el nuevo banco duplica su emisión, que llega a 5.418.000 de pesos, y la cotización del metálico asciende a 138 %. Pero donde

[40] Agote, ob. cit., pág. 93.

[41] Piñero, pág. 112.

[42] Vedia, ob. cit., pág. 241.

se nota mejor su carácter de dependencia oficial y la depreciación de los billetes redundantes es en las siguientes cifras[43] (en miles de pesos m.c.).[44]

Fechas	Deuda del gobierno	Emisión	Cotiz. del metálico
Diciembre de 1826	8.990	7.164	300 %
Julio de 1827	11.365	10.215	330 %
Julio de 1829	18.006	15.287	480 %

La Casa de Moneda

De este modo sigue vegetando el Banco Nacional, con su pesado lastre de billetes redundantes y depreciados, en medio de las calamidades consiguientes a las malas cosechas y la anarquía desencadenada sobre el país, que cohibía el desarrollo de sus fuerzas vivas. Rosas, en 1836, decreta su disolución, levantando en su lugar la Casa de Moneda, institución que si en sus funciones legales difirió de la anterior, en la práctica, continuó la función primordial de la extinguida: la de oficina emisora de papel moneda para colmar los déficit de los presupuestos que bajo la tiranía alcanzaron a sumas exorbitantes, debido a las exigencias de una administración desordenada, de la lucha civil, y del conflicto externo. Las cifras[45] prueban este aserto:

			(Miles de pesos moneda corr.)
Saldo de la emisión del extinguido Banco Nacional, 1836			15.287
Fechas		Objeto de la emisión	
Marzo de	1837	Déficit	4.200
Diciembre de	1838	Déficit	16.575
Septiembre de	1839	Renov. de billetes e incremento 10%	3.605
Marzo de	1840	Déficit	12.000
Enero de	1846	Bloqueo anglo-francés	75.056
Enero de	1852	Para operaciones de descuento	10.300
			137.023

[43] Datos de Jorge Pillado, *El papel moneda argentino*, Buenos Aires, 1901, págs. 20 y siguientes.

[44] El gobierno dio el carácter de moneda corriente a las emisiones del banco.

[45] Lorini, *La questione monetaria* (argentina), Roma, 1902, pág. 350.

Caído Rosas en 1852, la Casa de Moneda continuaba sus funciones ordinarias. Para cubrir los déficit se emitió 13.500.000 pesos y para sostener el sitio 57.700.000. Por consiguiente, al transformarse en 1853 esta institución, la masa de billetes inconvertibles y depreciados alcanzaba a 210 millones de pesos moneda corriente.

VI. EL BANCO DE LA PROVINCIA Y LA CRISIS 1867-1880

Aquellos tiempos caóticos, no se habían prestado a la obra lenta y ordenada de la consolidación económica del país, ni por lo tanto, a la formación de sus capitales por el ahorro colectivo, base en que se afirmaría la explotación de sus decantadas riquezas naturales y las instituciones de crédito que facilitarían la producción y el comercio. Lejos de ello; "el país se hallaba arruinado. El comercio y la industria que le daban vida, no podían ejecutarse por el estado de guerra permanente, lo que traía la inseguridad de las personas, y por consiguiente el alejamiento de los capitales. Y ante estas precarias circunstancias, vemos de nuevo aparecer la falsa idea del crédito, su virtud creadora. "Uno de los primeros intereses de la provincia, decía Vélez Sársfield,[46] debe ser la creación del crédito, porque *faltan capitales*, para explotar los mil elementos de su riqueza" (si bien es cierto, esta vez, se esperaba también en la posibilidad de concentrar los ahorros dispersos para entregarlos al comercio y la industria). Y como la Casa de Moneda, a poco de su fundación, había sido desprovista de las escasas funciones bancarias que se le había dado, se impuso, ante los gobernantes, la creación de un banco.

Este fue el Banco de la Provincia y Casa de Moneda (1853), en que se refundió la institución anterior. Como sus antecesores, y en concordancia con el ambiente económico, su capital, heredado de aquélla, fue exiguo:

a) $ f. 4.112 en metálico.

b) $ 5.312.109 m.c., en parte en moneda depreciada, y en parte inmovilizados en la casa que ocupaba la Casa de Moneda, los muebles y las maquinarias para sellar moneda.

Este capital, "no podía servir de base para darle (al Banco) una organización capaz de volver al billete a su valor primitivo"[47] ni tampoco para sostener una sólida superestructura de crédito.

[46] Agote, ob. cit., pág. 101.

[47] Ibídem.

No obstante lo dispuesto en sus estatutos —por los que no estaba obligado a conceder crédito a los gobiernos— el nuevo banco, no pudo sustraerse a la influencia de aquéllos, agobiados por los déficit que causaban las luchas intestinas. Es así que el establecimiento se vio obligado a tomar a su cargo fuertes sumas de títulos de empréstitos que el país no podía absorber y más tarde a usar, en favor del gobierno, el recurso fácil de las emisiones. De este modo, la emisión total, que comprendía las sumas recibidas de las instituciones anteriores, ascendía al terminar en 1861 la guerra civil, a 395.247.000 pesos m.c., cantidad exorbitante que deprimió aun más el valor del billete.

Para remediar los males que el exceso de papel y su inestabilidad, causaban a los negocios el P.E. de la Provincia envió a la legislatura, en 1864, un proyecto de conversión de la emisión existente, a razón de 25 billetes papel por un peso fuerte. Fuera de las protestas que este intento levantase, es interesante conocer los medios con que se emprendería la conversión, ya que el país no tenía fondos metálicos propios. El Ejecutivo proponía, además del producto de la venta de tierras públicas, del ferrocarril del oeste y de otros recursos, la contratación de un *empréstito externo a oro;* lo último fue combatido, no por el *peligro que implicaba el restablecimiento de la conversión con oro prestado,* sino porque, al decir del diputado Mansilla, los empréstitos extranjeros eran "el origen de los atentados que venían presenciando".[48] Aprobado el proyecto, su ejecución fracasó por no haberse podido reunir los fondos requeridos.

"El banco empero continuaba progresando. Sus progresos crecientes, la mejora económica general, y la adopción de algunas medidas eficaces, condujeron al equilibrio monetario y a un estado de *conversión de hecho*".[49] Con estos términos, tan vagos como imprecisos, pretende el doctor Piñero, explicar un acontecimiento tan importante como la conversión. ¿A qué se debió la mejora casi repentina de la situación económica? ¿Y la abundancia de oro en el país era el efecto visible de un brusco desenvolvimiento de sus fuerzas productivas o de operaciones financieras especiales? Es lo que trataremos de analizar en seguida.

La Oficina de Cambios. Lo que permitió la Conversión

Acabamos de ver que el intento de conversión de 1864, había fracasado por la imposibilidad de reunir fondos al efecto. Tres años más tarde, en 1867, fúndase sin embargo, una Oficina de Cambios, anexa al Banco de la Provincia pero independiente del resto de sus operaciones, cuya función automática sería de dar papel por oro y oro por papel, al tipo referido de 25 por uno. Y a pesar de su carencia de fondos propios, la oficina tiene éxito; la conversión queda restablecida sin violencia alguna.

Es lógico que la simple creación de la Oficina de Cambios, no atrajo las especies metálicas, cuya abundante importación permitió la reanudación de los pagos metáli-

[48] Piñero, pág. 193.

[49] Ibídem, pág. 197.

cos, suspendidos, como se recordará a partir de las dificultades del Banco de Descuentos. Tampoco vino el oro en pago de los saldos favorables de nuestro balance comercial con el exterior; pues, examinando las estadísticas de las importaciones y exportaciones, *vemos crecer los saldos desfavorables precisamente en la época misma del restablecimiento de la conversión,* como puede observarse en las cifras siguientes, en que hemos comparado el comercio exterior con el movimiento de la Oficina de Cambios (véase también el gráfico Nº I)

Evolución del comercio exterior y de la Oficina de Cambios
(miles de pesos)

Años	Comercio exterior[a]			Oficina de Cambios[b]	
	Importaciones $ f.	Exportaciones $ f.	Saldo	Reserva metálico	Billetes 1 = 25
1865	30.284	26.126	– 4.157	–	–
1866	37.401	26.740	– 10.660	–	–
1867	38.792	33.196	– 5.596	3.480	88.022
1868	42.412	29.709	– 12.702	5.340	133.509
1869	41.195	32.449	– 8.746	3.877	96.942
1870	49.127	30.223	– 18.901	7.001	175.039
1871	45.629	26.996	– 18.632	10.527	264.139
1872	61.585	47.267	– 14.317	15.413	385.330
1873	73.434	47.398	– 26.035	10.157[c]	253.941
1874	57.826	44.541	– 13.285	6.242	156.055
1875	57.624	52.009	– 5.615	2.823	79.599
1876	36.070	48.090	+ 12.020	4.872	121.823
1877	40.443	44.769	+ 4.326	158	3.720

[a] Datos de la Dirección General de Estadística de la Nación.

[b] Datos elaborados en base a las cifras que da Agote, ob. cit., pág. 129, sobre el movimiento de la oficina.

[c] De esta suma, la Legislatura provincial autorizó a tomar 3 millones de pesos fuertes para reforzar las escasas reservas metálicas del banco.

En tal caso, precisa examinarse el resto del balance de cuentas o pagos del país con el exterior, de la que el comercio internacional es sólo una parte, aunque importante. Para ello, poseemos datos estadísticos muy rudimentarios, junto a indicaciones, que si no cuantitativas, no podría tachárselas de inexactas. De ellas se colige que desde 1866,

el país estuvo recibiendo capitales del extranjero en forma inusitada, por diversos conceptos. Así se desprende de lo que dice Agote al referirse a la mejora de la situación económica a que alude Piñero; ella "no fue el resultado de un desenvolvimiento lógico y gradual de las fuerzas productivas del país... *La introducción del oro de los empréstitos que la Nación y la Provincia contrajeron en Inglaterra* y del que reclamó la provisión de los ejércitos de la República y del Brasil que estaban en campaña con el Paraguay, dieron un movimiento extraordinario al comercio y la industria que se desarrollaron rápidamente..."[50]

La corriente de los empréstitos externos comienza con vigor en 1868, llega a su máximo entre 1871 y 1873, y se extingue en 1874, hasta la década siguiente. La suma contratada oficialmente por el país en los mercados monetarios extranjeros durante el período 1868-1873 alcanzaba[51] a 15.546.884 libras. Además de estos y otros empréstitos, en aquella época comenzaba el país a tomar en préstamo fuertes capitales extranjeros para el desarrollo de sus fuerzas productivas, atraídos por la pacificación relativa del país.

De esta forma el haber del balance de cuentas o pagos del país con el exterior, debido al fuerte incremento de los préstamos, sobrepasa al debe, o sea los compromisos momentáneos del país con las otras naciones. La oferta de cambios sobre el exterior, aumenta entonces en relación a la demanda, haciendo bajar el tipo más allá del punto metálico de entrada (*gold point*), lo que produce la importación de oro. Es así que no sólo disminuye la demanda de oro en el país, sino que su "stock" crece inusitadamente, rebajando el valor de cada una de sus unidades en relación al papel moneda. Pues el valor metálico,[52] no sólo depende de su cantidad u oferta y de su demanda, sino también de la cantidad y demanda del oro. Y al valorizarse de este modo el billete, su conversión se hace posible sin ninguna violencia.

[50] Agote, pág. 108.

[51] Según la enumeración de los diversos empréstitos, que hace Alberti en sus *Estudios Económicos*, Ed. Cult. Arg., pág. 223.

[52] Nótese que decimos valor "metálico" del billete para diferenciarlo de su valor o poder adquisitivo, esto es, su valor, no en términos de oro, sino de los demás bienes porque se cambia. Los dos valores pueden marchar, a veces, en sentido contrario; depende del estado del balance de pagos y del mercado interno. a) Supongamos un país cuya circulación inconvertible no aumente, mientras los negocios se activan de tal suerte que cada billete acrecienta su poder adquisitivo; la baja de los precios, estimula las exportaciones y disminuye las importaciones; el balance de pagos —si las demás partidas no varían, y en este caso no hay razón para suponer lo contrario— se vuelve favorable, y por medio del mecanismo de los cambios, el metálico es importado en el país, disminuyendo su valor con relación al papel, esto es, el billete se valoriza en términos de oro, pudiendo llegar a efectuarse la conversión, y de poder adquisitivo. En este caso, los dos valores marchan en el mismo sentido. b) Puede suceder otro caso, en que, el balance de pagos se vuelve favorable y se producen importaciones de oro que acrecen el valor metálico del billete, pero no debido a los saldos favorables del balance comercial, sino a los del balance de préstamos (o sea el saldo entre las sumas que el país toma prestado y los servicios de los préstamos anteriores que tiene que pagar al exterior); en que el oro importado, a más de servir para la conversión de la emisión inconvertible existente (como pudo

Así cabe explicarse el éxito de la Oficina de Cambios y el desarrollo progresivo de sus operaciones desde su fundación hasta 1873 (véase las cifras anteriores y el gráfico 1 en que la curva respectiva representa el oro depositado, contra el cual la oficina emitía 25 pesos de billetes m/c. por cada peso fuerte y a su vez, entregaba 1 peso fuerte por 25 pesos de billetes m/c).

La inflación del circulante y la expansión de los negocios

El aumento de la emisión de billetes –ahora convertibles– sirvió de base a un ensanche de la superestructura del crédito. Habíamos dejado en 395 millones de pesos m/c. el monto de la emisión en 1861; para llegar a 1867, habrá que deducir los 97 millones retirados de la circulación e incinerados en 1864. De este modo, el monto de billetes al abrirse la Oficina de Cambios asciende a 298 millones de pesos moneda corriente. Esta suma aumenta a partir de esa fecha, con las emisiones que hacía la Oficina contra entrega de metálico, y con las de "notas metálicas" efectuadas por el Banco de la Provincia, y sobre las que luego volveremos. Toda esta masa de billetes, gravitaba sobre la oficina para su conversión, que nadie solicitaba durante el período de "prosperidad", en que no era necesaria la exportación de oro.

Al crecimiento de la circulación monetaria, corresponde una expansión aun más fuerte del crédito que puede constatarse analizando la cifras del movimiento anual de la cartera del Banco de la Provincia; en siete años, dicho movimiento se multiplica por doce, mientras la circulación de billetes sólo asciende al doble (véase el cuadro), lo que ya es un aumento notable en tan corto lapso. Existían en aquel tiempo otros bancos particulares en la Capital, cuyas operaciones eran reducidas con relación a las del establecimiento provincial que expresa la marcha general del mercado monetario. Por otra parte, no hemos podido conseguir datos estadísticos sobre estos bancos.

La fuerte inflación de billetes y créditos, determinó la expansión de las actividades, que a su vez reaccionó sobre aquélla dándole más impulso. *"La excesiva cantidad de medio circulante*, decía un hombre de negocios y escritor de la época,[53] *trajo la*

---

suponerse en el caso a), sea entregado a la circulación en forma de nuevos billetes convertibles; y en que, a su vez, esta mayor circulación sirva de base para una expansión del crédito. Tal aumento de circulante (billetes convertibles y crédito) obraría en el sentido del alza de los precios; lo que determinaría un aumento de las importaciones y disminución de las exportaciones y, a la larga, un balance desfavorable que tendría que saldarse en metálico, a no ser que el país siguiese tomando más préstamos en el exterior... Si esto sucediese, el valor metálico del billete no variaría en términos de oro, si es que se restableció la conversión, o seguiría aumentando, en caso contrario, mientras que su poder adquisitivo seguiría disminuyendo. Es decir que en el caso b) o los dos valores marchan en sentido contrario, o uno permanece fijo y el otro varía, en tanto que en el caso a) los dos valores marchan juntos. Es el b) que tendremos ocasión de observar en el resto de esta monografía.

[53] Véase Francisco Balbín, *La Crisis, 1873-75*, Buenos Aires, 1877, págs. 6 y siguientes.

facilidad de obtener crédito a bajo precio (no había firma mala entonces), estimulando extraordinariamente el comercio y la especulación en todas las clases sociales, y ocasionando como consecuencia la elevación ficticia de los precios.

La inflación del circulante

Años	Aumento o disminución de la emisión		Movimiento de la Cartera del Banco de la Provincia		
	$ m/c. =	$ f.	$ m/c	$ f.(metálico)	Total, $ f.
1866 (fines)	298.457	11.938	47.292	4.903	6.794
1867	+ 88.022	+ 3.480	122.650	6.697	11.603
1868	+ 45.487	+ 1.860	159.523	7.698	14.058
1869	– 36.567	– 1.463	272.638	11.344	22.248
1870	+ 78.097	+ 3.124	339.405	11.953	25.529
1871	+ 89.100	+ 3526	369.975	15.910	30.706
1872	+ 121.191	+ 4.886	510.328	20.714	41.126
1873	– 97.866	– 5.256	588.894	21.695	45.247
Emisión total	552.398	22.095			
Más las emisiones de notas metálicas de 1867-1873	135.575	5.423			
	687.973	27.518			

La especulación se dirigió principalmente sobre la propiedad raíz, elevando su precio fabulosamente, aun cuando en la mayoría de los casos, el inmueble que le servía de base, no producía renta alguna, o no estaba en relación con el capital empleado... Un pedazo de tierra en Lincoln, en Tapalqué, o en otros puntos más o menos desiertos pasando de mano en mano, permitía se obtuviesen, en pocas horas, enormes beneficios, hasta que la operación se terminaba con la creación de pueblos imaginarios. Toda industria, toda especulación, por aventurada que fuese, encontraba eco, y a aquellos que hacían gala de menos prudencia en sus arriesgados cálculos se les llamaba "genios comerciales". Entonces no se hacía uso del crédito en relación racional con el capital de cada uno, sino que a los que así lo hacían, se les señalaba como "atrasados e incapaces de leer en el porvenir".

Son los fenómenos típicos del período ascendente de una crisis: abundancia de circulante, expansion de los negocios, desarrollo inusitado de la especulación, confianza excesiva en el porvenir del país, etcétera. A su vez los gobiernos no se sustrajeron a la influencia de este ambiente de prosperidad artificial; más bien, sus operaciones

financieras con el exterior, los empréstitos, al determinar la afluencia de metálico, y por ende el aumento de la circulación, fueron *causas objetivas* de esta crisis.[54] Así por ejemplo, los veinte millones del producido del Empréstito de Obras Públicas (1871) fueron depositados por el Gobierno Nacional en el Banco de la Provincia, quien recibió esa suma en calidad de depósito comercial a la vista, y ganando interés. Y para no perder los réditos, el establecimiento, coloca en préstamos a largo plazo, según era su costumbre, incitando de este modo a los demás bancos, a seguir, por razones de competencia, la misma política de expansión del crédito. Por otra parte, el déficit creció rápidamente en los presupuestos que "se aumentaron inconsideradamente, sin que estuvieran en relación con las entradas, gastando ingentes sumas sin beneficio para la producción y comprometiendo el crédito futuro del país, más allá de lo que la razón aconsejaba".[55] Para responder a estos gastos abultados y tratar de cubrir los déficit, los gobiernos, recurrieron a los bancos, además de los empréstitos a largo término. De tal suerte que a fines de 1873 la deuda del Gobierno Nacional al Banco de la Provincia, ascendía a 7.637.108 pesos fuertes (= a 188 millones m/c.) y la del gobierno provincial, a 176 millones de pesos m/c. Después de esta fecha, las deudas siguen creciendo aceleradamente; es lo que representamos en el gráfico, reduciendo la moneda corriente a pesos fuertes. Parte de la deuda nacional tenía su expresión en las "notas metálicas" pagaderas en moneda metálica al portador y a la vista, ya citadas cuya emisión obtuviera el gobierno de parte del banco. Las notas circulaban "gozando de la confianza del público que las recibía como un billete convertible a la vista y en metálico"[56] pues mientras el balance de pagos no se desequilibrase, y la actividad en las transacciones, no se detuviese, los billetes serían absorbidos por el mercado, sin que nadie se preocupase de pedir su conversión. Es por esto, y no debido a su "seguridad y garantía" consistente sólo en fondos públicos y en billetes del Tesoro, que las notas circulaban a la par de los billetes emitidos por la Oficina de Cambios contra depósito efectivo de oro. Sorprende, por consiguiente, que el doctor Piñero, al referirse a la emisión de las notas metálicas –influenciado sin duda por el mantenimiento de su valor nominal por las causas antedichas– sostenga que "la medida constituiría un gran paso en la vía a seguir para llegar al equilibrio monetario".[57] Ya veremos más adelante, al hablar del cierre de la oficina, cuál fue el efecto definitivo del "gran paso" sobre la cantidad de billetes quedados inconvertibles.

Los préstamos tomados por el país en el exterior entre 1867 y 1873, debieron ser considerables. No sólo permitieron el aumento de la circulación interna, sino que

[54] Es común designar por crisis el paso del movimiento ascendente de los negocios al descendente, que por lo general reviste la forma de pánico; nos parece más propia la extensión del término crisis, al ciclo completo (véase Pareto, *Cours*).

[55] Balbín, ob. cit., pág. 7.

[56] Agote, ob. cit., pág. 121.

[57] Piñero.

también hicieron posible *el abultamiento extraordinario de las importaciones*, estimuladas por el alza de los precios consiguiente la inflación y por el ambiente de prosperidad artificial que incitaba a excederse en sus cálculos a los importadores. Las importaciones, de 23 millones de pesos en 1865 (véase las cifras anteriores) ascienden aceleradamente a 73 millones en 1873, esto es, triplican en el corto espacio de nueve años, mientras que las exportaciones apenas duplican. Y como el saldo era ya ligeramente desfavorable en la primera fecha, tórnase mucho más aún en 1873, en que las importaciones llegan a su máximo. Sin los préstamos el país no hubiese podido pagar las fuertes sumas que representaban las importaciones; asimismo, ellos explican la paradoja de los saldos comerciales desfavorables y el aumento del "stock" metálico del país.

El estallido de la crisis

En 1873, la prosperidad artificial detiene súbitamente su marcha y la confianza general se relaja. Los tipos del cambio se deprimen súbitamente en el mes de marzo, descendiendo aun más que el punto metálico de salida, lo que produce la exportación de oro. El tipo máximo de cambio sobre Londres durante todo el año anterior había sido de 50 3/4 peniques, y el mínimo de 49, según las cotizaciones oficiales de la Bolsa de Comercio; en marzo de 1873 el tipo desciende hasta 48 7/8 y se mantiene bajo el resto del año. *Este desequilibrio de los cambios implicaba a su vez un desequilibrio en el balance de cuentas con el exterior*: las sumas del Debe sobrepasaron las del Haber, determinando la necesidad de exportar oro. ¿A qué se debía este desequilibrio? Según Agote,[58] a "la necesidad de pagar en oro el exceso de las importaciones, que la depreciación de nuestros productos, no alcanzaba a cubrir y a otras causas concurrentes, como la crisis o perturbación comercial de la República Oriental". Balbín la atribuye al déficit que presentaba el país en su balance comercial. Este casi había duplicado en el término de un año, alcanzando a 26 millones en 1873; si bien es cierto que esta fuerte cantidad ya explica suficientemente el balance de pagos desfavorable, es muy probable que otros factores de este último también se hayan alterado. En los años anteriores, como ya notamos, los saldos desfavorables del balance comercial, se pagaban con los nuevos préstamos extranjeros, que además servían, indirectamente, para pagar los servicios del capital extranjero contratado anteriormente. Pudo haber sucedido que estos servicios crecieran mucho en el año que consideramos, dado el gran incremento de los préstamos en los años anteriores; robustece esta suposición lo que dice más adelante el mismo Balbín:[59] "El oro en gran parte había sido exportado del país en pago de las *deudas públicas, dividendos de empresas con capitales extranjeros,* obras de salubrificación, capitales que emigraban, etcétera; es decir que crecía el pasivo

[58] Ob. cit., pág. 12.

[59] Agote, ob. cit., pág. 108.

del balance de préstamos. Tampoco es aventurado suponer que el activo de este balance, disminuyó debido a la tensión de los mercados monetarios europeos en 1873, consiguiente al pánico continental iniciado en Viena; tensión que debió haber dificultado la contratación de nuevos préstamos en los mercados financieros europeos. Si bien es cierto que las estadísticas que tenemos a mano sobre las oscilaciones de la tasa del descuento del Banco de Inglaterra, sólo nos indican un aumento de la tasa recién en octubre de 1873 a 6 %, y en noviembre a 9, de 4 1/2 que era en enero del mismo año,[60] no sabiéndose si la estrechez del mercado ya se experimentaba en los meses anteriores; las exportaciones metálicas en nuestro país, acaecieron sin embargo en el mes de marzo.

Resumiendo, el desequilibrio en el balance de pagos, se debía en primer lugar a un abultamiento excesivo del déficit del intercambio comercial, determinado de una manera indirecta por el aflujo de metálico extranjero, a través del aumento de los precios que tenía efectos estimulantes sobre la importación; y en segundo lugar, probablemente, a un desequilibrio en el mismo balance de préstamos.

El hecho es que el oro se exportaba y la circulación del país comenzaba a reducirse. Las reservas metálicas de la Oficina de Cambios, en 1873, reducen, en 5 millones la suma de 15 millones correspondiente al año anterior; es que los billetes comenzaban a afluir hacia ella, buscando su conversión; la cantidad emitida por la misma desciende de 385 millones en 1872 a 253 en 1873. Al mismo tiempo, contribuyó a reducir aun más las reservas de la Oficina, la autorización dada por la legislatura provincial al banco, para apoderarse de tres millones de pesos fuertes en metálico, a fin que reforzase sus propias reservas y convirtiese seguramente las notas metálicas "garantidas" con papeles de crédito, y que esta vez ya no circularían con la facilidad que antes asombraba tanto al doctor Piñero.

Por otra parte, el gobierno ponía en serios aprietos al Banco, haciendo fuertes extracciones de los depósitos metálicos provenientes del empréstito, y que, como ya dijimos, el establecimiento había colocado a largos plazos. No hemos podido averiguar la causa de tales extracciones, pero, conforme a nuestro razonamiento anterior, el gobierno hubo de haber requerido oro, para hacer frente a sus compromisos con el extranjero.

Y "así como la abundancia de capitales trajo el crédito fácil y barato, así también su escasez, desde que empezaron a ser retirados de la circulación, *hizo el crédito más difícil* y produjo un aumento en la tasa del interés".[61] Empero, a pesar de la contracción experimentada en la circulación de billetes, y a la disminución de sus propias disponibilidades, el Banco de la Provincia, *no alteró la tasa del descuento* sino en junio, subiéndola de 6 %, a 8 %; mientras los otros establecimientos se apresuraron a levantarla apenas comenzó a sentirse la estrechez en el mercado monetario, esto es, en marzo. La divergencia entre la política casi rígida del Banco de la Provincia y la más

[60] Tugan Baranowsky, *Las crisis industriales en Inglaterra*.

[61] Balbín, ob. cit., págs. 9 y 49.

sensible de los otros establecimientos particulares, puede inducirse del cuadro adjunto, en que se ha reunido todas las oscilaciones mensuales; las cifras más altas indican el tipo de los descuentos de plaza.

Oscilaciones de la tasa del descuento

Fechas	1873		1874		1875		1876		1877	
	Prov.	Particulares	Prov.	Particulares	Prov.	Particulares	Prov.	Particulares	Prov.	Particulares
Enero	6	7 a 9	9	12 a 15	8	10 1/2 a 15	8	10 a 15	7	8 a 12
Febrero	6	8 a 9	9	12 a 15	8	10 a 15	8	10 a 15	7	8 a 10
Marzo	6	7 1/2 a 9	9	10 1/2 a 15	8	10 a 15	8	9 a 12	7	10 a 12
Abril	6	9 a 12	8	10 a 10	8	10 a 15	8	9 a 12	7	10 a 12
Mayo	6	10 a 15	8	12 a 15	8	9 a 15	8	10 a 15	7	7 a 10
Junio	8	12 a 15	8	12 a 15	8	10 a 15	8	10 a 18	7	6 a 10
Julio	9	12 a 15	8	10 1/2 a 15	8	10 a 15	8	9 a 15	7	6 a 10
Agosto	9	12 a 15	8	9 a 12	8	10 a 15	8	8 a 12	7	5 a 8
Septiembre	9	12 a 15	8	9 a 12	8	8 a 15	8	8 a 12	6	5 a 8
Octubre	9	15 a 18	8	9 a 12	8	8 a 15	8	7 a 12	6	4 1/2 a 6
Noviembre	9	15 a 18	8	12 a 18	8	8 a 15	7	7 a 9	—	—
Diciembre	9	9 a 15	8	12 a 18	8	8 a 15	7	9 a 12	—	—

Es así que comienza en el segundo trimestre de 1873, el período descendente, caracterizado por la restricción del crédito y la liquidación y depresión de los negocios; cuando las operaciones comerciales llegan a su máximo, el monto de la Cartera del Banco de la Provincia, alcanza a la cifra máxima de 95 millones de pesos fuertes, para comenzar a descender luego. Esta misma evolución retrógrada denota el *movimiento* de la cartera. Es lo que indican las cifras siguientes,[62] en las que hemos reducido a pesos fuertes las cantidades a moneda corriente, para poder efectuar las sumas.

Fecha	Monto de la Cartera $ f.	Movimiento de la Cartera		
		m. c.	m: met.	Total en p.f.
1873 junio 30	84	588	21	45
1873 diciembre 31	95	—	—	—
1874	89	516	20	41
1875	83	479	18	38
1876	71	457	12	31

[62] A base de datos de Balbín y Lorini.

El malestar comercial, se intensificó en septiembre de 1873 y siguió por algunos meses más, en forma aguda. "El comercio excedido en la importación, no encontraba fácil salida para sus productos, y como en su mayor parte el comercio introductor no tenía capital en el país, se veía obligado a forzar las ventas, procurándose elementos para las remesas. Las mercaderías se vendían a vil precio".[63]

La especulación inmobiliaria, privada del crédito fácil y abundante, comenzó su involución; al principio el descenso de los valores de la propiedad raíz, no fue rápido; pero la revolución de septiembre de 1874, trajo consigo su brusca precipitación. Los especuladores acudieron al Banco Hipotecario y solicitaron moratoria para sus deudas, recurriendo a paliativos que sólo retardarían por algún tiempo la baja de los precios inflados, sin poderla evitar.

La Oficina de Cambios vio disminuir rápidamente sus reservas metálicas, pues los tenedores de billetes acudían solicitando su conversión; la cifra de diez millones correspondiente a 1873, descendió a seis en 1874 y a dos en 1875. En junio de este año, la oficina pudo hacer frente a la conversión gracias a los esfuerzos del directorio y a la cooperación de la banca particular que le facilitó fuertes sumas.

El Banco de la Provincia, por su parte, hizo grandes esfuerzos para atender la creciente demanda de cambios, girando libremente sobre el extranjero, aun con pérdida; pero llegó un momento en que faltando cambios, los compromisos del país, tuvieron que saldarse en oro. Es así que todas las medidas tuvieron un efímero efecto, *ya que las causas que originaban la situación dificultosa no habían desaparecido.* No llegaban nuevos capitales al país, pues el estado de liquidación y depresión en las actividades, les hacía desconfiar de las nuevas inversiones. Tampoco los gobiernos contrataron nuevos empréstitos en el exterior, de tal suerte que el Haber del balance de préstamos, en los años siguientes al 73, se redujo casi a la nada; mientras que el Debe, continuó siendo más o menos el mismo. Si bien es cierto que otras partidas pasivas del balance total de pagos disminuyeron, no lo hicieron en la medida necesaria para restablecer el equilibrio; las importaciones, que junto a los servicios del capital extranjero, constituían casi todo el Debe del balance, disminuyeron a partir de 1873 (véase las cifras de la pág. 114, determinando por consiguiente el descenso de los déficit del intercambio comercial, y aun, en 1876, un saldo favorable de 12 millones, que seguramente no llegó a compensar las otras partidas pasivas. Hemos omitido de los balances de pago ciertas partidas de menor cuantía tales como las remesas de los extranjeros radicados a sus familias, los gastos de los viajeros, respecto al Debe, y las sumas traídas por los inmigrantes en lo que se refiere al Haber, por no encontrar datos estadísticos. Con todo, habiendo disminuido la cifra de los inmigrantes en los años de depresión, la partida de las remesas de extranjeros, que seguramente descendió por la mala situación, contribuiría en todo caso al aumento del pasivo anual del país.

Ante la reducción de las reservas metálicas, la inconversión era un inevitable corolario. El gobierno la decretó en mayo 16 de 1876, accediendo a los pedidos del directorio del banco; los cambios, cotizados antes en pesos fuertes, se dislocaron

[63] Balbín, ob. cit., pág. 9.

momentáneamente. En la primera quincena de mayo, la cotización del peso fuerte, o de los 25 pesos moneda corriente a que equivalía aún en el mercado de cambios sobre Londres osciló entre 49 1/4 y 48 1/2 peniques; en la segunda quincena, los 25 pesos moneda corriente, ya no convertibles y por lo tanto, de un valor menor a un peso fuerte, descendieron hasta 40 peniques, lo que denota su brusca depreciación; en los meses posteriores, ésta continúa hasta llegar, el valor de los 25 pesos, a 37 peniques. En abril de 1877, se reanuda la cotización del peso fuerte, y la desvalorización de la moneda corriente ya no puede constatarse directamente en los tipos del cambio internacional sino en el premio del oro.

Y el vago estribillo, reaparece en el libro del doctor Piñero, para explicar la suspensión de los pagos metálicos "Los acontecimientos políticos, los trastornos económicos, la crisis, que tan grave y profundamente afectaron al país en los años sucesivos de este período, influyeron en el encaje. Este sufrió serias alternativas de alzas y bajas"; y más adelante: "La situación económica y financiera cambió rápidamente en virtud de múltiples causas, el oro emigró, el desequilibrio monetario se produjo, y el curso legal del billete, se presentó de nuevo como una medida necesaria, como una imposición de los hechos".[64] He ahí lo casual y contingente, que tanto zarandean nuestros escritores. ¿Mas, puede ser este modo de interpretación de los hechos, fecundo en consecuencias teóricas o en normas de aplicación práctica?

Entre la aparición de las primeras dificultades en 1873, y la suspensión de la conversión, se desarrolla un período de lucha para evitar, con medidas artificiales, el desenlace de siete años anteriores de expansión desmesurada. Entre estas medidas, aparte de la acción del Banco de la Provincia en el mercado de cambios y la estabilidad de la tasa del descuento, ya referidas, merecen citarse por su importancia, el crédito concedido por el Banco Hipotecario a algunos especuladores embarrancados, y la política expansiva del nuevo Banco Nacional, fundado en las postrimerías del período ascendente; dicho establecimiento supo sacar partido de la restricción del crédito del Banco de la Provincia, emitiendo billetes en abundancia y aumentando rápidamente el monto de su Cartera. Tales medidas sólo retardaron por algún tiempo la liquidación, que recién alcanza grandes proporciones en 1876 y 1877, según puede deducirse tomando como índice la evolución de la cuenta "varios deudores en gestión y mora" del Banco de la Provincia, que representa, por decirlo así, la digestión penosa de los créditos concedidos con tanta facilidad durante los años de "prosperidad".

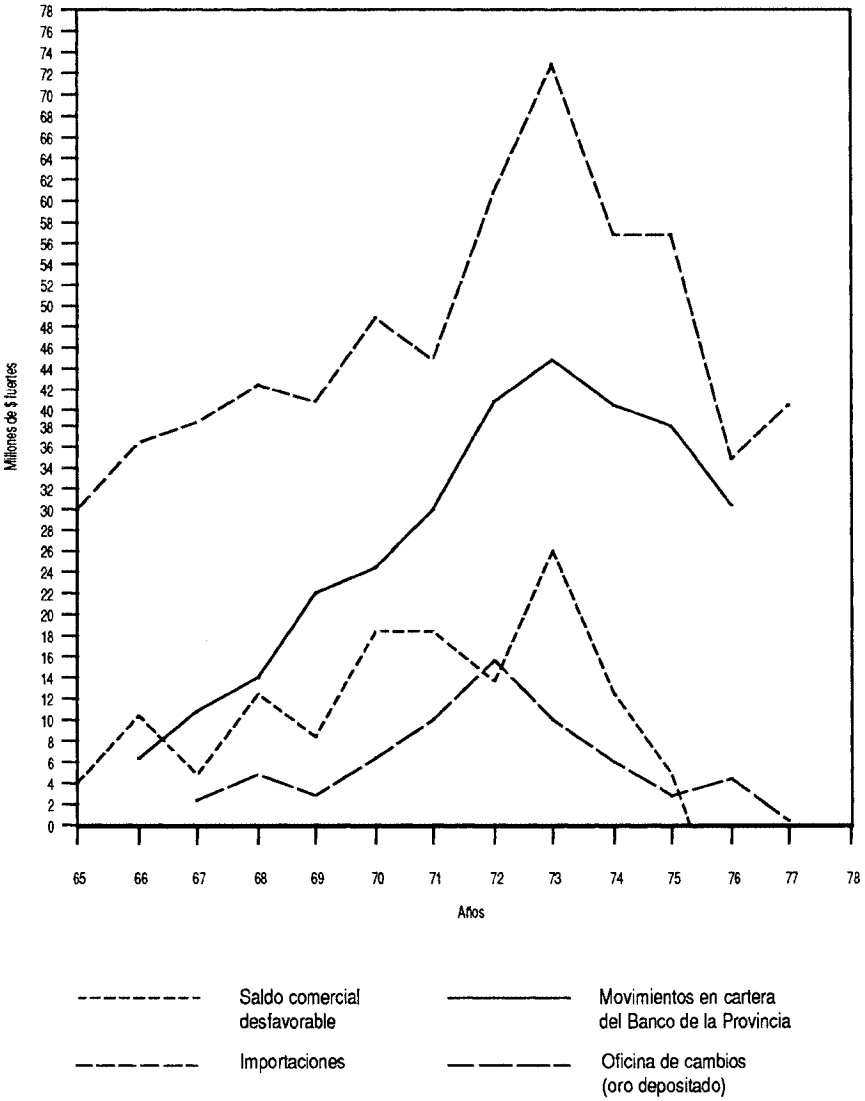
Evolución de la cuenta "varios deudores en gestión y mora"[65]

Años	Miles $ f. en met.	Miles de $ m. c.
1873	343	23.206

[64] Piñero, ob. cit., pág. 211.

[65] Cifras tomadas de Balbín, ob. cit., pág. 22.

Gráfico Nº 1. Desarrollo de la crisis, 1865-1878



Años	Miles $ f. en met.	Miles de $ m. c.
1874	808	44.219
1875	2.344	74.201
1876	4.265	84.704
1877	4.272	103.196

La paradoja anterior consistente en saldos comerciales desfavorables por una parte, y "prosperidad" del país con aumento de sus existencias metálicas, reaparece en los años comprendidos entre 1876 y 1881 (inclusive) pero en forma inversa. Con excepción de un solo año, 1878, los saldos del intercambio comercial son favorables, y sin embargo, el "stock" de oro del país no crece en proporciones apreciables, el movimiento de los negocios no es siquiera el reflejo de los años de expansión. La explicación, como en el caso anterior debe buscarse en las otras partidas del balance de cuentas, principalmente, en la cesación de los grandes préstamos.

En el gráfico, hemos procurado sintetizar en algunas curvas el desarrollo de la crisis que terminamos de estudiar someramente. La curva superior, que representa la marcha ascendente de las importaciones hasta 1873, y luego su movimiento retrógrado, junto con la tercera, que indica los saldos pasivos del intercambio comercial, y que experimenta la misma evolución, caracterizan parte del balance de pagos, y permiten conjeturar sobre bases sólidas, el movimiento del resto, si se las compara con la cuarta curva, que representa el ciclo de la Oficina de Cambios. La curva de las reservas metálicas, asciende mientras asciende la curva de los saldos comerciales desfavorables, y la de las importaciones denota un movimiento creciente, y desciende, cuando éstas lo hacen así.

Es que todas ellas son manifestaciones de un tercer factor, los préstamos que las determina en gran parte. Y aunque estos últimos aparecen como la *causa objetiva* de la crisis, su corriente se encuentra influenciada, en parte, por los factores en cuya formación ellos mismos contribuyeron; tal es la interdependencia, y la urdimbre de acciones y reacciones entre estos fenómenos. Es así, por ejemplo, que la inflación de billetes y crédito consiguiente a las importaciones del metálico de los préstamos, a más de estimular las importaciones –por el mecanismo del ascenso de los precios–, fomenta las nuevas operaciones de préstamos,[66] al crear un ambiente económico de confianza y prosperidad ficticia en que todas las inversiones parecen seguras y provechosas.

[66] Las causas de las corrientes extraordinarias de préstamos que de tiempo en tiempo venían a la Argentina, habrá que buscarlas, en gran parte, en los países exportadores de capitales. El primer empréstito argentino (1824) y la fundación de nuestro primer banco, cuyo escaso capital metálico, como se recordará, provenía de los accionistas de Londres, coincide con el período ascendente de una crisis inglesa, caracterizada por fuertes exportadores de capitales a los países sudamericanos (véase Tugan Baranowsky,

La tercera curva pone de relieve las estrechas relaciones de los gobiernos con el Banco de la Provincia, que en 1876, además de los 12 millones de "notas metálicas" en circulación fue autorizado a emitir otros 12 millones, para responder a las apremiantes necesidades del Erario Nacional.

Monto de la circulación después del colapso

El capital extranjero, al llegar al país en grandes cantidades bajo forma de metálico, había hecho posible el restablecimiento de la conversión y el éxito de la Oficina de Cambios. Cuando, después de algunos años de actividad febril, abandona el país respondiendo a saldos adversos del balance de pagos, no sólo deja tras sí la suspensión de los pagos metálicos y la depresión en los negocios, sino también, una crecida suma de billetes inconvertibles, antes inexistentes. Tal es el resultado que, en definitiva, tuvieron la Oficina, y el "gran paso" del Banco de la Provincia al emitir las "notas metálicas":

(en miles de pesos)

Importe de las emisiones anteriores a 1867				$ m.c.	298.457
Id. de "notas metálicas"	$ f.	19.344	=	$ m.c.	483.613
Id. de la Oficina de Cambios, cuyo encaje metálico tomara el Banco para reforzar sus reservas	$ f.	3.000	=	$ m.c.	75.000

---

ob. cit.), en pago de títulos públicos y acciones, y una gran especulación en la Bolsa londinense; asimismo, el colapso en Inglaterra, y la suspensión de pagos metálicos por el Banco de Descuentos, son coetáneos. El período ascendente de la crisis argentina, cuyo somero estudio acabamos de hacer, se desarrolla paralelamente al período ascendente de una crisis general europea, que estalla en Viena en 1873, y se extiende por toda Europa, aunque con menos intensidad; y precisamente en 1873 bajan bruscamente las reservas metálicas de la oficina, y comienzan los síntomas del desbarajuste en este país. Es que mientras en los mercados monetarios europeos hay confianza y "prosperidad" los déficit en nuestros balances de pagos —de otro modo desfavorables— son largamente compensados por los nuevos préstamos, y la exportación de oro, no se hace necesaria. Pero cuando los mercados monetarios se ponen en tensión y sube la tasa del descuento, se paraliza la exportación de capitales, y nuestros balances de pagos se desequilibran, requiriendo la exportación de especies. Si bien el semicolapso argentino de 1873, es anterior en meses al ascenso de la tasa del descuento del Banco de Inglaterra, es probable que la tensión del mercado monetario inglés y los principios de la desconfianza, hayan sido también anteriores a éste. En todo caso, la disminución de los préstamos, que suponíamos en los años que siguen al 73, tiene su razón de ser, en el período descendente de la crisis europea, aparte de la desconfianza que originaría en aquellos años nuestro país. Sería pues interesante estudiar, desde nuestro punto de vista, la solidaridad de los mercados monetarios, o en otros términos, el funcionamiento del mercado monetario internacional.

Existencia en la Oficina de Cambios 158 (en oro), más 738 (en notas)	$ f.	897	=	$ m.c.	22.429
					882.071

O sea: 483 millones de pesos moneda corriente inconvertibles más, debidos al "gran paso"; y 100 millones a la Oficina.

VII. EL BANCO NACIONAL DE 1872

Al referirnos a las causas que retardaron la liquidación de la crisis anterior, citamos las emisiones y el crédito excesivos del Banco Nacional, fundado a fines de 1872, cuando el período ascendente de la crisis llegaba a su cresta. Su creación era producto de un ambiente de prosperidad ficticia: "La facilidad de los negocios, la valorización de las tierras, la expansión de la ganadería, la especulación, las perspectivas halagüeñas del porvenir, suscitaron y favorecieron",[67] la fundación del nuevo establecimiento.

Formación de su capital

El Banco Nacional, de carácter mixto, podría emitir billetes pagaderos al portador y a la vista, efectuar toda clase de operaciones, incluso la de prestar a los gobiernos hasta una cantidad que no pasase del doble del capital realizado; debía conservar una reserva metálica equivalente a la cuarta parte de su emisión. Para comenzar sus operaciones requería tres millones de pesos fuertes, o sea el 15 % de su capital legal de 20 millones de pesos fuertes, dividido en acciones de cien pesos, que suscribirían el gobierno y los particulares.

Más interesante que estos detalles legales –que casi siempre fueron letra muerta o fácilmente modificados en nuestra historia monetaria– resulta la formación real del capital del nuevo Banco, que, por cierto, seguía la tradición de los anteriores. Era como sigue:

[67] Piñero, ob. cit., pág. 243.

a) El gobierno nacional suscribió 20.000 acciones, pagando, como de costumbre, en *fondos públicos creados al efecto;*

b) Los particulares fundadores suscribieron 50.000 acciones, y el resto se libró a la suscripción pública, que rebasó rápidamente merced a la ciega confianza característica del período de expansión. "Este hecho demuestra de un modo evidente, dice Agote,[68] que la situación económica de la Nación era favorable. Contribuían para ello, además de otras causas, *la introducción de fuertes cantidades de dinero provenientes de los empréstitos contraídos por los gobiernos para obras públicas*" a que ya nos referimos. Si la suscripción fue rápida, difícil se hizo la realización de fondos, a punto que el Banco no pudo reunir los tres millones de pesos fuertes necesarios para comenzar sus operaciones, debiendo solicitar del gobierno los fondos públicos prometidos a fin de colmar el déficit. Es que gran parte de esta suscripción exorbitante había sido efectuada, no por capitalistas o personas que quisieran dar colocación a sus ahorros, sino por especuladores esperanzados en la valorización de las acciones, cuyos proyectos se desvanecerían en la fecha del pago, en que el país entraría en los prolegómenos del colapso. "A pesar de la buena situación del país al tiempo de proyectarse el establecimiento del Banco Nacional, se presentían ya las dificultades que habían de surgir, al realizarse el capital necesario para darle movimiento. Esta suma era superior a la capacidad económica del país, *que no había acumulado todavía bastante riqueza,* para destinar, sin riesgo de un contraste por efectos de una crisis, una parte de ella a instituciones de esta naturaleza"[69] De ahí que, frente a un capital nominal de veinte millones, el nuevo banco diese comienzo a sus funciones, con la suma relativamente insignificante de 2.551.000 pesos fuertes en metálico y 449.000 pesos fuertes en fondos públicos.

Evolución del nuevo Banco

Sobre este armazón endeble, comienza el Banco Nacional sus operaciones a principios de 1873, y a mediados del mismo año, el otro "coloso criollo", el Banco de la Provincia –que, según se jactan sus numerosos apologistas se había desarrollado al margen de los principios científicos, si bien es cierto que a fuerza de inyecciones de oro prestado que venía al país en busca de intereses– comenzaba su evolución retrógrada, restringiendo su crédito; en tanto que el nuevo establecimiento explota en su provecho la coyuntura, lanzando sus emisiones y otorgando créditos liberales. Hasta el 30 de

[68] Agote, ob. cit., pág. 163

[69] Agote, ob. cit.

junio de 1874, esto es, a un año y meses de sus comienzos, emitió la cantidad de cuatro millones y medio de pesos fuertes (equivalentes a 112 millones de pesos m.c.) y descontó 9 1/2 millones de pesos fuertes (o sea cerca de 250 millones m.c.).

Pronto comenzaría a experimentar serias dificultades. Por una parte, los accionistas no cubrían las cuotas de sus títulos, por lo que el Banco continuaba privado de los fondos metálicos que había esperado desde su fundación. Por otra, cosechaba el producto de sus créditos fáciles, pues los deudores no pagaban en la fecha de los vencimientos, y solicitaban renovación de sus papeles; a lo que el establecimiento accedía concediéndoles créditos de amortización lenta, designados comúnmente como *créditos de habilitación*.[70] En este caso, como en muchos otros ejemplos del Banco de la Provincia, los famosos créditos de habilitación consistían simplemente en medidas para sacar del paso a los deudores embarrancados. En tal forma el Banco Nacional veía disminuir sus disponibilidades, lo que le obligaría a restringir su crédito, e incorporarse de hecho al movimiento descendente de la crisis.

Hemos reconstruido su evolución, en el siguiente cuadro formado con las cifras que traen las obras de Lorini y Quesada:

Evolución del Banco Nacional
(miles de pesos fuertes)

Fecha	Capital real		Caja	Dep. priv.	Emisión	Cartera
	Metálico	Fondos y Títulos				
1873	2.551	449	1.908	156	2.251	2.663
1874	—	—	3.887	6.606	5.248	9.110
1875	4.030	441	2.551	1.618	3.407	5.573
1876	5.124	555	208	216	911	5.523

En estas cifras puede observarse el incremento que toman en los dos primeros años la emisión y los descuentos, y el decrecimiento que experimentan las mismas cuentas en 1875, que, como se recordará, es cuando *se entra de lleno* en la *liquidación*,[71] una de cuyas manifestaciones más importantes, la suspensión de los pagos metálicos para ambos bancos, se produce en mayo de 1876. En ese año, las letras protestadas por el

[70] Véase S. Quesada, *Historia de los Bancos Modernos*, Buenos Aires, 1901, t. I, pág. 173.

[71] Para comprender la evolución del Banco Nacional, precisa recordarse nuestra reconstrucción de la crisis, efectuada en el capítulo anterior, sobre cuyos hechos sería ocioso volver en este lugar.

establecimiento desde su fundación sumaban 4.388.000 pesos fuertes, de las que quedaban pendientes aún por un valor de 1.600.000 lo que señala la situación dificultosa en que se desplazaba el banco. Esta última suma va comprendida en la cantidad de 5.523.000 que representa el monto de la cartera, de la cual pesos fuertes 1.440.671 expresan la deuda del gobierno. Para darse cuenta de la situación embarazosa del Banco Nacional en el año de la inconversión, habrá que comparar el monto de su emisión que según el balance de julio 6, alcanzaba a 2.666.527 pesos fuertes, con la exigua suma de su existencia metálica, igual a 217.523 pesos fuertes. Las últimas cifras discrepan con las del cuadro; es que éstas corresponden al mes de septiembre, habiendo el Banco, en el período transcurrido, retirado parte de sus billetes.

El Banco de la Provincia había sido el primero en suspender la conversión de sus billetes en mayo 16; el Nacional procuró continuar sus pagos, contando para ello con la ayuda del gobierno nacional, su deudor, y con la realización de las cuotas por los suscriptores. Pero ambos recursos fracasaron por la estrechez del Tesoro, y porque los accionistas no podían satisfacer el pedido del Banco, pues *no había oro en plaza,* ni estaban en condiciones de adquirirlo para ese objeto.[72] La inconversión de los billetes del establecimiento provincial, determinó una corrida sobre el Banco Nacional que, exhaustas sus reservas, hubo de cerrar sus puertas y solicitar del gobierno análoga medida. Este, en la imposibilidad de pagar su deuda, que ascendía más o menos al monto de los billetes en circulación, la decretó en mayo 29.

De esta suerte, el Banco Nacional en medio del desprestigio y la desconfianza, siguió una vida precaria, viendo descender la cotización de sus acciones y el valor de sus billetes. Empeoró aun más su situación, cuando el Banco de la Provincia –en compensación de la nueva deuda del gobierno nacional por medio de otra emisión de "notas metálicas", a que ya nos referimos–, obtuvo el curso forzoso para sus notas en el interior de la República, y el privilegio de la circulación en la ciudad de Buenos Aires. Una ley de octubre de 1876, reformó la organización del Banco al reducir su capital a ocho millones de pesos fuertes, esto es, a lo pagado anteriormente por los accionistas, más una suscripción de 18.000 acciones de cien pesos por el gobierno nacional, que pagó, como lo hacía siempre, en *billetes de tesorería y fondos públicos.*

Marcha de los bancos en el período descendente

Ambos bancos siguen su marcha lenta, pero sólida, durante los años de depresión, hasta que al comenzar la década siguiente, la confianza, y con ella las actividades, comienzan a renacer. Es que el país entraría en nuevo período ascendente. El Banco

[72] Agote, ob. cit., pág. 166.

Nacional reduce paulatinamente su cartera, antes excesivamente abultada, y aumenta el coeficiente de cubrimiento de sus emisiones, esto es, la relación entre el encaje y la emisión; al mismo tiempo que consolida su capital –reducido en comparación al primitivo– y forma fondos de reserva. Asimismo, el Banco de la Provincia desinfla apreciablemente el movimiento total de su cartera (aumentando levemente el de la cartera a m.c. pero disminuyendo, en una proporción más fuerte el de la cartera a metálico). Empero, el saneamiento de su activo, se dificultaba por el monto exorbitante de los créditos en gestión, que en 1877 alcanzaban a 4 millones de pesos fuertes y 95 millones de pesos m.c. y que como antes expresamos, eran el resultado de los préstamos liberales de los "buenos tiempos", de los "préstamos habilitadores". Además, la deuda de los gobiernos al Banco, era sumamente pesada; el nacional debíale 15 millones de pesos fuertes; y el de la provincia 254 millones de pesos moneda corriente, que habían servido para colmar los crecidos déficit de los presupuestos desde muchos años atrás; sin contar los 4,9 millones de pesos fuertes y 240 millones de pesos moneda corriente, que tenía invertidos en fondos públicos, cédulas, bonos, etcétera.

La marcha retrógrada del crédito en el período descendente, puede observarse en el siguiente cuadro, en que hemos tomado al año 1874 como punto de comparación para las cifras del Banco Nacional, y 1873, para las del Banco de la Provincia; ya que dichas fechas representan los puntos culminantes de su evolución.

Los dos bancos en el período descendente
(miles de pesos)

BANCO NACIONAL

Años	Emisión $ f.	Caja $ f.	Cartera $ f.	Fondo Res. $ f.
1874	5.248	3.387	9.110	—
1877	246	1.296	3.482	151
1878	402	1.507	3.017	233
1879	980	2.077	2.913	309
1880	1.428	1.606	2.754	76

MOVIMIENTO DE LA CARTERA DEL BANCO DE LA PROVINCIA

Años	$ f.	$ m.c.
1873	21.695	588.894
1877	11.736	579.169

Años	$ f.	$ m.c.
1878	9.456	608.867
1876	7.268	676.136
1880	6.489	692.280

El comercio exterior en el período descendente

El período de reacción y estancamiento de las actividades que sigue a la crisis del 76, se manifiesta en las cifras del intercambio comercial con el exterior, así como se manifestó el período anterior de expansión. A partir del 76, después de una larga serie de saldos desfavorables, el comercio exterior, hasta 1881, registra saldos favorables, con la sola excepción del año 1878, en que la exportación sufre una caída. Es que las importaciones, estimuladas en el ciclo anterior por el fácil medio de pago de los préstamos extranjeros, bajan bruscamente en el año del pánico a 36 millones de pesos oro contra 57 millones de pesos oro en 1875; mientras que las exportaciones continúan más o menos estacionarias:

(en miles de pesos oro o fuertes)

Años	Import.	Export.	Saldo
1876	36.070	48.090	+ 12.020
1877	40.443	44.769	+ 4.326
1878	43.759	37.523	– 6.235
1879	46.363	49.357	+ 2.993
1880	45.353	58.380	+ 12.844
1881	55.705	57.938	+ 2.232
1882	61.246	60.388	– 857

Es así que el balance comercial se reajusta a las nuevas condiciones del balance de préstamos, que si en los años de expansión del ciclo anterior fue favorable permitiendo compensar el saldo desfavorable del balance comercial y aun causar importaciones de oro en el país, en los años de reacción debió ser desfavorable como ya señalamos, si se tiene en cuenta los servicios que el país tuvo que pagar al exterior correspondientes a dichos préstamos anteriores y al capital extranjero importado, y a la escasez de los

capitales nuevos importados y préstamos tomados en el último período, debido a la desconfianza reinante en la situación.

Los saldos favorables del balance comercial durante el período de reacción, servirían en tal caso, junto al pequeño activo del Balance de Préstamos, para pagar tales servicios. Es pues de este modo que cabe aquí también explicar esta *paradoja de un período de estancamiento en las actividades con saldos positivos en el intercambio comercial.*

VIII. LOS DOS BANCOS Y LA CRISIS 1881-1885

Estado de los bancos

El período descendente de la crisis anterior, con sus dos características, la desinflación del crédito por una parte, y la liquidación y estancamiento de las actividades económicas, por otra, llegaba a sus postrimerías al comenzar la penúltima década del siglo pasado. Es cuando renace el movimiento expansivo en la cartera de los bancos, y los negocios se avivan.

La reducida emisión del Banco Nacional asciende, en 1880, a 1.428.000 pesos y está casi totalmente cubierta por especies metálicas por valor de 1.319.000 pesos fuertes. En el año siguiente, el establecimieno *renuncia al beneficio de la inconversión, y reanuda sus pagos metálicos;* la emisión sube hasta 2.410.000 pesos fuertes, al mismo tiempo que la reserva metálica crece hasta 1.725.000 pesos fuertes. A su vez, la Cartera, experimenta un repunte, pasando de 2.754.000 pesos fuertes en 1880, a 3.534.000, en 1881, al mismo tiempo que los depósitos privados pasan de 1,3 a 4,4 millones de pesos fuertes.

La mejora de la situación, estimula las creaciones financieras. El capital del Banco Nacional, descontando los malos préstamos inmovilizados, y lo que aún adeudaba el gobierno por las acciones suscriptas, alcanzaba efectivamente a seis millones de pesos fuertes; suma que, ante la "prosperidad creciente" en que entraba el país, y las "grandes riquezas" en potencia que la crisis anterior no había logrado echar en tierra, parecía insuficiente para la misión que el banco estaba destinado a desenvolver. Es así que una ley de octubre de 1882, eleva su capital a pesos fuertes 20 millones, consistiendo el aumento en 120.000 acciones de cien pesos, mitad de las cuales suscribiría el gobierno, y mitad, el público:

a) El primero, como es de suponer, pagó en *fondos públicos nacionales, entregando al banco un equivalente* de pesos moneda nacional 8.571.000,[73] que en parte reemplazaría los viejos títulos.

b) El segundo, esta vez, suscribió y pagó sus acciones (debido a las circunstancias que luego veremos), ascendiendo lo realizado en el primer momento a 2,2 millones de pesos moneda nacional.

Como el banco, en consideración al desarrollo de su giro, necesitaba realizar en lo posible su capital, y en el país no había mercado para los fondos públicos (por otra parte no lo había tampoco para ningún otro valor mobiliario, debido a la falta de ahorros propios, que caracterizaba la formación económica del país), comenzó su directorio en 1883, a gestionar su colocación en Europa, obteniendo al año siguiente, un adelanto de 24 millones de francos sobre los títulos, que produjeron un total líquido de $ m/n 6.654.000. De esta suerte, gran parte del aumento del capital del banco se hizo directamente *con dinero extranjero, cuyos intereses exigirían en lo sucesivo una salida anual de oro,* que se juntaría a la requerida por el servicio del capital extranjero, que en esos años se importaba en fuertes sumas.

Por otra parte, las grandes sumas inmovilizadas en créditos oficiales, cohibían el giro del Banco de la Provincia. Teniendo presente esta circunstancia, el gobierno provincial, creó en 1881, para reembolsar su deuda, la suma de *veinte millones de pesos fuertes oro en fondos públicos, negociables en el exterior.* Al año siguiente el gobierno nacional consolidó parte de su deuda, entregando al establecimiento, *fondos públicos* por valor de 9.366.744 pesos fuertes; y en enero de 1883 canceló otra fracción de 6.633.255 pesos fuertes, pagando, asimismo en fondos públicos. La venta en Londres de tales títulos le permitió aumentar sus reservas metálicas, con el oro extranjero obtenido, que, como en el caso anterior, requeriría extracciones anuales.

La nueva conversión del papel y los balances de pagos

Al afluir el metal amarillo al país en grandes cantidades en 1881, hizo descender el premio del oro sobre el billete, hasta el punto que el peso fuerte llegó a valer otra vez 25 pesos moneda corriente.[74] Es entonces que el Banco de la Provincia reabre, por sí

[73] Entraba entonces en vigencia la nueva ley monetaria que creaba la unidad "peso moneda nacional", que difería muy poco en valor del "peso fuerte".

[74] Como se recordará, este tipo fue el fijado por la fracasada Oficina de Cambios de 1867.

mismo, la oficina de Cambios, *para evitar la mayor valorización del papel*, y entrega billetes contra el oro que se le presenta. Por consiguiente, después de cinco años de inconversión, el Banco entraba nuevamente en la vía de la reanudación de sus pagos metálicos; ésta se efectúa completamente en julio de 1883.

Es sorprendente la analogía de esta situación, en que la conversión se restablece espontáneamente, con la que precede a la fundación de la Oficina de Cambios en 1867, como podrá recordarlo el lector. ¿Qué fuerzas determinan el cambio en la fisonomía económica del país, entre los últimos años de estancamiento de la década anterior y los primeros años de la presente? Para averiguarlas, nuestra tarea se ha reducido en parte en este caso, ya que poseemos las investigaciones del norteamericano Williams, cuyo trabajo sobre el comercio internacional argentino bajo un régimen de papel moneda inconvertible, toma al año 1880, como punto de partida.

Aprovechando un material estadístico ya más abundante y mejor ordenado que el de los años anteriores, este economista ha logrado reconstruir nuestros balances de pagos internacionales, consiguiendo así una base firme para estudiar los movimientos de metálico entre nuestro país y el exterior, el papel moneda, y las crisis de 1884-1885 y 1890-1891, con éxito poco común.

Gracias a los balances de pagos favorables, el oro se importa al país en cantidades apreciables, determinando por lo consiguiente la baja de su valor con respecto al papel moneda, o mejor dicho, la apreciación de este último; tal cual en 1867, en que la afluencia de metálico extranjero, produce el mismo fenómeno. Y la similaridad va más lejos aún, desde que aquel superávit del balance de cuentas no proviene de los saldos favorables del comercio exterior, sino de la caudalosa corriente de los préstamos contratados en el extranjero.

En efecto, las importaciones, que en 1881 son un poco menores que las exportaciones –siendo el saldo favorable de las últimas sobre las primeras, de apenas 2,2 millones de pesos moneda nacional oro– experimentan un acelerado crecimiento en los años posteriores, mientras las exportaciones aumentan de valor, pero en menores proporciones; de tal suerte que los superávit se toman en déficit a partir de 1882.

El balance de préstamos denota una evolución contraria; habíamos supuesto, con argumentos aceptables, que en los años del período descendente de la crisis anterior, el activo de dicho balance era reducido y menor que su pasivo; en los años que consideramos, en cambio, el saldo de los préstamos es favorable al país. A los compromisos oficiales, ya citados, que el país contrajo en el exterior, al pagarse con fondos públicos negociables en Europa las deudas de los gobiernos a los bancos, hay que agregar los numerosos empréstitos externos, nacionales y provinciales, contratados a raíz de la reforma monetaria, de la federalización de Buenos Aires y construcción de La Plata, y para la construcción de ferrocarriles; el valor nominal de tales empréstitos en el período 1881-1885, asciende a 101,19 millones de pesos oro; el monto realizado, a 89,14 millones; y el servicio anual que requería este capital, a

6,23 millones.[75] Además de los empréstitos oficiales, el país importó capitales para la construcción de ferrocarriles, inversiones inmobiliarias, hipotecas, comercio e industrias, cuya suma estima Williams en 44,31 millones de pesos oro, que exigían un servicio anual de 2,21 millones. Las sumas totales de los préstamos y sus servicios anuales en los años 1881-1885, se elevan de este modo, a $ 149,35 millones y a 8,82 millones respectivamente.

Con las cifras anuales de las partidas anotadas, el autor citado ha reconstruido los balances de pagos tal como se expresan en seguida.

Balance de préstamos y comercial, 1881-1885
(miles de pesos oro)

Años	Préstamos			Comercio exterior		
	Nuevos préstamos	Servicios	Saldo	Exportaciones	Importaciones	Saldo
1881	14.075	11.967	+ 2.108	57.938	55.706	+ 2.232
1882	25.293	15.724	+ 9.568	60.389	61.246	+ 857
1883	47.393	19.496	+ 27.903	60.208	80.436	+ 20.228
1884	39.732	27.574	+ 12.158	68.030	94.056	+ 26.026
1885	38.732	22.637	+ 15.522	83.879	92.222	+ 8.343

Balance de pagos, 1881-1885
(miles de pesos oro)

Años	Activo	Pasivo	Saldo
1881	72.013	67.673	+ 4.340
1882	85.682	76.970	+ 8.712
1883	107.607	99.932	+ 7.830
1884	107.762	121.630	– 13.868
1885	122.611	114.859	+ 7.752

Es entonces el aumento de los préstamos que permite la reanudación de la conversión de los billetes, primero en el Banco Nacional y luego en el de la Provincia,

[75] Williams, *Argentine International Trade Under Inconvertible Paper Money, 1880-1900*, Cambridge, 1920, pág. 41 y siguientes.

no porque hubiesen acumulado reservas metálicas suficientes y proporcionadas, sino por el hecho que, al ser favorables los balances de pagos, la oferta de cambios sobre el exterior era superior a la demanda; y al no existir, por lo tanto, necesidad de exportar oro, a nadie preocupaba la conversión del papel.

Efectos de las grandes importaciones de metálico

La consecuencia primera del fuerte aflujo de oro, fue desde luego la conversión de los billetes. Por otra parte, las inyecciones de metálico excitaron la imaginación de nuestros estadistas; la prueba de ello es la Ley Monetaria de 1881, exponente típico de la megalomanía criolla, según el italiano Lorini, y disposición legal algo pretenciosa, al decir más suave de Williams. *Dicha fórmula legislativa pretendía resolver de un plumazo el problema del circulante metálico, olvidando la naturaleza del ambiente económico del país sin ahorros acumulados,* base indispensable para la existencia de una moneda metálica estable (que significa apartamiento de capitales de otros usos productivos). Desde 1813 se venían dictando meticulosas disposiciones sobre la moneda, con el fin de proveer a la nueva nación independiente de una moneda metálica propia, con las insignias de su soberanía; fácil es adivinar su resultado, si se recuerda lo que antes expresamos sobre los capitales metálicos de que el país carecía. Y en 1881, resuelto el último problema que planteaba la unidad nacional, y deslumbrado el país por el oro prestado que llegaba, la vieja ilusión renace. Por otra parte, se pretendía solucionar la anarquía circulatoria reinante en las provincias, que dificultaba las transacciones interprovinciales pues "cada emisión fiduciaria (cada provincia tenía su emisión especial) tenía su cotización diferente según la clase y la localidad donde circulaban". La misma capital de la República veía circular junto a las onzas y demás monedas extranjeras de curso legal, los billetes de la antigua Oficina de Cambios, la antigua "moneda corriente" del Banco de la Provincia, las "notas metálicas del mismo establecimiento, y los billetes convertibles e inconvertibles del Banco Nacional. "En las provincias la diversidad era mayor, por cuanto circulaban, además de las diferentes monedas de papel, la plata chilena y boliviana, melgarejos, chirolas, etcétera, para los negocios ordinarios y de menor cuantía."[76]

La nueva ley adoptaba en su primer artículo el patrón bimetálico esto es el peso oro y el peso plata, aunque en el artículo segundo limitaba la acuñación de la plata; lo que, sencillamente, significaba instaurar el monometalismo. Proveía minuciosamente el título, la ley, etcétera, de las diferentes monedas y otros detalles. Pero, sus efectos, fuera de dar cierta uniformidad a la circulación, fueron nulos, ya que una disposición

[76] Jorge Pillado, ob. cit., pág. 45.

legislativa no podría retener los metales en el país cuyos movimientos obedecían únicamente al estado del Balance de Pagos, ni mucho menos solucionar la anarquía circulatoria del interior, que, como veremos al hablar de los bancos garantidos, respondió a circunstancias histórico-económicas de profundo arraigo. Es así que "a fines de 1886, cuando se habían acuñado 11.225.000 pesos oro, el director de la Casa de Moneda, se oponía a nuevas acuñaciones, y llamaba la atención sobre el hecho de que el oro amonedado se había exportado o fundido, por lo que era inútil seguir acuñando en las mismas condiciones".[77] A pesar de este fracaso, cuyas causas se verán más adelante, el doctor Piñero sostiene que la Ley de 1881 "tiene un fundamento científico"[78] pues se basa en el sistema métrico decimal (sic); y llevando al extremo su superstición legalista, continúa la apología al decir que "produjo efectos importantes y permanentes" y que "¡*en su virtud* se restableció la circulación metálica y desapareció la anarquía monetaria"!

Pero el hecho fundamental sobre las importaciones de metálico y los préstamos extranjeros, es el de haber actuado como *causas objetivas* de un nuevo período ascendente, análogo al de la crisis anterior. La propiedad inmobiliaria, cuyos valores se habían deprimido a fines de aquélla, comenzaba de nuevo a inflar sus precios. Los negocios volvíanse más activos al calor de la facilidad del crédito y a la vez reaccionaban sobre éste, en el sentido de su mayor expansión; tal abundancia de crédito se basaba en el aumento real de los capitales de los bancos oficiales, que, como se recordará, estaba constituido por oro prestado, y en el crecimiento de los depósitos de la clientela, proveniente de la mayor cantidad de circulante monetario. Y el crédito no sólo se concedía al comercio y la industria: la política criolla no tardaría en manosear sus resortes. "Los préstamos llamados habilitadores ya no sirvieron para facilitar recursos a toda clase de negocios, sino que se concretaron a los políticos, a los que traían adherentes a candidaturas en embrión y a dar fondos a los comités por medio del descuento de letras a personas imaginarias para terminar en los grandes descuentos que servían a las especulaciones de los allegados a los que dirigían los destinos económicos de la desgraciada provincia de Buenos Aires".[79] Como se ve, por segunda vez, que el famoso *crédito habilitador* a largo plazo, servía menos a los intereses rurales, como sostienen sus panegiristas que a los enjuagues bancarios.

Por las cifras correspondientes a los dos bancos oficiales, que son los únicos que publicaban sistemáticamente los balances, se puede apreciar la expansión del circulante. Para el Banco Nacional (véase el cuadro), hemos podido obtener datos más

[77] Williams, ob. cit., pág. 34.

[78] Pág. 22.

[79] Quesada, ob. cit., t. II, pág. 205.

completos que para el de la Provincia, cuyo movimiento de cartera apenas conseguimos indagar. Esta pasa de 34 millones de pesos fuertes en 1881, a 41 millones en 1882; 60 millones de pesos moneda nacional en 1883, 73 en 1884 y 75 en 1885.

Evolución del Banco Nacional 1880-1885[80]

Año	Emisión	Encaje metál.	Préstamos	Sumas acordadas en préstamo	Depósitos
1880	1.428	—	1.319	38.678	—
1881	2.410	—	1.725	56.262	1.344
1882	—	3.592	—	82.359	4.405
1883	15.411	32.600	6.523	188.858	11.684
1884	25.471	57.714	7.045	253.831	19.055
1885	37.021	79.285	6.524	412.420	25.296

En cuanto a la circulación de billetes, si bien es cierto que se redujo de cerca de 900 millones de pesos moneda corriente redundantes e inconvertibles, a que ascendía al comenzar la década, a un valor relativamente insignificante de billetes convertibles, en cumplimiento de la Ley Monetaria y de los decretos posteriores que obligaban a los bancos a reemplazar sus antiguos billetes por notas metálicas pagaderas a la vista y al portador, ello fue debido a la sencilla prestidigitación consistente en reemplazar veinticinco billetes antiguos por uno nuevo, amparada por los balances de pagos favorables. Y este "truc" es lo que seguramente ha inducido a Williams a sostener que en el período considerado *no hubo emisiones de billetes,* y que, lejos de ello, la masa inconvertible fue grandemente reducida al cambiarse por notas convertibles; error que repetimos nosotros al ocuparnos, hace algunos meses, del opúsculo del doctor Justo sobre la moneda. La afirmación es doblemente falsa, desde que, en primer lugar, los billetes inconvertibles sólo fueron reemplazados *en parte* por notas metálicas, aunque su valor total se redujese al computarse cada veinticinco de sus unidades, por un peso moneda nacional. Es así que en un informe presentado al gobierno en enero de 1885 por los bancos, aún se lee "circulación a pesos fuertes", a "moneda corriente", y a "bolivianos". En segundo lugar, hubo emisiones crecidas en este período si bien es

[80] Cifras tomadas en Quesada y Agote, ob. cit. (pesos fuertes hasta 1882, inclusive, y moneda nacional en adelante).

cierto que fueron convertibles,[81] en el cuadro anterior, podemos observar el fuerte aumento de la emisión del Banco Nacional en los años 1883, mientras apenas crecieron las reservas metálicas; en cuanto a las emisiones totales, ascendieron de un *valor de 50 millones de pesos moneda nacional en 1883, a un valor de 61,7 millones en enero de 1885,*[82] que traducidos en billetes al tipo en que se efectuaba la conversión, nos dan 1.500 millones de pesos moneda corriente, cantidad superior, en más de 50 %, a la emisión redundante de comienzos del período de expansión.

Ya hemos visto cómo las importaciones, estimuladas por la expansión de los negocios y el alza de los precios (que se produjo seguramente al calor de la inflación del circulante) por una parte, y permitidas por la abundancia de los préstamos, por otra –que a más de causar entradas de metálico al país, servían de medios de pago de los saldos desfavorables–, crecen de un modo exorbitante entre 1881 y 1884, y llegan a su máximo en este año; a su vez, el déficit en el balance comercial asciende rápidamente, y experimenta un brusco salto hacia arriba en el 84 por la razón anterior, ya que las exportaciones no llevan el mismo compás creciente (véase el cuadro de la página 136). Al mismo tiempo, los nuevos préstamos externos disminuyen en este año mientras se acrecientan los servicios de los contratados en los otros años. Es así que el balance de préstamos, favorable en 7 millones en 1883, tórnase desfavorable en el año siguiente, en la suma de 13 millones de pesos moneda nacional (papel u oro), trayendo consigo *la baja de los cambios y la necesidad de exportar metálico.*

El colapso de 1884-1885

Los bancos oficiales trataron, sin embargo, como en el período álgido de la crisis anterior, de contener la exportación de metálico; para ello hicieron frente, a costa de grandes perjuicios, a la gran demanda de giros sobre el exterior, comenzada a fines de 1883, y acentuada en el año siguiente, vendiendo cambios a tipos altos, en discordancia con la situación real del mercado. Y tales eran las pérdidas que los tipos artificiales irrogaban a los dos establecimientos –que a su vez tenían que remesar a tipos ruinosos o por medio de la venta en Europa del resto de los títulos públicos que tenían– que en junio de 1884, el Provincial abandonó la lucha suspendiendo sus operaciones de giros, para volver a emprenderla poco tiempo después a pedido del Banco Nacional que por sí solo no podía hacer frente a una demanda que crecía por días. Al mismo tiempo, los billetes se presentaban para su conversión, debilitando los encajes metálicos.

[81] No está de más repetir que el estado de conversión se produjo, no por el monto crecido de metálico acumulado, sino porque debido al balance de pagos favorable, muy pocos billetes se presentaban para canjearse por oro.

[82] Véase las cifras del informe citado en Pillado, ob. cit., pág. 53.

Pero agotados los medios para hacer frente a las exigencias del mercado de cambios, la situación artificial no pudo continuar, y ambos bancos decidieron cerrar sus oficinas de giros para lo cual se requería previamente la suspensión de la conversión, pues, de lo contrario, los anteriores solicitantes de billetes hubiesen acudido a convertirlos para exportar metálico por su propia cuenta, y causado, de esta suerte, la depleción de las ya exiguas reservas de los bancos. Es para evitar esta exportación de metal amarillo, que el gobierno autoriza a los bancos a suspender sus pagos en especie en enero de 1885.

Para producir la inconversión actuaron, por consiguiente, *factores análogos a los que determinaron el colapso del 76*. El desequilibrio en el balance de pagos, en primer lugar, determinó la baja de los cambios y la necesidad de exportar metálico, tendiendo, de este modo, a deplecionar las reservas de los bancos, exiguas en relación al monto de los billetes emitidos excesivamente en los dos últimos años. En segundo lugar, estas emisiones desproporcionadas de billetes, causaron seguramente una mayor elevación de los precios, y contribuyeron, de tal forma, al estímulo creciente de las importaciones que llegaron a su máximo en 1884 y que junto a la disminución del saldo de los préstamos fueron las causantes del desequilibrio en el balance. Pues, es a través de este mecanismo del comercio internacional, que las emisiones excesivas de papel presionan sobre las existencias de oro, determinando su exportación. Es así que el déficit de 13 millones en el balance de préstamos, por una parte, y las escasas reservas de los bancos oficiales, que ascendían precisamente a 13,2 millones, contra una crecida emisión de 60 millones de pesos moneda nacional, por otra, fueron los determinantes de la suspensión de los pagos metálicos. De este modo completamos la explicación que de este fenómeno presenta Williams, al ponderar la influencia de las emisiones excesivas, cuya existencia él desconoce.

Si los pagos en metálico no se hubiesen suspendido en 1885, de seguro que gran parte del oro habría abandonado el país para restablecer el equilibrio en el balance de pagos; la cantidad de billetes en circulación hubiera disminuido en una cantidad equivalente, y el crédito, desmesuradamente expandido en los años anteriores, sufrido una brusca contracción, y determinado la liquidación de los negocios y de las actividades especulativas, la baja de los precios y del valor de la propiedad inmobiliaria. La reacción habría sido recia, mas la situación económica del país se hubiese saneado al eliminarse lo artificial y ficticio. Sin embargo, dejándose arrastrar el gobierno por las influencias del ambiente –que casi siempre en tales circunstancias críticas ha considerado las conveniencias inmediatas en desmedro de las permanentes de la economía nacional– decretó la inconversión. Con lo que no se produjo la desinflación del circulante, que hubiese sido su lógica y sana consecuencia. Lejos de ello, poco tiempo más tarde, nuevas emisiones de billetes se aumentarían a las existentes bajo el consenso oficial. Y las causas productoras del desequilibrio seguirían actuando con mayor intensidad, preparando un desenlace más fuerte que el que se quiso evitar con paliativos.

Si el gobierno en lugar de pretender desviar el curso de los acontecimientos, se hubiera limitado, al reconocer su carácter tan lógico como necesario, a tratar que sus consecuencias fuesen menos drásticas, el período descendente hubiese sucedido a la época de expansión que culmina en el colapso del 85. En tal caso, la corriente inflada de los préstamos se hubiese reducido, habrían decrecido las importaciones (parte de las cuales habían sido artículos de "consumo improductivos", o si "productivos" en sí mismos, no correspondían a las circunstancias económicas y las necesidades del país), aumentando los saldos comerciales favorables con que pagar los servicios del capital extranjero sin contraer nuevas deudas; la situación fofa de los bancos se hubiese consolidado, y el país, preparado, por medio del ahorro, para costearse una moneda metálica propia, que aún no podía conseguir. Pero *los intereses que traía aparejados* la inflación predominaron en tales circunstancias. Y su triunfo hubiese sido efímero, a no ser el carácter local del colapso del 85; en efecto, los mercados prestamistas de la Europa, no experimentaron, como en la crisis anterior, ningún relajamiento en sus operaciones, coetáneo a nuestro período crítico. De ahí que los préstamos apenas interrumpidos, siguieran luego en proporciones crecientes. Sin ellos la liquidación no se hubiese podido contener por mucho tiempo.

Es por esto que el fenómeno de la inconversión sólo tuvo el efecto de alterar el mecanismo circulatorio; la expansión continúa desarrollándose con más intensidad, al aumentar la doble corriente que la alimenta: préstamos extranjeros y expansión del circulante (papel moneda y crédito).

IX. LA CRISIS DEL 90

Continuación del período ascendente anterior

Como para los primeros años de la década, contamos, en este caso, con las concienzudas investigaciones de Williams sobre los balances de pagos, en que los préstamos ocupan un lugar preponderante. Su reconstrucción se ha hecho menos difícil debido a que gran parte de los capitales extranjeros prestados, lo fueron bajo forma de empréstitos públicos, adquisición de cédulas hipotecarias, construcciones ferroviarias, para cuyos rubros existen estadísticas adecuadas. Tales balances arrojan saldos favorables al país después del déficit de 1885, hasta el segundo colapso de 1890; y no a causa de los superávit del intercambio comercial, ya que, lejos de ello, las importaciones excedieron en valor a las exportaciones, sino a los balances de préstamos. He aquí las cifras:[83]

[83] Williams, ob. cit., caps. VI y VII.

Balance de préstamos extranjeros, públicos y privados, 1886-1891
(miles de pesos oro)

Año	Préstamos			Servicios			Balance
	1 Públicos	2 Privados	3 Total	4 Públicos	5 Privados	6 Total	(Col. 3-6)
1886	41.587	25.993	67.580	19.901	6.863	26.764	+ 40.816
1887	46.548	106.950	153.498	22.309	14.996	87.305	+ 116.193
1888	91.760	156.040	247.796	25.050	24.473	49.523	+ 198.273
1889	30.833	122.805	153.612	30.502	29.300	59.802	+ 93.810
1890	11.420	33.975	45.345	28.206	32.035	60.241	– 14.846
1891	2.506	5.736	8.242	8.089	23.486	31.575	– 23.383

Balance de pagos anuales, 1886-1891
(miles de pesos oro)

Año	Activo			Pasivo			Balance
	1 Exportac.	2 Préstamos	3 Total	4 Importac.	5 Servicios	6 Total	(Col. 3-4)
1886	69.835	67.580	137.415	95.409	26.764	122.173	+ 15.242
1887	84.422	153.498	23.990	117.352	37.305	154.657	+ 83.263
1888	100.112	247.796	347.908	128.412	49.523	177.935	+ 169.973
1889	90.145	153.612	843.757	164.570	59.802	224.372	+ 19.385
1890	10.819	45.395	146.214	142.241	60.241	202.482	– 56.268
1891	103.219	8.242	111.461	67.208	31.575	98.783	+ 12.678

En las cifras correspondientes a los préstamos privados, el autor citado ha incluido las operaciones hipotecarias, los capitales contratados para la construcción de ferrocarriles, y aquellos invertidos en colocaciones varias del comercio y la industria. En 1886, en plena expansión, se funda el Banco Hipotecario Nacional, cuyas cédulas, junto con las del Banco Hipotecario Provincial, establecido en 1872 durante el período ascendente de la crisis de la Oficina de Cambios, inundan los mercados europeos, ya que, como hemos puntualizado en páginas anteriores el país no tenía ahorros propios con qué sostener un mercado de valores mobiliarios. Suponiendo que el 90 % de las cédulas se hayan colocado en el exterior, Williams encuentra, reduciendo a oro las cantidades a papel que el monto realizado en tal forma en 1887 alcanza a 54 millones de pesos oro;

46, en 1888; 55, en 1899; para descender bruscamente a 13 en 1890, el año crítico; tales cifras disminuyen no por el decrecimiento de las cédulas vendidas, que de un valor de 94 millones de pesos papel en 1887, pasan a 159 en 1889, sino por el ascenso del premio del oro sobre el papel inconvertible desde el colapso del 85 (35 % en 1887, 91 % en 1889). En cambio, los servicios de interés y amortización a pagar anualmente al extranjero, se abultaban de forma continua; alcanzan a 5 millones en 1887; 9, en 1888; 10, en 1889; ascendiendo a 12 millones de pesos oro en 1890, o sea una cantidad casi equivalente al monto obtenido por la venta de nuevas cédulas en ese año.

A su vez la cantidad enorme de préstamos inmobiliarios que dichas emisiones de cédulas representan, unida a la facilidad del crédito ordinario, azuzan vivamente la especulación inmobiliaria, cuyo vuelo ya había comenzado en los años anteriores. Aun en el supuesto que los préstamos se hubiesen concebido dentro del límite del 50 % del valor de la propiedad –lo que no sucedió, pues ambas instituciones cedieron al impulso corrosivo del ambiente y a las maniobras de la "política"– sus operaciones no hubiéranse asentado sobre base firme, desde que los precios se habían inflado extraordinariamente. De lo que puede formarse una idea aproximada, consultando las cifras de la estadística municipal[84] de la ciudad de Buenos Aires, en donde se caracteriza la fiebre especulativa que se desarrollaba en todo el país. Las ventas de propiedades raíces marchan en acelerado aumento entre 1886, cuyo número asciende a 4.402, y 1889 en que las propiedades vendidas alcanzan a 10.370; para descender bruscamente en el año siguiente, cuando el crédito personal y real se relaja. En 1891, las ventas suben nuevamente hasta 8.607, pero ello se debe más bien a un exceso de pequeñas ventas y no a un resurgimiento de la actividad. Análoga evolución denotan el valor total de las transacciones y el número de metros cuadrados transferidos anualmente, como puede verse en el siguiente cuadro:

Fiebre especulativa sobre inmuebles en los años 1886-1891

Año	Número de propiedades	M^2 vendidos (miles)	Valores realizados (miles de pesos m/n)
1886	4.402	5.604	34.462
1887	6.316	7.424	83.985
1888	6.949	19.759	123.076
1889	10.370	43.509	304.204
1890	5.353	9.014	103.010
1891	8.607	8.463	90.314

[84] Véase *Anuario de la Ciudad de Buenos Aires*, año I, 1891, Bs. As., 1892, págs. 245 y siguientes.

Dividiendo los valores realizados por el número de metros cuadrados vendidos, podría obtenerse un promedio de precios por metro, de escasa utilidad, pues abarcaría tanto los valores de los terrenos edificados en el centro como en los terrenos baldíos en los suburbios, de los que se apoderó preferentemente la especulación. Más lógico resulta considerar los promedios de precios obtenidos en alguna de las parroquias características, que es lo que hacemos en el cuadro siguiente:

La inflación de los valores inmobiliarios en los años 1886-1891
(promedio de los precios por m² en $ m/n)

Años	Catedral al Norte	Socorro	Pilar	S. Cristóbal	Flores	Belgrano
1886	86	33	5	2	–	–
1887	123	52	7	4	–	–
1888	145	72	10	7	1,3	1,3
1889	217	117	21	13	1,7	2,8
1890	215	96	25	14	2,5	3,1
1891	232	79	17	15	2,1	2,4

Por estas cifras puede verse el aumento extraordinario de los precios en tan corto lapso, y su brusco descenso, en general, en los años del estallido de la crisis; en algunas parroquias los precios aumentaron sólo poco más que el doble mientras que en otras multiplicaron varias veces su valor. Es por eso que el límite del 50 % fijado por la ley al Banco Hipotecario Nacional, resultaría ilusorio en el momento de la liquidación, dado el porcentaje mucho mayor del crecimiento artificial de los valores.

El resto del capital privado, invertido en ferrocarriles, cuya fiebre de construcciones es similar a la especulación inmobiliaria, y en bancos, sociedades anónimas diversas, tranvías, etcétera, sigue una evolución análoga que el invertido en el rubro de cédulas. De tal suerte que todo el capital privado contratado por el país en el exterior, llega a 25 millones de pesos oro en 1886; 156 en 1888; para descender a 33 millones en 1890, o sea una suma igual a los servicios correspondientes al mismo año.

Los gobiernos nacionales, provinciales y municipales rivalizaron con los particulares en las operaciones de préstamos, contratando grandes empréstitos para obras públicas y para llevar a cabo la famosa creación de los bancos libres, según veremos más adelante. Por otra parte la contratación de los empréstitos respondía como lo hace notar Williams, al deseo de los gobiernos de ver bajar el premio del oro, cuya altura hacía sumamente onerosa, para un presupuesto en déficit crónico, la adquisición de cambios sobre el exterior para pagar los servicios anuales de la deuda, cuyo monto, en los últimos años, sobrepasa al de los nuevos empréstitos. Sería difícil, y al margen de nuestro tema, la indagación del destino productivo o improductivo de estos empréstí-

tos; lo que no nos impide afirmar que el crecimiento rápido en el uso del crédito exterior, fue de fatales consecuencias, debido a que sus servicios necesitaron pagarse en oro, y al salir el metálico en fuertes cantidades, depreció aun más nuestra moneda. Entre 1885 y 1893 la deuda pública nacional creció de 118 millones de pesos, a 43,9 millones moneda nacional y 250 millones oro.[85] Otra causa no menos importante del aumento de la deuda pública fueron los déficit en los presupuestos, que en esta época de imprevisión, excitación y corrupción administrativa, alcanzaron a sumas inusitadas. Entre 1880 y 1884 los déficit anuales sumados alcanzaron a la suma, ya considerable de 79 millones de pesos; mientras que, entre 1883 y 1892 subieron a 174 millones. De ahí que el déficit haya sido una de las causas determinantes del colapso, ya que, todo país sin capitales acumulados, al consolidarse su deuda flotante, contrae un compromiso externo (si es que aquélla no estaba ya radicada fuera del país), pues el mercado nacional no puede absorber los títulos, cuyos servicios precisan efectuarse en oro. Nuestro país estaba en ese caso, y a la carga de tales servicios, se agregaron los que anualmente reclamaba el capital privado extranjero.

Hecho este examen de las cuentas internacionales del país, que tanta repercusión tienen sobre el circulante estudiaremos el mercado interno, caracterizado por el estado del crédito. Habíamos expresado que la intromisión del gobierno en los acontecimientos del 85, coincidente con la buena disposición de los centros prestamistas del exterior, detuvo la desinflación del circulante y la liquidación sana de aquella situación artificial. La misma fuerza inflacionista de que el gobierno se hiciera eco entonces, predominaría en el ambiente de prosperidad ficticia de los años sucesivos. Es así que en el mismo año 1885 se solicita con insistencia nuevas emisiones de billetes inconvertibles, pues así lo requerían las "necesidades legítimas del comercio y de la industria". Se sabe que, en las épocas de actividad febril, todo aumento de circulante encuentra en seguida su ocupación en la extensión de los negocios y el alza de los precios, en nuestro país principalmente los de la propiedad inmobiliaria; mientras ningún factor destruya la confianza, el desarrollo de las actividades requiere cada vez más medio circulante para continuar su marcha ascendente. Es claro que existe en cierto modo la "necesidad" de nuevas emisiones mientras la "prosperidad" no se relaje; pero ello no significa la bondad de su satisfacción. Es lo que no tuvo en cuenta el gobierno y gran parte de la "opinión general" manejada por cierta prensa que reflejaba los intereses emisionistas. "Creemos —decía el diario *Sud América*—, hoy más que nunca que la industria y el comercio del país no pueden adquirir el crédito en una forma más fácil, más económica y más rápida ¡que las emisiones inconvertibles de los Bancos de Estado"![86]

De tal modo, la emisión de billetes inconvertibles que en el colapso del 85 ascendía a la cantidad, ya enorme para la población del país, de 61 millones de pesos moneda nacional, asciende a 74 millones a fines de año; con lo que no se sacian las

[85] Exposición (oficial) sobre el estado económico y financiero de la República Argentina, Bs. As., 1893.

[86] Citado por Quesada, ob. cit., t. II, pág. 215.

"necesidades" pues al año siguiente se continúa presionando al poder público: el monto emitido llegaba a 89 millones y el premio del oro a 39 %.

Los bancos a su vez siguen expandiendo su crédito de forma desmesurada en relación a los recursos formados por el capital y los depósitos. El Nacional aun no había realizado completamente su capital de 20 millones, en tanto que sus descuentos y adelantos alcanzan en 1886 a 98 millones, sus depósitos a 34, y su emisión a 39 millones papel contra un encaje de 6 millones de pesos oro (véase el cuadro más adelante) y como al año siguiente el directorio quisiera expandir más el crédito reclamado por el "progreso" del país proyectó el aumento del capital a 43 millones de pesos moneda nacional. Modificación aceptada por el gobierno, que encontraba su razón "en la extensión que habían tomado las transacciones, en el crecimiento del comercio interno y externo y la subida de todos los valores",[87] es decir del mismo modo que, como recordará el lector, se justificaban en períodos ascendentes de crisis anteriores, análogas operaciones o la fundación de nuevos establecimientos de crédito. El aumento se resolvió en la emisión de 226.000 acciones de 100 pesos, de las que 100.000 suscribió el gobierno pagando, como nunca lo hiciera antes, con oro sonante, producto de la venta de un ferrocarril oficial; lo que si por una parte daba más recursos al banco para extender sus descuentos y entrar con más bríos en las especulaciones de bolsa (en la que se permitiría "movilizar" los encajes metálicos de los establecimientos emisores), por la otra, significaba aumentar el circulante con oro prestado, ya que dicho ferrocarril se había construido con capitales extranjeros, y por consiguiente el metálico que resultaba de su transferencia, en última instancia, provenía de empréstitos. En cuanto al resto, se entregó con éxito, a la suscripción pública.

Por otra parte, el Banco aumentó en el mismo año sus disponibilidades metálicas, por el préstamo de 7,7 millones de pesos oro que la banca alemana le adelantó en caución sobre los 10 millones de fondos públicos que recibiera del gobierno nacional en pago de su deuda. Por lo que también esta vez, el establecimiento aumentaba sus fondos con dinero prestado que exigía intereses trimestrales. El crédito, en tanto, seguía su expansión.

[Es cuando el doctor Piñero, al contemplar "sólidamente constituido" al Banco "con su gran capital", y resuelta su grave preocupación constitucionalista, exclama airoso: "Era el Banco prescripto por la Constitución. *El problema bancario y el de la emisión quedaban resueltos en la República*" (sic). Por lo que lamenta la creación del sistema de los Bancos Garantidos. Pero aun sin este nuevo sistema, y sin las copiosas emisiones a que dio origen, el problema bancario y de la emisión estaba muy lejos de ser resuelto. No hay más que recordar el capital extranjero con que los bancos habían ampliado sus operaciones, la desmesurada extensión del crédito, y el creciente pasivo del balance de pagos; antes de los Bancos Garantidos, la situación era delicada.]

A su vez, el Banco de la Provincia, para dar más vuelo a su giro, negoció en el exterior, parte de los fondos públicos en cartera que poseía desde tiempos atrás; es por esto que la reserva metálica pasa de 3,9 millones de pesos oro en 1885, a 11,5 millones

[87] J. A. Terry, *La crisis*, Bs. As., 1893, pág. 105.

en 1886. Pero, este oro, como el del Banco Nacional, se entregaría en fáciles descuentos y en operaciones de cambio; al año siguiente alcanzaba apenas a 1.895.000 pesos oro (véase el cuadro). Es así como se aumentaba el circulante con oro prestado.

Y al crédito de los bancos oficiales, se agregaba el de los establecimientos particulares, cuyo movimiento compite con el de aquéllos; para darse cuenta de la fiebre especulativa de aquellos tiempos, basta conocer el hecho, citado por el ministro de Hacienda en su mensaje, que, en todo el año 1886, se habían fundado 12 bancos nuevos con un capital de 52 millones, y aumentado el capital de los existentes en 25 millones. "Se producía un inmenso movimiento de flujo y reflujo alrededor de los bancos. De un lado los capitales que ingresaban a sus cajas en forma de depósitos particulares y oficiales; *oro remitido de Europa* en busca de buena colocación, oro ingresado por razón de negociaciones bancarias, de enajenación de fondos públicos, de empréstitos con garantías. De otro lado, ese dinero distribuyéndose en la plaza por el descuento fabuloso de letras y por los préstamos, antibancarios, en cuentas corrientes de plazo indefinido. Y a los bancos oficiales seguían muy de cerca los bancos particulares, reproduciendo en más humilde escala lo que pasa con los primeros".[88]

El sistema de los Bancos Garantidos

La tendencia inflacionista que dominaba al gobierno, obtenía su triunfo definitivo con la aprobación por el Congreso, del Plan de Bancos Libres o Bancos Garantidos, redactado por el Poder Ejecutivo en septiembre de 1887. Por una parte, presentaban los autores del proyecto el argumento que les sirviera anteriormente para justificar las nuevas emisiones de billetes, "el crecimiento de las transacciones, la valorización de las tierras, el desarrollo de las industrias existentes, la fundación de otras, reclamaban mayor cantidad de circulante".[89] El aumento de la emisión de billetes, en más de la mitad, desde 1885, y la expansión correlativa del crédito, habían sido absorbidos por el crecimiento artificial de los valores y el mayor movimiento de las transacciones; por lo que sentíase "cierta tirantez" en los negocios, como se había experimentado anteriormente, sin que el aumento del circulante la solucionase. Por otra parte se pretendía remediar la anarquía monetaria de las provincias sobre la que no tuvo acción apreciable la ley monetaria del 81, a pesar de sus propósitos.

Es que tal anarquía en el circulante respondía a condiciones de hecho, que simples leyes monetarias no podrían alterar, cuyo origen histórico se remonta a los tiempos coloniales. El sistema colonial español había desviado las rutas naturales del comercio, es decir, aquellas por la que los productos podían llegar a los puntos de consumo con

[88] Terry, ob. cit., pág. 101.

[89] Ibídem.

el mínimo de costos de transporte. Buenos Aires tenía que proveerse de los artículos manufacturados más indispensables por vía del Alto Perú. Y la corriente de mercaderías y personas debida a esta deformación artificial de la realidad económica, va creando, a su paso, poblaciones que viven del tráfico, y de industrias rudimentarias, y que más tarde servirían de puntos de apoyo a las futuras provincias argentinas. Es así que la colonización y población de estos territorios, se desarrollan de un modo diferente que en los Estados Unidos. En éstos, la dirección de aquéllas fue de la periferia al centro; no se colonizaban nuevas tierras sino cuando el aumento de la población comenzaba a dificultar las condiciones de vida en los lugares más cercanos al mar y a los grandes ríos que permitían la fácil salida de sus productos. En nuestro país, por el contrario, la colonización no sólo se desarrolla en el litoral, cerca de las salidas marítimas, sino que por las circunstancias comerciales apuntadas, se desenvuelve también en el interior, concretándose en centros poblados. Y mientras dura el sistema absurdo del monopolio y el litoral es tributario del interior y Alto Perú, se mantiene en equilibrio este sistema artificial. Pero cuando se abren los puertos al comercio libre la corriente comercial se reversa y el producto europeo de la gran industria, de costo y transporte más barato, desaloja de los mercados del litoral, al producto provinciano y aun compite con él en sus propios centros de producción (los artículos de cuero y los tejidos por ejemplo). Es entonces que comienza la decadencia y pobreza de los centros mediterráneos, cuya artificiosa existencia provenía de un error histórico.

Y sin capitales acumulados, y con industria en plena involución, las provincias no podían costearse una moneda metálica propia, como tampoco podía toda la nación. Los "melgarejos", las "chirolas" y demás monedas de plata chilena y boliviana, eran de pésima ley y escaso valor intrínseco. Con ellas, y con las emisiones regionales, se desarrollaban sus transacciones internas en las épocas que consideramos. Cada provincia tenía su billete propio que desalojaba, dentro de sus límites a los billetes del Banco Nacional que de ordinario tenían premio sobre aquél. De ahí la anarquía monetaria que dificultaba las transacciones.

¿A qué se debía la repulsión de las provincias hacia el billete nacional, que era tan inconvertible como los provinciales? Es que si los billetes del Banco Nacional llegaban al interior en pago de las subvenciones que exigía una constitución política costosa, por el comercio del litoral, que allí iba a establecerse, o por cualquier otra razón, no tardaban en abandonarlo en pago de los saldos desfavorables de su comercio con el litoral, que ya no aceptaba como antes sus productos, sino que, por el contrario, ofrecíale artículos manufacturados europeos que allí no podían producirse. "Si la moneda nacional no se detiene en el medio circulatorio de ciertas provincias, es porque son provincias pobres, *que consumen más de lo que producen* y que necesitan para el funcionamiento de su existencia económica, sueldos y subvenciones nacionales o anticipos del crédito... En tal caso "es evidente que sus saldos comerciales anuales les serán desfavorables y el numerario tendrá que ser exportado".[90]

[90] Terry, ob. cit., pág. 111.

Sobre las provincias del interior gravitaba pues un error histórico que sólo el aumento de la población y el desarrollo y facilidad de las comunicaciones podría solucionar[91] y la anarquía monetaria era sólo una emanación de las precarias condiciones en que aquéllas se encontraban. El billete nacional no conseguía radicarse en las provincias y por medio de la nueva combinación bancaria, por la que emergería *ex novo* en cada provincia un Banco Garantido, que emitiese billetes *nacionales*, se quería conquistar para éstos el lugar ocupado hasta ahora por el billete provincial, que a causa de su circulación restringida a su territorio, no podía exportarse en pago de los saldos desfavorables con el litoral, por lo que tenía un desagio sobre la moneda de éste: el billete del Banco Nacional. En la misma taumaturgia se había confiado para tener una moneda metálica propia, dictando leyes monetarias como la del 81, a que ya nos referimos; la nación no tenía capitales para invertirlos en moneda; ésta venía bajo forma de préstamos extranjeros y se retiraba cuando el balance de pagos rompía su equilibrio; y como el papel, emitido por otra parte en cantidades excesivas, no podía compensar estos saldos, se depreciaba con respecto al oro, así como el billete provincial lo hacía frente a los billetes del Banco Nacional. Del mismo modo que, durante la colonia, debido a que la tendencia del comercio era del norte hacia Buenos Aires, la plata fuerte de aquél tenía premio sobre la sencilla de ésta, bajo el régimen del comercio libre, al invertirse la corriente comercial, el dinero de Buenos Aires tiene premio sobre el de las provincias.

He aquí los hechos según el ministro de Hacienda: "Siéntese *escasez de moneda legal en las provincias*, donde las operaciones son de lento desenvolvimiento, y se nota una tendencia a establecer *disparidad permanente* entre los billetes de los bancos provinciales, que desalojan de la circulación el del Banco Nacional, perturbando los cambios y las transacciones". "Se ve en *perspectiva la anarquía monetaria, que mantuvo en el atraso y en la ruina el comercio interior* (es decir se tomaba la causa por el efecto), a causa de la diversidad de valor de los billetes que representan hoy la moneda legal del país, desde que circulan como inconvertible por autoridad de la Nación".[92]

Es muy probable que la tendencia emisionista, y el deseo de traer más oro al país, según ya veremos, fueran los móviles reales del proyecto de Bancos Garantidos. En cuanto al deseo de solucionar la anarquía monetaria, fue seguramente un pretexto para ganar adeptos al plan o no presentar tan claramente aquellos móviles; pues en el mismo congreso alguien hizo notar la ineficacia que tendría la medida propuesta: "Las provincias, decía el diputado Ernesto Colombres, especialmente las provincias pobres, en sus relaciones de intercambio con Buenos Aires resultaban *siempre deudoras* de la última, y debían cancelar con numerario *sus saldos en contra*. De ahí que para proveer a la exigencia inevitable de medio circulante, en las transacciones internas de las

[91] Y hoy aún se plantea este problema para las provincias del norte que parecen haber encontrado un remedio más fácil en la protección aduanera.

[92] Mensaje del Ejecutivo al proyectar el sistema de Bancos Garantidos.

provincias, se necesitase el billete o la emisión local, sin poder cancelatorio fuera de los límites de cada una de ellas" y no el billete único con poder cancelatorio en todo el país, que por la razón antedicha se abarrotaría en Buenos Aires.[93]

El nuevo sistema respondía pues a una necesidad "real" de un ambiente "ficticio". Es por ello que "la opinión y ambiente en el Parlamento y fuera de él, en la prensa, en la bolsa, y en muchos centros de actividad, eran propicios a la reforma".[94] desde que por ella, la emisión podría aumentarse fácilmente. La ley aprobada, calcaba el sistema bancario de los Estados Unidos, vigente hasta hace poco tiempo. Según sus disposiciones, cualquier establecimiento bancario que tuviera un capital mínimo de 250.000 pesos en dinero, estaría en condiciones de acogerse a la ley, y por consiguiente, de emitir billetes previo depósito en la Oficina Inspectora, creada al efecto, de un monto equivalente de fondos públicos de la deuda interna *a oro*, que deberían adquirirse con *oro efectivo* al 85 % de su valor nominal. Ningún banco podría emitir más del 90 % de su capital.

El *oro* recibido por el gobierno en pago de la venta de los títulos se depositaría *a interés* en el Banco Nacional, durante dos años, al cabo de los cuales debería emplearse en amortizar la deuda externa nacional. "El senador del Valle impugnó extensamente la disposición; sostuvo que ella alteraba una de las bases esenciales de la ley norteamericana, en virtud de la cual los fondos públicos, destinados a la garantía, se abonaron y se abonaban siempre en papel de curso legal, por su valor escrito; y propuso que así se estableciera en el proyecto, para valorizar el medio circulante, que era uno de los fines de la reforma". Le replicaron otros diputados, "quienes expusieron los beneficios que, en su sentir, produciría la cláusula propuesta". En esa insistencia sobre el pago de títulos a oro, puede verse el segundo fin oculto del proyecto, puesto de relieve por Williams, que consistía en traer más oro al país, desde que al valorizar el papel, esto es mantener a un nivel más bajo el premio del oro, haría menos onerosas las remesas metálicas que originaba la deuda pública con el exterior. En cuanto al propósito que para ello aducían los promotores, a saber: la amortización de los títulos de la deuda externa con el metálico obtenido por la venta de los títulos de la deuda interna sobre la que descansarían las emisiones, no parece haber sido muy sano. En primer lugar, el metálico se depositaría *a premio* en el Banco Nacional, lo que significaba que éste podía utilizarlo en su giro pues sólo así podría recuperar los intereses que pagase. De este modo, el oro, a más de servir directamente para la emisión de billetes, se incorporaría a los negocios en forma sonante y contante. Los resultados prácticos de esta medida no confirman la rectitud del propósito; en 1887, las reservas metálicas del Banco Nacional (véase el cuadro) ascendían a la suma enorme de 32 millones de pesos oro, a causa de aquellos depósitos; al año siguiente, descendía a 4 millones, por haberse empleado en préstamos y entregado en su mayor parte en operaciones de cambios en

[93] Piñero, pág. 276.

[94] Piñero, pág. 275.

la bolsa, para abandonar luego el país, cuando el balance de pagos desfavorable comienza a sentirse a mediados de año.[95] En segundo lugar, seguramente se sabía que las provincias, a quienes se pretendía beneficiar con esta ley, no tenían, por su pobreza crónica, oro propio con que adquirir los títulos de la deuda interna a oro; en las mismas condiciones estaban los bancos oficiales que meses antes se habían visto obligados a negociar fondos públicos en el exterior para aumentar sus disponibilidades metálicas. Por lo tanto, para obtener el metálico, las provincias acudirían al crédito externo, y los bancos oficiales negociarían los títulos públicos que les quedaban, con lo que los compromisos oficiales (nacionales y provinciales) del país con el exterior, en el supuesto que se amortizase la deuda externa, quedarían los mismos; cuanto más, reduciríanse un poco los intereses si los títulos viejos redituasen más que los nuevos.

Pero es en la aplicación práctica inmediata del sistema de Bancos Garantidos, donde se ponen de relieve las intenciones que le originaron. De esta forma capciosa, se eludió el cumplimiento de las prescripciones fundamentales de la ley. Veinte bancos se acogieron a ella, "varios de los que no existían aún en la fecha del decreto autorizando su incorporación, y que eran sólo proyectos que se incubaban en las carteras de algunos gobiernos de provincia".[96] Trece de estos bancos eran provinciales, para cuya formación contrajeron sus respectivos gobiernos en 1888, nueve empréstitos por 47 millones de pesos oro.[97] Lo que no quiere decir que todos los títulos de la deuda interna fueron pagados con metálico; de la suma emitida de 196 millones de pesos oro, solamente 76 millones fueron pagados en oro; el resto lo fue en pagarés (Banco de la Provincia y Banco de Córdoba), o acreditado en los libros del gobierno.[98]

Es así que los resultados netos del plan de Bancos Garantidos, fueron opuestos a los que aparentemente se tuvieron en vista aunque respondieron admirablemente a la tendencia inflacionista: la cantidad de papel inconvertible, que en 1886 era de 89 millones de pesos moneda nacional sube a 129 millones en 1888 y a 183 en 1889, y el billete se deprecia más aún. La deuda pública externa aumenta en cantidades exorbitantes en lugar de disminuir; y el Banco Nacional evapora las reservas metálicas que le habían sido confiadas.

El crédito a su vez experimenta un enorme desenvolvimiento como puede observarse por los cuadros siguientes en que hemos ordenado las cifras consignadas en las obras de Quesada y Lorini:

[95] Quesada, ob. cit., t. I, pág. 209.

[96] Pillado, ob. cit., pág. 59.

[97] Williams, ob. cit., pág. 58.

[98] Ibídem.

Expansión de los bancos oficiales, 1885-1891
(miles de pesos)

I. Banco Nacional

Año	Cartera		Depósitos		Emisión	Encaje
	Papel	Oro	Papel	Oro		
1885	29.678	—	25.296	—	37.021	6.524
1886	34.967	—	34.967	—	39.586	6.170
1887	40.068	—	40.068	—	40.922	6.251
1888	84.360	—	84.360	—	44.719	32.334
1889	151.259	—	151.269	—	49.778	4.776
1890	—	—	117.997	31.441	67.651	989
1890	62.000	19.018	135.792	13.567	—	142
1891	126.531	6.189	—	—	90.019	—
1892	82.131	1.135	—	—	—	—
	63.695*	2.574*				

* Deudores en mora y gestión.

II. Banco de la Provincia

Año	Cartera		Depósitos		Emisión	Encaje
	Papel	Oro	Papel	Oro		
1885	75.140	—	86.615	—	24.000	3.995
1886	65.255	2.907	—	—	27.346	11.521
1887	80.132	—	92.280	3.710	33.507	1.895
1888	119.834	4.885	110.031	4.623	44.085	4.889
1889	140.735	4.263	138.385	1.288	—	1.297
1890	121.338	5.000	132.009	1.781	—	831
1891	42.393	1.405	78.668	1.812	57.918	6
1892	49.961	—	—	—	—	—
	55.562*					

* Deudores en mora y gestión.

Al considerar que la cifra de los descuentos y adelantos efectuados por el Banco Nacional en 1885, que alcanza a 79 millones de pesos papel, llega a 198 millones en 1890, resalta la anormalidad de este crecimiento rápido. El crédito llegó a otorgarse por los bancos oficiales al margen de toda norma comercial, rivalizando ambos bancos en la corrupción de sus procedimientos y en lo antieconómico de su política; el documento habilitador a largo plazo, destinado a propulsar el desarrollo rural, cayó en manos de los "políticos" amigos del gobierno; los adelantos en cuenta corriente, forma de banquear extraordinaria en otros países por los peligros que reviste, en el nuestro llegó a ser operación vulgar, agravada por el hecho que el cubrimiento de los saldos se postergaba continuamente por los deudores. Los dos establecimientos principales, formaron íntimo consorcio con los gobiernos respectivos, cuyas desastrosas consecuencias recién sintiéronse más tarde; en este consorcio se originaron los "préstamos a miembros de los poderes públicos y a personas de orden principal o secundario en la política militante, que no estaban en relación con sus negocios ni con sus medios de satisfacerlos y cuyos documentos estaban en gran parte abandonados en la cartera, siendo el resultado definitivo un servicio interrumpido en intereses y amortizaciones, con garantías poco eficaces cuando no ilusorias"[99] Por otra parte, los grandes préstamos, especialmente los préstamos en metálico, absorbían gran parte de las disponibilidades y no salían de un círculo reducido de personas allegadas al establecimiento; de ahí que, al estallar la crisis, su cobro fuese casi imposible. El Banco Nacional además había empleado en fondos públicos y títulos, cantidad apreciable de sus fondos, haciendo caso omiso de la necesidad que tiene un banco comercial de mantener la liquidez de su activo.

Y al calor de la expansión exorbitante del crédito, y de las continuas emisiones de papel moneda, se desenvuelven aceleradamente los negocios y la especulación, principalmente la especulación inmobiliaria cuyas cifras características ya hemos dado más arriba, y la de bolsa, en títulos, acciones y metálico. Que el crédito alimentaba este movimiento especulativo lo prueba, por ejemplo, el "crack" ocurrido en junio de 1888, producido a causa del brusco retiro por el Banco Nacional, de las fuertes sumas de dinero que se empleaban en pases y títulos; estos últimos sufrieron una brusca baja originando "el sacudimiento más profundo y violento que registra la crónica de las instituciones bursátiles". Las acciones del Banco Nacional casi llegaron a triplicar su valor, a causa de los dividendos elevados (en épocas de inflación los bancos ganan extraordinariamente debido al aumento de su giro, así como los comerciantes e industriales en general) y de los falsos estados presentados al público por los directores.

Estimulada por el alza de precios consiguiente a la inflación del circulante, y por lo bajo del premio del oro debido a las grandes cantidades importadas (según Williams), la importación llega a su máximo de 164 millones en 1889, siendo que en 1886 apenas alcanzaba a 95 millones. El déficit en el balance comercial asciende en aquel año a 74 millones de pesos.

[99] Informe del primer Directorio que sucedió al caído en 1890. Véase Quesada, ob. cit., I, 213.

Las características del período ascendente de esta crisis son pues análogas a las de los períodos ascendentes de las crisis anteriores, aunque más intensas. "El momento era de extraordinaria actividad en los negocios y en toda suerte de especulaciones... Un ansia de enriquecerse dominaba al mayor número... Se especulaba sobre casas, sobre campos, sobre papeles de bolsa, oficiales y no oficiales, sobre todo; y los bienes, al pasar vertiginosamente de una persona a otra, adquirían siempre un valor más alto, no en razón de su renta o de sus mayores aplicaciones probables, sino en virtud de la creencia en el progreso sin límites y en la grandeza futura de la república y, sobre todo, en virtud del extravío de criterio y del predominio de la especulación y el juego..."[100]

El estallido de la crisis y sus consecuencias

Pero la reacción sobreviene cuando comienza el desequilibrio en el balance de pagos. El año 1889 marca la cresta del período ascendente. El balance de pagos correspondiente denota apenas un saldo favorable de 19 millones de pesos oro –contra 169 millones en 1888–[101] que seguramente debió producirse en los primeros meses a juzgar por los cambios desfavorables, muchas veces hasta pasar el punto metálico de salida, que predominan en todo el año. El oro empieza a exportarse en cantidades apreciables, lo que, unido a las nuevas emisiones de papel, eleva su premio de 158, que era en marzo, a 233 en diciembre para seguir creciendo en lo sucesivo. Es en los últimos meses del año que las dificultades aparecen; el crédito de los bancos particulares se restringe, lo mismo que el de los oficiales, para la generalidad de la clientela, lo que no puede observarse en los balances porque éstos dan solamente cifras anuales, que en 1889 llegan a su cresta. "Las ventas ya no pueden operarse al contado, la especulación tiende a detenerse, escasean los compradores para las tierras, los 'cracks' se suceden en la bolsa, principia a ocultarse el dinero ya sea papel u oro, y el interés sube, las obligaciones a término se hacen de difícil o imposible cumplimiento".[102] A principios de 1890, la desconfianza se generaliza y la reacción de las actividades se acentúa; las transacciones inmobiliarias, sin el apuntalamiento del crédito fácil, experimentan en el primer trimestre de este año, una marcada declinación: el número de ventas alcanza a 1.222 y su valor a 35 millones, en tanto que en igual época del año anterior habían ascendido a 2.271 transacciones por valor de 56 millones de pesos.

En 1890 se acentúa el déficit en el Balance de Pagos, iniciado en el año anterior, que sube a 54 millones de pesos oro; es que los préstamos sufren una violenta reducción

[100] Piñero, pág. 287.

[101] Estos balances de pagos, como su autor lo reconoce, tienen un margen de error e incertidumbre. A pesar de ello, se prestan muy bien para conocer la *tendencia* del movimiento internacional de cuentas, que es lo que interesa.

[102] Véase Terry, ob. cit., cap. III, de donde sacamos algunos de los datos que siguen.

en tanto que sus servicios aumentan, a la par que continúa el desequilibrio en el intercambio comercial, ya que si las importaciones disminuyen entre 1889 y 1890 debido a la subida en el premio del oro, no lo hacen en la proporción necesaria para ser compensadas con las exportaciones. Mientras tanto los bancos siguen restringiendo su crédito con tanta mayor razón cuanto que sus disponibilidades se reducían; primero, por la falta de pago de los documentos en cartera y demás créditos, peculiar a todos los estallidos de las crisis, en que por falta de compradores a los precios de antes, ni los negociantes, ni los especuladores, pueden realizar sus mercancías, tierras o títulos a los precios que esperaban, lo que les obliga a liquidar en plena baja; segundo por el retiro de los depósitos de la clientela, debido a la generalización de la desconfianza y a la gran demanda de circulante, que aparece en tales momentos, determinada por el deseo de oponerse a la liquidación. Asimismo el Banco Nacional no puede realizar su cartera a metálico, en gran parte alimentada, como ya expresamos, por el oro de los Bancos Garantidos, que, movilizado de esta forma, salió del país impelido por el desequilibrio. En esa situación dificultosa, bancos y gobierno acuden al paliativo acostumbrado: las emisiones inconvertibles que se efectúan clandestinamente, dando el golpe de muerte al sistema de Bancos Libres.

(Paralelamente al malestar económico desarróllase la crisis política que termina con la caída del gobierno de Celman, fiel exponente del período de despilfarro, optimismo exagerado y especulación que había dominado en las actividades económicas de los años anteriores. Es entonces cuando, al cambiar la dirección del Banco Nacional, se pone en descubierto su política escandalosa y su grave situación.)

Para evitar la caída del Banco Nacional,[103] deudor del erario por el oro de los Bancos Garantidos, y permitirle responder a las exigencias de sus depositantes; para auxiliar al Banco Hipotecario Nacional, que frente a la morosidad de sus deudores, no le convenía ejecutarlos vendiendo sus inmuebles, dado el vil precio a que estos últimos se vendían; y con el fin de proveer de fondos a la Municipalidad de la Capital para que se supiese en condiciones de abonar su deuda exigible, el nuevo gobierno, obligado por la presión de los hechos a prostituir su teoría antiemisionista, recurre a 60 millones de emisión inconvertible.

Empero, un acontecimiento inesperado y de la mayor importancia, cambiaría el destino de las emisiones. El gobierno nacional debía pagar al exterior alrededor de 15 millones de pesos oro por el servicio de su deuda pública, que al premio a que estaba el metálico, equivalían más o menos a cincuenta millones papel; y no tenía oro disponible para comprar cambios, ni por otra parte, poseía recursos a papel para adquirir metálico, ya que ese año las rentas públicas habían disminuido a 71 millones

[103] La situación de este Banco era desastrosa. Debía al gobierno 47 millones de pesos papel (producto de los depósitos que le hacía la Tesorería General para socorrer su encaje) y 12 millones de pesos oro; a los acreedores exteriores debía 18 millones de pesos oro por el servicio de los empréstitos externos que había tomado a su cargo en los años de expansión, y 11 millones de pesos oro a los acreedores del país. En tanto que su encaje metálico apenas alcanzaba a 400 mil pesos oro. Su estado parecía pues insostenible a pesar de las emisiones de papel.

de pesos papel, suma que casi absorbían totalmente los otros gastos ordinarios de la administración, muy abultados desde los años anteriores. Y mientras esperaba un arreglo con los acreedores europeos para salir del mal paso, recibe una comunicación de la casa bancaria Baring Brothers, de Londres, prestamista secular del gobierno argentino, en la que pedía a este último el pronto envío de los servicios que vencían, y la autorización para no pagar las cuotas del empréstito de Aguas Corrientes que había suscripto recientemente; de lo contrario veríase obligada a liquidar. Las dificultades de la casa Baring, o el Pánico Baring, nombre con que han pasado a la historia financiera, eran el resultado de la activa participación del establecimiento en el proceso de expansión, al suscribir fuertes sumas de títulos que luego no pudo colocar entre el público. Ante esa situación el gobierno utilizó la nueva emisión para comprar metálico y con él, cambios sobre Londres, lo que elevó más el premio.

Ya a principios de 1890 la desconfianza se había generalizado y acentuado la reacción en las actividades; las transacciones inmobiliarias, sin el apuntalamiento del crédito fácil, experimentaban en el primer trimestre del año, una marcada declinación; las propiedades no encontraban compradores y los precios comenzaban a desplomarse. En el primer trimestre de este año el número de ventas alcanzaba a 1.222 y su valor a 35 millones de pesos papel, en tanto que en igual época del año anterior ascendían a 2.271 transacciones por valor de 56 millones de pesos. Pero es en las cifras anuales en que la reacción se nota con más intensidad. Tanto las cifras del número de ventas como las de superficie vendida, valores realizados, y de los precios obtenidos por metro cuadrado caen del máximo que habían alcanzado en el año anterior (véase el cuadro de la pág. 145).

La reacción en el crédito puede observarse en las cifras de la cartera de los dos bancos oficiales, que expresan la tendencia general. En 1889, el monto de la cartera del Banco Nacional llega a su máximo de 151 millones de pesos papel para bajar a 62 millones en 1890, en que también aparecen descuentos por 19 millones oro, efectuados seguramente con el oro de los Bancos Garantidos. Igualmente la cartera del establecimiento provincial desciende de 140 a 121 millones de papel, entre 1889 y 1890. El crédito personal desaparecería por completo; los bancos oficiales estaban próximos a la falencia, y los particulares no descontaban una sola letra, por más abonadas que fueran las firmas.[104]

Es cuando el comercio y la industria sentían desplomarse las nuevas sociedades, principalmente anónimas, que habían florecido en los últimos años. A su vez el comercio mayorista de importación padecía bajo la doble dificultad de la restricción del consumo en el mercado interno, y de la altura del premio del oro que hacía muy pesado el cumplimiento de sus compromisos con el exterior, postergados sucesivamente desde los años anteriores, en la esperanza de la valorización del papel.

El estallido de la crisis que se precipita con el de la revolución política de julio de 1890, continúa hasta mediados de 1891. Los bancos oficiales continúan soportando la extracción de sus depósitos; para auxiliarlos el gobienro nacional decreta varios días

[104] Terry, ob. cit., pág. 182.

de feria y mientras tanto recurre a la emisión de un empréstito interno de 100 millones de pesos papel cuyo producido de apenas 28 millones no puede contener la corrida de los depositantes. Fracasa esta medida y dejada a un lado la de nuevas emisiones, fue un hecho la caída de los bancos oficiales cuyo cierre decretó el gobierno el 7 de abril, procediéndose enseguida a la liquidación. Lo dificultoso de esta última puede apreciarse por la cifra enorme a que llegan los deudores morosos y en gestión en 1892: 63 millones papel en el Banco Nacional y 55 en el de la Provincia.

Y teniendo en cuenta las necesidades del comercio que había quedado en pie y las de las industrias rurales, favorecidas doblemente por la baja de los salarios consiguiente a la desocupación, y por el ascenso del premio que establece una "prima de exportación" sobre sus productos, el gobierno crea el Banco de la Nación. Esta institución debió ser netamente particular pues su capital se formaría por la suscripción de 50 millones de pesos en acciones; mientras la suscripción se abriese al público, la Caja de Conversión emitiría los 50 millones de pesos papel de su capital, que luego se cancelarían con el producto de aquélla. Pero la suscripción no tuvo éxito y el Banco quedó fundado sobre la emisión inconvertible y con carácter oficial. En los primeros años sigue una marcha lenta en medio de la depresión de las actividades económicas, adquiriendo más tarde un desarrollo sólido merced a la mejora de la situación del país que según veremos, se produce en los años posteriores, y a su política prudente.

Con la caída de los bancos se acentúa la franca liquidación de la crisis, esto es, el período descendente. Ella se manifiesta en el intercambio comercial de la misma forma que la crisis que termina con el cierre de la Oficina de Cambios: con saldos favorables. Es que el activo del balance de préstamos[105] casi desaparece puesto que los gobiernos no contratan nuevos empréstitos y los capitales extranjeros son reacios a colocarse en este período de depresión de las actividades, mientras que el pasivo sigue abultado aunque en proporción menor que en los años de expansión, debido: en primer lugar, al pago de los servicios del gobierno nacional en títulos del empréstito moratoria, por 75 millones de pesos oro, empréstito concedido por el comité de interventores de la casa Baring, con el exclusivo fin de satisfacer por los años 1891, 1892 y 1893, los servicios de la deuda nacional externa, que de otro modo hubieron de efectuarse en oro, lo que hubiese elevado más su premio y puesto en serio aprieto las finanzas oficiales. (En 1892, previéndose la imposibilidad de reanudar el pago en efectivo en 1894, el gobierno concertó con sus acreedores europeos el "Arreglo Romero" por el cual se reanudaban parcialmente los servicios de intereses escalonando su pago en una serie de años, y reanudando el pago de amortización, recién en 1901; en segundo lugar a la suspensión de los servicios de las cédulas del Banco Hipotecario Provincial, debido a la falencia y morosidad de sus deudores consiguiente al fracaso de la especulación inmobiliaria, y a la falta de pago de los servicios de las deudas provinciales, de que se hizo cargo más tarde la Nación. Además los servicios del capital extranjero disminuyeron en una situación en que ya no se obtenían los copiosos beneficios del período anterior.

[105] Véase en Williams los Balances de Pagos, cap. VIII.

Debido al trastrueque del balance de préstamos, y a través del mecanismo que tan bien estudia Williams, las importaciones disminuyen considerablemente (142 millones oro en 1890, 67 en 1891, y 91 en 1892) mientras aumentan las exportaciones (100, 103 y 113, respectivamente), de tal suerte que el intercambio comercial arroja superávit que compensan los déficit en el balance de préstamos, permitiendo aun balances de pagos ligeramente favorables en los años 1891 y 1892, que vuelven a tornarse desfavorables en 1893 y 1894 debido a la disminución de los saldos favorables del intercambio comercial. Es así que el movimiento de cuentas internacionales del país sigue con alternativas hasta que en los últimos años de la década sus fuertes superávit determinan la subida de nuestros cambios y la importación de metálico. Este fenómeno por una parte y la absorción de los billetes inconvertibles por la actividad renaciente de las transacciones, traen la valorización del papel, detenida artificialmente en 1899, por la ley de conversión que, al coincidir con una serie de balances de pagos favorables asegura la estabilidad y convertibilidad del billete.

X. SÍNTESIS Y CONCLUSIONES

Al desarrollar en los capítulos anteriores, un ligero bosquejo de uno de los aspectos de nuestra historia económica, no nos ha guiado el prurito "académico", de reconstruir lo pasado, como fin en sí mismo; sino que, al desentrañar ciertas regularidades de la maraña de los hechos, investigar la acción de factores que aún peduran, y conocer la génesis de muchos fenómenos actuales, hemos creído encontrar elementos para ponderar los problemas que la realidad presente plantea. Al principio de este trabajo, que según nuestra concepción primitiva no rebasaría el estrecho marco de una crítica a los puntos más salientes que le merecían de un libro recién aparecido, tuvimos ocasión de anotar que en la introducción de este último, su autor emprendía un estudio histórico previo de la moneda, el crédito y los bancos en la República Argentina, porque consideraba que su conocimiento ilustraría los problemas actuales; y agregaba: "el pasado y el presente son factores capitales del porvenir". Entendía de este modo, el doctor Piñero, rendir homenaje al método histórico, que tanto impulso dio a la ciencia económica; pero el hecho es que sus páginas son simples narraciones, en que los hechos importantes figuran en el mismo plano que los detalles insignificantes y las disposiciones legales atraen demasiado la atención. Por manera que una vez terminada su lectura, queda en la mente la impresión vaga y oscura de un caos de acontecimientos, en cuya producción la contingencia monopoliza todo el terreno.

Por otra parte, esta narracion histórica, por cierto muy diferente del método que lleva el mismo nombre, de muy poco sirve al autor cuando en el último capítulo presenta un plan de reformas de la ordenación presente de la moneda y el crédito, plan que analizaremos más adelante.

Precisa pues sintetizar los rasgos fundamentales de nuestra historia del circulante. Y si la magnitud de la crítica anterior está en desproporción con la modestia de este

trabajo, cuando, a su turno, aspiramos a hacer obra constructiva, no se interprete aquélla como petulancia de un principiante; sólo hemos pretendido poner de relieve la inutilidad científica de ciertos modos de estudiar los problemas económicos, y al mismo tiempo, sin duda alguna en forma muy imperfecta, demostrar que la historia monetaria y bancaria argentina no es refractaria a la formulación de regularidades y generalizaciones, a la investigación sistemática.

Después de un examen inductivo de la realidad pasada, apuntalado por ciertas deducciones lógicas, sostuvimos que durante la Colonia, y normalmente, no podía circular una moneda metálica fuerte, ya que *el país no tenía capitales acumulados para costear su mantenimiento*. La moneda fuerte, si aparecía, era fugazmente, y no tardaba en abandonar el país, impelida por saldos desfavorables del intercambio comercial. Por lo que, en relación a los fines perseguidos, era ocioso estudiar las disposiciones legislativas, que, sobre la moneda que debía circular en la colonia, nos enviaban desde España.

La misma carencia de capitales propios persiste durante la vida independiente. De ahí lo inocuo de la legislación monetaria de la Asamblea del 13; ni el ardor patricio, ansioso de simbolizar en el cuño la soberanía naciente, ni sus ingenuas creaciones legales, lograron atraer el metálico que serviría de moneda. Mucho más importante en su alcance y en sus efectos, fue el trasplante a un medio refractario, de instituciones bancarias arraigadas en otros ambientes apropiados. El primer banco (1822), se incuba al calor de los apuros fiscales; y con el exiguo capital metálico extranjero que logra reunir, lanza copiosas emisiones de billetes y otorga fácilmente su crédito. Pero el período de prosperidad ficticia, de subida de valores y de especulación inmobiliaria, que la inflación del circulante genera, concluye en el estallido de una crisis, no bien el crecimiento de las importaciones desequilibra el balance comercial. Ocurre la necesidad de exportar metálico, los tenedores de billetes acuden a convertirlos por oro, ya sea para responder a esta necesidad, o impulsados por la desconfianza reinante. Incapaz de convertir la gran masa de billetes presentados con las escasas reservas metálicas, el banco suspende sus pagos en metálico. Y el relajamiento del crédito consiguiente al mal estado bancario, da fin a la prosperidad artificial.

Sucede al primer banco, otro que, sobre un capital más deleznable aún, y producto a su vez de necesidades fiscales e intereses inflacionistas, no tarda en convertirse en máquina emisora de billetes cada vez más depreciados e inconvertibles, destinados, casi en su totalidad, a enjugar los déficit de los presupuestos. Más tarde es reemplazado por la Casa de Moneda, de idénticas funciones.

Sin que el ambiente económico del país hubiera cambiado fundamentalmente, se llega, en la segunda mitad del siglo, a la fundación del Banco de la Provincia. Su capital metálico es insignificante, y si en 1867, la Oficina de Cambios anexa ofrece convertir espontáneamente sus billetes, es porque lo permite la afluencia extraordinaria de metálico prestado por el extranjero, que eleva al mismo tiempo el valor del papel. Los billetes que emite la oficina a cambio de metálico, los que emite sin garantía y sin peligro inmediato gracias a los balances de pagos favorables, suministran amplia base para la expansión del crédito. Sobreviene al calor del aumento creciente del circulante, la prosperidad artificial: por una parte se inflan los valores, especialmente los de la

propiedad inmobiliaria, y por otra, aumentan considerablemente las importaciones. Pero en cuanto el crecimiento de estas últimas y de los intereses del capital extranjero, y la disminución de la corriente de los préstamos, convierten en desfavorable el balance de pagos, la oficina, al sentir que sus reservas metálicas descienden rápidamente, suspende sus pagos y el billete se deprecia. Cuando la situación cambia de aspecto (1873-1875), la restricción del crédito fácil trae el fracaso de la especulación inmobiliaria, la baja de los valores y la liquidacion y depresión de los negocios; y la fuerte reducción que experimentan las importaciones, permite arrojar saldos positivos al balance comercial, con que hacer frente a los intereses del capital extranjero.

El período descendente dura pocos años. Al comenzar la década siguiente, se reanudan las fuertes operaciones de crédito con el extranjero, y los balances de pagos favorables, junto a las importaciones consiguientes de metálico, producen una crisis cuyo período ascendente es análogo al anterior. El desequilibrio en el balance de pagos (1884-1885) trae la incoversión y un colapso poco intenso gracias a la continuación de la corriente de los préstamos (ya que en ese caso los mercados monetarios extranjeros no experimentan tensión alguna como en 1873), y de las emisiones excesivas que acrecen la inflación del circulante y la prosperidad ficticia. Empero, el desenlace no se evita: con medidas artificiales se logra contenerle por el momento, postergarle, hasta que en 1890 el balance de pagos desfavorable precipita el estallido violento de la crisis. El período descendente que sigue, se caracteriza a su vez por saldos positivos del balance comercial y por la exigüidad de los préstamos de capital extranjero.

En el resumen que acabamos de hacer pueden observarse ciertas regularidades; algunas son comunes a todas las crisis, y otras, peculiares al grado de formación histórica de nuestra economía.

País sin capitales acumulados, y por tanto incapaz de mantener moneda propia, la Argentina debía tomarlos en el exterior, ya para desenvolverse económicamente, ya para colmar los déficit en los presupuestos. Los capitales prestados permiten, por una parte, el abultamiento de las importaciones de mercaderías extranjeras, y por otra, al incorporarse como metálico a la economía nacional, aumentan la cantidad de medio circulante, y preparan el terreno para la expansión del crédito y un período ascendente; del mismo modo que es el retraimiento de la corriente de estos capitales que, junto a la variación de otros factores sobre los que tienen gran influencia, desequilibran el balance de pagos y producen una situación crítica. *De tal suerte que estos capitales,* como expresamos a su tiempo, *constituían los factores objetivos preponderantes en la formación de nuestras crisis.* Sería unilateral darles carácter exclusivo y despreciar la acción de factores subjetivos muy importantes que mantienen con aquéllos estrecha interdependencia. Factores subjetivos, tales como la apreciación de las oportunidades que ofrecía la Argentina y de las probabilidades de rápido enriquecimiento intervenían en la incorporación de nuevos capitales; impulsaban a la clase gobernante, con determinados intereses, sentimientos, ideologías, etcétera, a contratar dinero europeo para la construcción de obras públicas, a gastar y derrochar las rentas y el producto de los empréstitos. Es algo subjetivo, la confianza, lo que, a más de una base material, permite y acelera el desarrollo de un período ascendente; gracias a ella se amplían los negocios sobre la base del crédito y toma vuelo la fantasía financiera. Asimismo, es el

relajamiento de esa confianza que, ora retrae la corriente de los préstamos y origina el desequilibrio en el balance de pagos, ora determina la restricción del crédito, o ambas cosas a la vez: es cuando el colapso se produce. La inseguridad, depresión y desconfianza subsiguientes, mantienen el estancamiento en los negocios hasta que, insensiblemente, al nublarse cada vez más el recuerdo de la épocas trágicas, la confianza renace y abre el campo para un nuevo ciclo.

Hay pues una serie de acciones y reacciones mutuas entre ambas categorías de factores, por lo que no podría olvidarse la existencia de una de éstas. En el presente trabajo, no hemos tratado de penetrar en la complejidad de este entrelazamiento, sin que ello signifique desconocer su importancia. Sólo hemos estudiado la expresión material de los fenómenos y averiguado sus causas objetivas más importantes, que se presentan con regularidad debido a la estructura económica especial del país. Hemos estudiado la acción importantísima que los balances de pagos –en nuestro país, casi absorbido totalmente en el intercambio con el exterior, y ávido de los capitales extranjeros–, tienen sobre la situación monetaria y bancaria; y constatado la regularidad con que ciertos fenómenos se producen cuando actúan determinados factores. Ir más allá hubiese significado invadir el campo de otras disciplinas de la Economía. El mismo carácter tendría el estudio interesantísimo, de las fuerzas que determinan la *política* monetaria y bancaria argentina: la influencia, por ejemplo, que los intereses, sentimientos, etcétera de los grupos que tienen el poder político, ejercen sobre ciertos acontecimientos tales como la política inflacionista que sigue a la crisis del 85, la detención legal del crecimiento del valor del papel moneda y otros más. Estudios que saldrían de los límites de este bosquejo.

XI. LA CRISIS DE 1913: BREVE SÍNTESIS DE LA EVOLUCIÓN DE NUESTRO CIRCULANTE EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

Interdependencia entre la moneda y el crédito

Si en el siglo pasado las funciones bancarias y monetarias al ser ejercidas por institutos de emisión a la vez que de depósito y descuento, han estado íntimamente ligadas, en lo presente, sin perder su interdependencia, se desarrollan en dos planos distintos. La cantidad de billetes en circulación ya no depende directamente de los establecimientos de crédito, sino del estado del balance de pagos. La Caja de Conversión, única institución emisora, entrega billetes por oro u oro por billetes (prescindimos de la anormalidad actual), según la necesidad que el país tenga de importar o exportar oro; por manera que, sólo de esta forma, la circulación de billetes se expande o retrae. En cambio, en el régimen anterior, si bien los movimientos del balance de pagos influenciaban poderosamente la cantidad de billetes en circulación, la dependencia no era tan directa, automática, como bajo el sistema presente. Los

bancos no estaban sujetos a la relación estricta que implica un exacto contravalor en oro por cada billete emitido, sino que podían lanzar billetes a la circulación, sin garantía metálica expresa; y en la práctica sobrepasaron siempre el margen clásico fijado por la experiencia. Es por esto que, al sobrevenir un desequilibrio en el balance de pagos que hiciera necesaria la exportación de metálico, y por lo tanto la conversión de billetes, las reservas aúreas, de suyo exiguas en relación al papel emitido con exuberancia, decrecían rápidamente, y los establecimientos emisores, en la imposibilidad de hacer frente a la conversión exigida, suspenderían sus pagos en metálico.

Actualmente, al ajustarse la emisión a un exacto respaldo en oro, la inconversión, de hecho, por el juego de factores económicos, no podría producirse. Es cierto que la masa de billetes sin garantía expresa, legado de las emisiones del siglo pasado, da lugar a temores, y los temores a proyectos de reforma. Ya veremos cuán infundados son unos como otro. Asimismo, nos referimos a la inconversión actual, producto político y no económico.

Que ambas funciones referidas se desarrollen en diversos planos, no excluye la existencia, entre ellas, de un intrincado plexo de acciones y reacciones. El aumento de billetes causado por la afluencia de metal amarillo, traído a su vez para saldar balances favorables, es base propicia para una expansión del crédito. El oro, en sí mismo o por medio de billetes, va directamente a las reservas de los bancos –que son quienes lo importan al país– o indirectamente, al ser depositado por el público después de haber circulado. Y al aumentar el coeficiente de las reservas, se aflojan los resortes del crédito.

El juego diverso se desarrolla cuando ocurre un trastrueque en la situación. Si un desequilibrio negativo en el balance de pagos exige salidas de metal, las reservas bancarias comienzan a devolver los billetes que otrora las alimentaran, disminuye la circulación, y acaece una restricción del crédito drástica, si el desequilibrio es fuerte o su expansión fue desmesurada, menos intensa, si aquél no es grave o la política bancaria anterior fue prudente.

En todo caso la conversión continúa; pero la disminución de los billetes y sus consecuencias, recién apuntadas, traen una crisis bancaria y comercial más o menos intensa según la amplitud relativa de la restricción del circulante (billetes y crédito) y la existencia de otros factores accidentales.

No termina aquí la interdependencia entre moneda y crédito. Baste recordar lo que dijimos en otro capítulo respecto de la acción estimulante de la inflación interna del medio circulante sobre el comercio exterior y la corriente de los préstamos, cuyas variaciones, al modificar el balance de pagos, afectan las importaciones y exportaciones de metálico, y, a través de ellas, la situación monetaria.

La estabilidad monetaria

Las anotaciones que en otros capítulos hiciéramos sobre la historia de nuestro medio circulante, han pretendido arrojar luz sobre aquella interdependencia entre el movimiento internacional de cuentas del país, y el mercado monetario y bancario

interno. No se abandona el terreno estrictamente objetivo, al servirse de la experiencia pasada como canon de interpretación de los acontecimientos más salientes de los últimos años y de lo presente.

Producto de intereses de fuerte gravitación en la política del país, la Ley de Conversión, si bien lesionaba otros, tuvo benéficos efectos sobre la economía de la clase dominante y la consolidación monetaria. Retornar al peso de cien centavos de la ley monetaria de 1881 –al dejar rienda suelta a la valorización del billete determinada por balances de pagos favorables y la absorción paulatina del papel inconvertible por el crecimiento de las transacciones– hubiese significado el brusco reajuste de la vida económica del país a una unidad monetaria que si existió alguna vez, fue de un modo muy fugaz. Durante todo el siglo pasado, el circulante efectivo fue el billete inconvertible y depreciado; las conversiones, de vida muy efímera, fueron plantas de invernáculo alimentadas con la savia inconstante del oro extranjero. En el siguiente cuadro que comprueba este aserto, puede observarse que sólo en los años 1883 y 1884 el papel valía 100 centavos oro (éxito efímero de la ley monetaria); que en los cinco años siguientes en que acaecen grandes emisiones, el término medio de su valor metálico fue 68 centavos, y que en los diez años precedentes a la ley de conversión este valor medio es muy inferior al tipo fijado de cuarenta y cuatro centavos.

Cantidad de billetes en circulación y valor metálico del papel[106]
(miles de pesos)

1883		100
1884		100
1885	74.820	73
1886	89.197	72
1887	94.070	74
1888	129.504	68
1889	163.647	52
1890	245.100	40
1891	261.408	26
1892	281.608	30
1893	306.743	31
1894	298.702	28
1895	296.743	29
1896	295.115	34
1897	292.703	34
1898	252.046	39
1899	291.342	44

[106] *Boletín Semestral de la Dir. Gral. de Est.* (Resúmenes).

La ley de Conversión, al aprovechar la coyuntura de la valorizacion del papel, a la par que despejó el camino para la estabilización del billete –lo que por sí mismo trajo mayor seguridad en las transacciones– consagró una situación de hecho, de mucho tiempo arraigada: la depreciación. Si bien es cierto que esta ley, sin la serie de balances de pagos favorables que entonces tuvo la Argentina hubiese sido una de las tantas disposiciones legales cuya influencia no pasaba más allá del papel, no se puede negar que la fijación del tipo en 44 centavos, tuvo influencia no despreciable sobre la estabilidad monetaria ulterior. En efecto, si se hubiese dejado libre el campo al ascenso del valor metálico del papel hasta llegar a la paridad de la ley del 81 –a más de las continuas fluctuaciones que implicara y a la intensa crisis que trajera– los 291 millones de pesos sin garantía metálica expresa, hubiesen tenido un significado mucho más importante: en lugar de representar 128 millones de pesos oro al tipo fijado de 0,44, equivalieran a 291 millones. Cantidad que, frente a otra igual de billetes emitidos al tipo de 100, y por lo tanto con igual garantía metálica que su valor nominal, representaría el 50 % de la circulación total sin garantía; mientras que, frente a la misma cantidad de oro canjeada por billetes al tipo de 44 centavos –o sea 609 millones de pesos papel– significaría apenas el 30 % de la emisión en descubierto. Por consiguiente, cuanto más reducido hubiese sido el tipo adoptado, mayores probabilidades de éxito habría tenido la Ley de Conversión.

Intensa reanudación de las corrientes de metálico

A partir de 1903 el billete se torna estable, sobre la sólida base de los balances de pagos favorables producidos por los saldos positivos del balance comercial y la reanudación de la corriente de los capitales extranjeros, por una parte; y por otra, gracias a la cesación definitiva de las emisiones sin respaldo metálico exacto. Es el ensanche de aquella corriente, que, a fines de la primea década, permite a nuestro país, atraer fuertes cantidades de metal amarillo y acrecer extraordinariamente la cifra de sus importaciones de mercaderías. Y al calor del oro extranjero, se incuba el período ascendente de una crisis, análogo en muchos aspectos a los que preceden los colapsos de 1875, 1885, 1890.

Aserto que puede comprobarse al examinar los balances de pagos y la evolución de sus factores. Por lo pronto, la existencia visible del metálico en el país (en la Caja de Conversión y en las arcas de los bancos, según los balances) que en 1905 es de 128,6 millones de pesos oro, asciende a 253,5 millones en 1910, es decir, casi duplica en un lustro. Y si entonces se pudo creer que este aumento de la masa metálica, al menos en los dos últimos años, era el halagüeño resultado del "exceso de la producción nacional sobre el consumo puesto de relieve en los copiosos superávit del balance comercial; no pasaría lo mismo en los años posteriores, por más que la prensa y la "opinión pública" aturdidas por el ruido del metal amarillo, cantaban loas a la futura grandeza nacional.

Las cifras desvanecen toda ilusión. Según los cálculos que el Ministro de Hacienda, doctor Rosa, expresara en el Congreso en 1910 para contener a su tiempo la febril contratación de empréstitos públicos en el extranjero —característica de nuestros

períodos de inflación que ya apuntaba con contornos muy nítidos—, el servicio de los 2.600 millones de capital extranjero colocados en diversas formas en nuestro país, las remesas de los inmigrantes y los gastos de los viajeros argentinos en el exterior, recargaban el pasivo anual de la Argentina hacia el extranjero, en más de 200 millones de pesos oro. En tanto que el superávit comercial de aquel año apenas alcanzaba a 9,7 millones de pesos oro; *lo que significaba que tanto el aumento de la existencia metálica, como el pago de casi la totalidad de aquella fuerte suma del pasivo, se efectuaban con los nuevos fondos que nos prestaban los capitalistas europeos.*

Puede examinarse con más claridad esta situación en el balance de pagos correspondiente al año económico de 1911-1912, que es característico de esta época de inflación. Las cifras que expresa, hasta ahora inéditas han sido consultadas en la excelente biblioteca de la casa E. Tornquist Ltda., y corregidas según los valores "reales" de la estadística del comercio exterior.

Balance de pagos internacionales correspondientes al año económico 1911-1912
(en miles de pesos oro)

Activo

Exportaciones	448.141
Empréstitos públicos colocados en el extranjero	48.500
Cédulas hipotecarias colocadas en el extranjero	36.155
Capitales extranjeros invertidos en distintos ramos de la producción nacional, hipotecas, terrenos	186.857
Total del activo	719.653

Pasivo

Importaciones	428.953
Servicios de la deuda pública pagaderos en Europa	43.600
Servicios de las cédulas hipotecarias colocadas en Europa	8.400
Intereses sobre el capital ferroviario extranjero	46.000
Intereses sobre los demás capitales	69.500
Ahorros remitidos por los inmigrantes	43.000
Gastos de los viajeros argentinos en el extranjero	44.000
Total del pasivo	683.453
Saldo activo en oro: aumento de la masa metálica	+ 36.200
	719.653

Por amplio que pudiera ser el margen de error en estas cifras, no se presta a dudas el estado real del país en su movimiento económico con el exterior, de que depende su circulación monetaria y la superestructura del crédito. El saldo exiguo de las exportaciones sobre las importaciones (19 millones solamente), que venían experimentando un rápido crecimiento desde los años anteriores, carece de importancia en relación al enorme servicio financiero anual –cada vez mayor por la incorporación de nuevos capitales– que el país debía pagar al extranjero por los conceptos expresados en el pasivo, y cuyo monto giraba alrededor de 250 millones de pesos oro. Casi toda esa suma era cubierta, por lo tanto, indirectamente, con la disposición de nuevos capitales extranjeros, cuyos dos primeros rubros, expresados en el "Activo" del balance, son de más fácil y segura estimación que el tercero. Y sobre responder a estos servicios financieros, los nuevos capitales permitían aún que nuestras reservas metálicas aumentaran en 32,2 millones de pesos oro (cifra que representa la suma del crecimiento del encaje de la Caja de Conversión, más el de las existencias de oro de los bancos), aumento que redundaba, en gran parte, en el ascenso de la cantidad de billetes en circulación y en la mayor expansión del crédito, en beneficio de las actividades especulativas y fomento de la prosperidad ficticia.

Puede complementarse el análisis de este período ascendente generado por el torrente de capitales extranjeros, después de haber analizado un balance de pagos típico, con la observación del siguiente cuadro en el que hemos agrupado el comercio exterior, las existencias de metálico, el papel en circulación y el crédito bancario.

Evolución del comercio exterior, de las existencias metálicas y del circulante (billetes y crédito) en el período 1905-1914

(millones de pesos oro)

Años	Exportación	Importación	Saldo	Existencia visible de metálico		
				Caja de Conv.	Bancos	Total
1905	322,8	205,1	+ 117,6	90,1	39,6	129,7
1906	292,2	269,9	+ 22,2	102,7	26,0	128,7
1907	296,2	285,8	+ 10,3	105,1	40,2	148,3
1908	366,0	272,9	+ 93,0	126,7	47,6	174,3
1909	397,3	302,7	+ 94,5	172,5	67,2	239,7
1910	342,3	405,0	– 62,7	186,0	67,5	253,5
1911	389,0	379,3	+ 9,7	189,0	59,3	248,3
1912	501,6	446,8	+ 57,8	222,8	68,9	291,7
1913	519,1	496,2	+ 22,9	233,1	53,9	287,1
1914	403,1	322,5	+ 80,6	224,4	45,7	270,1

(millones de pesos papel)

Años	Billetes en circ.	Préstamos bancarios			
		Todos los bancos	Banco de la Nación	Bancos nacionales	Bancos extranjeros
1905	498,1	621,6	164,3	270,0	187,3
1906	526,7	699,4	173,7		
1907	532,1	763,7	218,7		
1908	581,2	835,0	249,4	371,8	213,8
1909	685,3	1.043,4	299,0	499,7	244,6
1910	715,9	1.297,8	361,1	661,4	275,4
1911	722,9	1.463,2	406,6	738,9	307,7
1912	799,8	1.532,4	419,6	812,0	300,8
1913	823,3	1.540,8	477,7	738,0	325,1
1914	803,2	1.195,6	496,7	472,6	226,3

Las importaciones que en 1905 apenas alcanzaban a 205 millones de pesos oro, después de un crecimiento acelerado, alcanzan la cifra máxima de 496 millones en 1913, año que marca la cresta del período ascendente. Los saldos positivos exiguos del intercambio comercial, y el déficit de 62 millones en 1911, en frente al ascenso continuo de las existencias visibles de metálico y a lo considerable del servicio financiero a pagar al exterior (alrededor de 250 millones oro, según la estimación para 1911-1912), justifican el haber generalizado para todo este período las conclusiones que surgían del balance de pagos correspondiente al año económico 1911-1912, a saber, que la Argentina contaba anualmente con fuertes sumas de capitales extranjeros con que pagar el diezmo financiero al exterior y expandir su circulación monetaria interna. Esto no significa sostener que los nuevos capitales servían *directamente* para responder a estos dos últimos fines, como tampoco podría sostenerse que las exportaciones pagaban directamente las importaciones; es sólo una manera esquemática de expresarse para hacer resaltar las características de esta situación; ya que las partidas activas de los balances de pagos se confunden entre sí para constituir la oferta de cambios sobre el exterior, del mismo modo que las partidas pasivas para formar la demanda. Por medio del mercado de cambios así resultante, se producen las entradas o salidas de metal amarillo, que influyen sobre la cantidad de circulante, y por medio de éste, sobre los precios y la situación de los negocios; estos dos últimos factores reaccionan a su vez sobre el balance de pagos. Es así que en el caso que consideramos, el abultamiento de las importaciones, que achica extraordinariamente el superávit comercial, ha encontrado su estímulo ya directo, ya indirecto a través del nivel de precios y de los tiempos de bonanza traídos por la expansión del circulante, en la

caudalosa corriente de los capitales prestados. Por la misma circunstancia, cuando esta corriente disminuye, desciende a su vez el monto de las importaciones; punto sobre que volveremos más adelante.

Por el mecanismo bancario ya explicado en otra ocasión, el aumento de la cantidad de billetes, suministra una base propicia para la expansión del crédito. Las cifras comprueban una vez más esta afirmación. La circulación de papel, que en 1905 era de 498 millones de pesos, asciende a su máximo de 823 millones en 1913. A su vez el monto de las diversas clases de crédito concedidas anualmente por los bancos (descuentos, adelantos, cauciones), se eleva de 621 millones en 1905 a 1.540 millones en 1913 (máximo). Pero no sabría confundirse en una sola designación a todos los bancos, en vista de la política diferente seguida por los mismos respecto al crédito, por lo que se los ha clasificado en tres grupos en el cuadro anterior.[107]

Los bancos nacionales –sin considerar el Banco de la Nación– no desmintieron la tradición criolla que constituye el rasgo dominante en la historia de nuestra política bancaria: la imprevisión, la confianza excesiva, y el marcado espíritu de especulación y de aventuras financieras. Fueron los que con su crédito abundante y fácil azuzaron la especulación desenfrenada en inmuebles –también alimentada por la enorme extensión de las operaciones hipotecarias, tanto del banco oficial, como de los particulares, que se efectuaban en su mayor parte con oro extranjero prestado bajo la forma de grandes cantidades de cédulas exportadas o de dinero efectivo importado por las sociedades hipotecarias–, hasta pujar sus precios a sumas exorbitantes. (Hasta en este aspecto se asemeja esta crisis a las anteriores, en que predomina la especulación inmobiliaria; lo que bien se explica por las características económicas de nuestro país.) El monto de los préstamos que en 1905 llegaba a 270 millones de pesos papel, sube hasta el máximo de 812 millones en 1912 para descender a 738 y 472 millones en 1913 y 1914 respectivamente, en que la situación cambia de tono. Y sobre la política inflacionista en relación al crédito, fomentan el agio con la emisión de nuevas acciones a precios subidos: en lugar de engrosar sus fondos de reservas con las primas así recibidas, repartieron estas últimas en calidad de beneficios a los accionistas, e inflaron, de esta suerte, sus propias acciones. Ambas políticas, movidas por el mismo hilo, son un antecedente necesario para comprender la situación dificultosa en que, poco tiempo después, cayeron estos bancos, y la naturaleza de las medidas que sugerían a los poderes públicos para salir del paso.

En cambio, la política del Banco de la Nación y de la banca extranjera, fue cautelosa como lo hace ver el análisis de sus préstamos. El primero aumenta sus préstamos de 164 millones en 1905, a 361 en 1910 y 477 en 1913; el crédito concedido por los segundos, alcanza 187 millones en 1905, a 275 en 1910 y apenas demuestra un ascenso hasta 325 en 1913, cifra máxima que decae al año siguiente.

Mientras las bases materiales en que la confianza descansaba no se comovieran, y

[107] Adoptamos la división que el malogrado doctor Enrique Kohn solía hacer en sus penetrantes crónicas financieras de su *Buenos Aires Handels Zeitung*, cuya colección nos ha sido de gran utilidad al escribir estas páginas, por los datos y sugestiones que contiene.

la afluencia de metálico extranjero continuase expandiendo la circulación de billetes, la superestructura del crédito seguiría, a su vez, ensanchándose. En última instancia, la savia que alimentaba la política expansiva de los bancos y las actividades especulativas, emanaba de la disposición de los capitalistas europeos a concedernos más dinero prestado.

A mediados del año económico 1912-1913 comienzan a sentirse con persistencia los primeros síntomas de un fracaso. Es que las complicaciones que nublan el horizonte político de la Europa prestamista, ponen en tensión sus mercados monetarios, tensión que obstaculiza y debilita las caudalosas corrientes de capitales a que nuestra economía se había adaptado en los últimos años. La reacción se pone de manifiesto muy claramente al examinar la contextura del balance de pagos correspondiente al año económico 1913-1914, y comparar sus rubros con los ya estudiados cuando analizamos un balance típico del período ascendente. Los nuevos capitales tomados a préstamo en el extranjero, 114 millones de pesos oro, por la razón anotada, ni siquiera alcanzan a la mitad de lo contratado en 1911-1912, a saber 271 millones de pesos oro. En tanto que las sumas a remesar al exterior, aun después de haber descontado 18 millones de créditos en suspenso por quiebras, el principio de la guerra europea y las moratorias internacionales, alcanza a la suma, mucho mayor, de 177 millones de pesos oro. Para cubrir esta suma no bastan juntos los nuevos capitales y el escaso superávit comercial; por manera que el déficit tiene que colmarse con exportaciones de metálico efectivo, que disminuyeron nuestra masa metálica en 32,6 millones de pesos oro.

Balance de pagos correspondiente al año económico 1913-1914 [108]

(miles de pesos oro)

Activo

Exportaciones	404.250
Empréstitos públicos	46.200
Emisiones de empresas argentinas en Europa	34.300
Títulos vendidos a Europa (cédulas, bonos)	23.500
Nuevos capitales extranjeros (en hipotecas y demás inversiones)	10.000
Créditos en suspenso (quiebras, etcétera)	18.550
	536.800

[108] Primero de los publicados por el señor Carlos A. Tornquist.

Pasivo

Importaciones	392.100
Servicios financieros	177.300
	569.400
Menos el *saldo pasivo en metálico*, representado por las exportaciones de oro	— 32.600
	536.800

Cuando comienzan las primeras exportaciones de metálico, y la rarificación consiguiente de los billetes en circulación, cunde violentamente la desconfianza y los bancos restringen su crédito. Restricción tanto más intensa, cuanto más imprudente fue la política expansiva anterior. Es cuando los especuladores, privados del crédito fácil y abundante, no pueden solventar sus compromisos, y se ven obligados a liquidar sus inmuebles a precios deprimidos. La baja de los valores inmobiliarios es mucho más brusca que el rápido ascenso que habían experimentado en los años precedentes de prosperidad ficticia. Los bancos argentinos, otrora tan pródigos, por instinto de propia conservación, se niegan a socorrer a los negociantes como ellos quisieran, a saber, con la renovación íntegra de sus documentos.

La reacción, que se presentaba con este carácter agudo en los que más habían abusado del crédito, y les hundía en la bancarrota, repercutía, aunque con menos intensidad, en el mundo de los negocios (quien más, quien menos, todos se beneficiaron en la época anterior). Pero el comercio sano, aunque vio deprimidas sus operaciones, pudo capear la tormenta y mantenerse en pie: los bancos no lo abandonaron.

Caracterízase este período crítico, como todo otro, por una acelerada desinflación del circulante. Los bancos argentinos, cuya extravagante política ya conocemos, reducen drásticamente la suma de sus préstamos: de 812 millones de pesos papel en 1912 y 738 en 1913, a 472 en 1914. Los bancos extranjeros restringen también su crédito, aunque en menores proporciones que los argentinos; y la solidez de sus encajes les permite soportar con tranquilidad la disminución subsiguiente de su clientela y del volumen de sus operaciones. En cuanto al Banco de la Nación, si bien sigue auxiliando a su clientela con nuevos créditos, el pequeño aumento en sus préstamos entre 1913 y 1914 —es decir durante la crisis del mercado monetario interno, lo que demuestra su potencialidad financiera— no guarda proporción con el crecimiento de los años anteriores. Pero este ligero ascenso, apenas pesa en el conjunto de los préstamos; es así que la cifra correspondiente a todos los bancos, desciende, entre 1913 y 1914, de 1.540,8 millones, a 1.195,6.

Cuando se contempla en su conjunto esta situación, forzoso es concluir que era el reverso lógico, la reacción natural y sana, de aquel período de prosperidad artificial que le precedió. Período en que el volumen creciente de las importaciones –parte para la

producción, parte para el consumo "improductivo"– dejaba exiguos saldos positivos en nuestro intercambio comercial; nuestros servicios financieros se cubrían con nuevas deudas; nuestro circulante se expandía en grandes proporciones, sobre la flotante estructura del oro extranjero, y pujaba sin cesar los valores inmobiliarios. En cuanto los mercados europeos nos prestaron menos dinero, tuvimos que exportar metálico para pagar los servicios financieros, disminuyeron los billetes, se ajustaron las llaves del crédito, y el colapso arrastró a los que antes jugaron con éste. Es sorprendente la analogía de esta situación con las que caracterizan las crisis argentinas del siglo pasado, estudiadas en capítulos anteriores. En aquéllas como en éstas, es un desequilibrio negativo en el balance de pagos, producido por el mismo juego de factores, que trae el colapso. Es entonces que de la malla de intereses tejidos a la sombra de la inflación, parten los más peligrosos proyectos financieros, que, con medidas artificiales, pretendían detener la necesaria liquidación.

Alguien habló entonces de la torpe política de evitar la salida de oro del país, por medio del cierre de la Caja de Conversión y la prohibición de exportar el metal amarillo. Por donde se ve que la legislación de emergencia que se dictaría meses más tarde, al estallar la guerra, tiene sus raíces en este proyecto, que, no por su lógica simplista, respondía menos a los intereses inflacionistas.

Pero, más que el cierre de la Caja, la emisión libre de billetes, el redescuento, atraía las miradas ansiosas de los especuladores embarrancados. Junto a los proyectos que con este fin inflacionista se formulaban por los particulares, surgían otros en la Cámara de Diputados. Diferentes en su mecanismo externo, estos proyectos, aparentemente encaminados a perfeccionar nuestro ordenamiento bancario, encubrían bajo su atrayente ropaje la intención aviesa de sacar a flote la especulación en fracaso por la restricción del crédito, al permitir a los bancos que la habían alimentado y que ahora se negaban a seguirlo haciendo redescontar los documentos de sus carteras. Ya directamente en la Caja de Conversión, ya indirectamente a través del banco oficial, el redescuento se resolvería en la emisión de billetes cuya única garantía expresa estaría constituida por los papeles redescontados. Por uno de los proyectos la garantía metálica total de la circulación, es decir de los billetes nuevos como de los viejos, no podría descender más allá del 40 %; según otro, el más peligroso para la estabilidad del billete, la "Caja de Descuentos" podría emitir cuanto papel moneda exigiesen las "necesidades de la circulación" (recuerde el lector que en nombre de estas "necesidades reales" se llevó a término la locura emisionista precedente al colapso del 90, y verá claro lo que este término puede ocultar); el tercero de los proyectos acudía a la formación de un "fondo de redescuentos" con el producto de un empréstito de 200 millones de pesos; de tal suerte que, dada la imposibilidad de hecho de colocar empréstitos tan crecidos en nuestro mercado interno –cerca del 90 % de las células hipotecarias y de los títulos de la deuda interna estaban en aquel entonces radicados en el extranjero–, la Argentina continuaría la expansión desenfrenada de su medio circulante, sobre el costoso y a la vez nada seguro basamento del oro extranjero (y aquí apelamos de nuevo a nuestra historia monetaria).

Discutiremos en otro lugar la conveniencia del redescuento en nuestro país como institución permanente. En el presente caso, frente a la situación crítica del 13, le

condenamos con acritud, en vista del emisionismo que solapadamente perseguía. Es cierto que copiosas emisiones de billetes hubiesen detenido la liquidación de la crisis al azuzar de nuevo la especulación y recomenzar la puja hacia arriba de los valores inmobiliarios; que el oro hubiese podido seguir su fuga y en realidad, desalojado por los billetes a través del mecanismo que el lector ya conoce, se habría exportado en mayores proporciones, sin que esta fuga trajese consigo rarificación del circulante. Empero, los factores responsables de la situacion crítica persistieran latentes y aun agravados: el desequilibrio en el balance de pagos se hubiera tornado más intenso debido al abultamiento de las importaciones que la inflación interna trajera consigo. Y exportado el metálico, y frente a balances de pagos desfavorables, la inconvertibilidad y depreciación del billete, fueran un hecho seguro. Por otra parte, detener la liquidación de la crisis, apenas significa postergarla; ni la confianza sobre que descansa el crédito, ni la expansión de éste, como tampoco la subida de valores, pueden seguir continuamente; cualquier hecho, en situación tan falsa, es susceptible de precipitar la crisis en un colapso mucho más intenso que el que se quiso evitar con paliativos. Recordará, quien nos sigue a través de este escrito, que las medidas artificiales que pretendieron evitar la reacción natural en 1873, condujeron a una situación crítica peor dos años más tarde; y cómo análogos procedimientos puestos en juego para esquivar la liquidación que debió sobrevenir a 1885, condensan más tarde el terrible colapso del 90.

Efectuada una encuesta sobre los proyectos de redescuento (a mediados de 1913), si bien de los 14 bancos consultados, 11 se declararon a favor del proyecto, tales adhesiones provenían de bancos chicos que, de buen grado, consideraban las perspectivas de ventilar sus carteras inmovilizadas. En cambio, los bancos más serios, principalmente los extranjeros, caracterizados por sana y prudente política, se pronunciaron en contra: "en nuestro concepto, decía el Banco de Londres, el establecimiento de la referida institución, ni es indispensable, ni llenaría necesidad alguna sentida en nuestra plaza"; después de análogas consideraciones, el Banco de Londres y Brasil agregaba: "podría tener un resultado contrario a los fines que se perseguirían con su implantación a nuestra plaza".

Para el bien de la economía nacional, los proyectos de redescuento, no plasmaron en la práctica. La liquidación seguía su marcha lenta; y, relajada la tensión de los mercados monetarios europeos, el oro, en pequeñas cantidades, recomenzó a visitar nuestras playas, en marzo de 1914. Pero pocos meses después un acontecimiento de la mayor trascendencia, la guerra, trajo de nuevo al tapete la cuestión monetaria y bancaria.

La conmoción que las primeras noticias produjeran en el público, y las inciertas perspectivas de lo futuro, justificaron el feriado de la primera semana de agosto en favor de los bancos y la Caja de Conversión, que temían posibles corridas sobre sus depósitos. Asimismo, por idénticas razones, y por la actitud de bancos como el Francés, que, en previsión del conflicto exportó parte de sus reservas metálicas, el cierre por treinta días de la Caja de Conversión y la prohibición de exportar metálico, fueron medidas que se explican a la luz de la prudencia.

Aberración fue, en cambio, convertir en instituciones permanentes, estas dos leyes de emergencia. Del cúmulo de razones dadas en favor de tal intromisión política en el

mecanismo monetario, trasciende con fuerza el fantástico temor de una depleción de nuestras reservas metálicas, debida a la acción de las potencias beligerantes. No concebimos, en verdad, los medios desconocidos de que éstas se hubiesen valido para extraer de por sí nuestras reservas de metal amarillo. Por otra parte, no nos molestamos mucho en indagarlos; creemos muy posible que la política criolla y nuestros financistas espurios, se hayan servido de este artificio accesible al público, de suyo ingenuo e impresionable. Tal como hoy, para mantener la misma política, sugieren en la imaginación popular, el manotazo del Tío Sam a nuestro tesoro metálico.

Lo más probable es que el hilo oculto que guiaba esta política partiese de la madeja inflacionista de la crisis del 13; más arriba llamamos la atención sobre la primera iniciativa de cierre, para evitar la salida natural del oro debida a la tensión de los mercados monetarios europeos. Al comenzar la guerra era evidente que los capitalistas europeos, por mucho tiempo, no nos prestarían más dinero; por lo tanto, para hacer frente a la carga financiera anterior, se tendría que exportar metálico hasta que el balance comercial se reajustase. Y esa rarificación del circulante, era lo que de ningún modo querían aceptar los abogados del cierre.

El hecho real fue que el aumento notable del valor de las exportaciones —por la intensa demanda de los productos argentinos— compensó con creces la desaparición de los capitales extranjeros en nuestros balances de pagos del período bélico: los saldos positivos del intercambio comercial no sólo bastaron para cubrir el diezmo al extranjero, sino que sirvieron para repatriar parte de nuestra deuda, y aun proveer al país de fuertes cantidades de metálico que directa o indirectamente se canjearon por billetes y acrecieron la circulación. Es así que durante la guerra, fueron completamente inútiles y rutinarios el cierre de la Caja y la prohibición de exportar metálico, gracias a una serie de balances de pagos favorables, cuya existencia puede constatarse palpablemente por las cotizaciones a premio del peso argentino.

El balance correspondiente al año económico 1914-1915, suscripto por el señor C.A. Tornquist, comprueba nuestro aserto, al mismo tiempo que su comparación con los correspondientes a los años anteriores, resume en pocas cifras, la situación económica del país, que terminamos de estudiar a grandes rasgos.[109]

Los balances de pagos internacionales y la "crisis del 13"
(en millones de pesos oro)

	Años económicos		
	1911-1912	**1913-1914**	**1914-1915**
Activo:			
Exportaciones	448,14	404,25	556,90
Empréstitos públicos en el extranjero	48,50	46,20	14,70

[109] El autor espera completar este somero estudio de la crisis del trece y de los acontecimientos posteriores, en un estudio más sistemático y que contemple aspectos que en esta monografía se pasan por alto.

	Años económicos		
	1911-1912	**1913-1914**	**1914-1915**
Emisiones de empréstitos argent. id.	—	34,30	20,05
Ventas de valores, etc., id.	36,15	23,50	—
Nuevos capitales extranjeros	186,85	10,00	—
Créditos en suspenso	—	18,55	—
Haberes Banco de la Nación	—	—	8,00
Total del Activo	719,65	536,80	600,10
Pasivo:			
Importaciones	428,95	392,10	268,00
Ahorros de inm. y gastos de viajeros	87,00	—	—
Servicios financieros	167,50	177,34	11,00
Repatriación de títulos	—	—	11,00
Reembolso de hipotecas	—	—	10,00
Reembolso de créditos	—	—	63,60
Total del pasivo	683,45	569,40	527,79
Saldo en metálico	+ 36,20	— 32,60	+ 74,40
	719,65	536,80	600,10

En este balance puede notarse que el decrecimiento en el valor de las importaciones (428 millones en 1911-1912, 392 en 1913-1914 y 268 en 1914-1915), junto a un aumento en las exportaciones (448, 404 y 556 respectivamente), permite al balance comercial arrojar un enorme saldo de 288 millones. Este saldo capacita al país para pagar los servicios financieros al exterior que casi no alteran (167, 177 y 173 millones) ya que la contratación de nuevos capitales con que antes se pagaban alcanza apenas a 35 millones, contra 114 en 1913-1914 y 271 en 1911-1912; y aun reembolsar títulos, hipotecas y créditos por valor de 84 millones y aumentar el metálico perteneciente al país en la suma enorme de 74 millones de pesos oro.

Por manera que la guerra europea, al afectar por medio de balances de pagos favorables, nuestras existencias metálicas, interrumpe la gradual liquidacion de la "crisis del 13". La evolución subsiguiente de nuestro medio circulante, hasta llegar a las circunstancias actuales y las reformas propuestas por el doctor Piñero, serán materia de un último artículo.

24

PLANES PARA ESTABILIZAR EL PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA*

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

1. Inestabilidad del patrón monetario metálico

En el estado actual de la economía, basada en la división del trabajo y en el intercambio de bienes y servicios, el oro, por un proceso de selección natural, desempeña, en un momento dado, las importantes funciones de moneda, como instrumento de los cambios y medida de los valores, gracias a las cualidades técnicas que posee.

Pero, a través del tiempo, el valor, o poder adquisitivo de este metal, no es constante, y, por lo tanto, no tiene la condición que debe llenar toda medida: la de la invariabilidad. En dos épocas diferentes el oro no puede ser una medida apropiada de los valores, porque su propio valor cambia, ni por consiguiente el instrumento ideal de las transacciones.

Está tan arraigado el concepto de la invariabilidad del valor del oro como moneda, que cualquier medida que trate de mitigar sus fluctuaciones, es considerada por la generalidad de las personas, como descabellada y peligrosa en caso de ponerse en práctica pues iría en contra de las leyes inmutables que dan a la moneda de oro su valor constante. Sin embargo, la observación estadística de los fenómenos económicos, demuestra que la moneda cambia continuamente de poder adquisitivo.

Si esas fluctuaciones no comprometiesen el bienestar de la colectividad, su estudio, así como el de las medidas destinadas a evitarlas, sólo tendrían un interés académico; mas esto no es lo que sucede, puesto que la inestabilidad de la moneda altera profundamente las relaciones económicas de los miembros de aquélla, y trae consigo

* *N. del Ed.* Publicado en *Investigaciones de seminario,* Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Buenos Aires, 1921, vol. II, págs. 459-513.

malestares sociales que asumen la forma de crisis, como la de carácter universal que hoy presenciamos, seguidas por la depresión en los negocios. Es por esto que el estudio de esta cuestión adquiere particular relieve, y aun más, después de la brusca depreciación que la moneda ha experimentado en los últimos años, a continuación de la paulatina baja en su poder de compra, que venía sufriendo desde principios del presente siglo.

El reconocimiento de la inestabilidad del patrón oro, no significa querer abandonarlo y entregarse a las fantasías de algunos escritores, que imaginaron, sin tener en cuenta las complicaciones de la realidad, diversas panaceas para suprimir el mal, que como el "contabilismo" *(le comptabilisme)* del socialista belga Solvay [1] que trataba de suprimir el oro en su intermediación en los cambios y reemplazar sus funciones por un sistema de compensaciones, y la moneda representativa siempre de un cierto "valor de trabajo", sostenida por otros, son teóricas y lógicamente exactas dentro de ciertas hipótesis que no corresponden a la realidad. Tal vez, en otra organización de la economía, distinta de la capitalista, podría pensarse en ellas; pero éste no es el caso actual. Lo que se desea es la corrección de esa moneda de oro, en su faz imperfecta, sin despreciar su eficacia en las transacciones, y, principalmente, en los pagos internacionales, dadas sus propiedades técnicas.

Junto a los que creen en la virtud del oro para conservar los valores, hay algunos economistas que reconocen los cambios en el poder adquisitivo de la moneda de oro, pero que los atribuyen, no a causas monetarias o intrínsecas de la misma moneda, sino a hechos externos a ella y pertenecientes a otro orden de fenómenos. De ahí que, cualquier medida *monetaria* tendría efectos contraproducentes, al no atacar el mal en sus orígenes.

Y por último, y entre ellos nos contamos, están los que, sin desconocer otras causas que obran en períodos anormales, ven en la misma moneda el origen de sus variaciones. La valorización o desvalorizacion de ésta, es efecto de ciertas condiciones intrínsecas de ella. Tienen para sostener esto, el apoyo de la comprobación experimental, que se hizo posible no hace muchos años, gracias a los progresos del método estadístico, con Jevons Sauerbeck y otros continuadores; aunque ya con anterioridad, el estudio de la historia económica había permitido hacer conjeturas más o menos aproximadas a la realidad.

2. *El poder adquisitivo de la moneda, y el nivel general de los precios*

Como todos los precios se expresan, generalmente, en términos de moneda, es indiferente hablar de baja del poder adquisitivo de la moneda o de alza del nivel general

[1] Ch. Conant, *Principles of Money and Banking*, pág. 423.

de los precios[2] cuando ésta se deprecia, o de alza del poder adquisitivo y baja del nivel general de los precios, cuando la moneda se aprecia. Pero, si estas expresiones son recíprocas la una de la otra y pueden usarse indistintamente, no es lo mismo cuando se trata de las relaciones de causalidad entre ellas.

Los que ven fuera de la moneda la explicación del fenómeno, sostienen que las variaciones del nivel general de los precios, son la causa de las del poder adquisitivo de la moneda. Y a su vez, las variaciones en el nivel general de los precios, son debidas al juego de la ley de la oferta y la demanda en cada uno de los artículos que entran en él, o sea al precio de cada uno de los artículos individuales considerados separadamente. Si todos esos artículos suben o bajan de precio, el nivel general asciende o desciende. Esta manera de razonar no es satisfactoria; ante todo, es necesario distinguir claramente lo que significan las dos designaciones de nivel general de los precios y de precios de artículos individuales, tomados separadamente. El de cada uno de estos últimos se determina, sencillamente, por la ley de la oferta y la demanda; però estos términos no tienen sentido si no se los relaciona con el precio; se dirá, demanda a tales precios, y oferta a tales otros. Por ejemplo, si la carne cuesta un peso el kilo, la demanda será menor que cuando cuesta 70 centavos. Y esto aun es incompleto si no se lo relaciona con el nivel de los precios. Así, la demanda de carne a 1 $ el kilo, es mayor cuando el nivel general de los precios es alto, que cuando es bajo. No es suficiente entonces considerar, por una parte, a los artículos y por otra a la moneda, sino que precisa también considerarse el poder de compra de esa moneda, o dicho en otros términos, el nivel general de los precios. Si generalmente, al tratar del juego de la oferta y de la demanda, no se razona de este modo, es porque en un momento dado, ya se presupone un cierto poder de compra de la moneda.

Suponiendo el gráfico clásico de la determinación del precio por la intersección de las curvas de la oferta y de la demanda, y un poder de compra de la moneda dado, si este poder de compra se reduce, por ejemplo, a la mitad, es decir, que el nivel general es el doble que antes, el alto de estas curvas será también el doble y el precio nominal se hallará, también, multiplicando por dos, aunque el precio de un artículo en término de otro, y no de moneda, será siempre el mismo.

Esto, en cuanto a la determinación aislada de cada precio; ahora bien, si se quiere determinar el nivel general de precios por medio de los precios individuales que a su vez presuponen un cierto nivel de precios, se razonará falazmente, puesto que esta demostración cae en una petición de principio; es así como la pretendida demostración de los que sostienen que el nivel de los precios es el resultado de los precios individuales, no puede considerarse seriamente. Más adelante volveremos sobre este punto, al considerarlo en el terreno inductivo. Por otra parte, es más lógico suponer que las variaciones del nivel general de los precios, respondan a una causa única (la

[2] Las variaciones del nivel general de los precios, expresan las del conjunto de ellos, eliminando las que corresponden a casos particulares. La estadística permite sintetizar la serie de datos individuales que corresponden a cada uno de los artículos, por un sólo dato conciso: el número indicador.

expansión del medio circulante), que a multitud de causas que actúan sobre cada uno de los artículos que constituyen aquél.

3. La teoría cuantitativa de la moneda, y la ecuación del cambio

Fracasada la explicación anterior, se hace necesario buscar otra, que al mismo tiempo que sea más lógica, pueda tener su comprobación experimental; tal es la explicación dada por la titulada teoría cuantitativa de la moneda.

Expuesta, primeramente, por los primeros economistas ingleses –algunas veces de una manera vaga y oscura– Locke, Hume, Adam Smith, y luego por David Ricardo y Mill, la teoría cuantitativa pasó más tarde por un período de fuerte descrédito, principalmente en los Estados Unidos, donde dio motivo a controversias políticas frecuentes, de que la hubieron de sacar en este último país, economistas ilustres como Fisher, Kemmerer y Fetter, que, aunque conservando sus rasgos esenciales, la reconstruyeron adaptándola a las nuevas condiciones que presenta la realidad.

Trataremos de exponer sucintamente la teoría en la nueva forma que le da Irving Fisher en su *Purchasing Power of Money*, vinculándola con la ecuación del cambio; y el procedimiento más claro será llegar a ella por aproximaciones sucesivas, ampliando poco a poco, el radio de las hipótesis, hasta llegar a la realidad.

Supongamos que el único instrumento de los cambios, en una economía de división del trabajo, y en la cual "cada uno produzca solamente con la mira del mercado, o sea con el propósito de cambiar", sea la moneda, y que "asimismo, no tenga lugar trueque ninguno"; en este caso *"todas las mercaderías se cambian por toda la moneda*, así sea ésta escasa o abundante".[3] En el caso más simple, el poder de compra o valor de la moneda, es inversamente proporcional a su cantidad.

En el caso en que todas las mercaderías no sean cambiadas por moneda y que una parte de ellas se trueque por otras, el resto se cambiará por toda la cantidad disponible de moneda, deducida aquella cantidad que se acumula o guarda para pagos futuros. Por una parte, tendremos, entonces, las mercaderías dedicadas a las transacciones, y por otra, la cantidad de moneda en circulación, y el precio se determinará como en el caso anterior.

El trabajo, pues, que la moneda tiene que cumplir, está dado por la cantidad de mercaderías y no por su propia cantidad, ni por el número de unidades en que se divide; de manera que el valor de la *masa* de moneda, es función de la cantidad de mercaderías que por esa masa se cambia. Por lo mismo que el valor de esta masa de moneda es independiente de su cantidad, el valor de cada una de las *unidades* en que esta masa se divide, varía *en relación inversa a la cantidad* de moneda. Según esto, si el volumen de los negocios no varía, y en cambio, la cantidad de moneda en circulación se duplica o se reduce a la mitad, como toda la moneda se cambiará por todas las mercancías, los

[3] Pantaleoni, *Economía pura*, pág. 298.

precios se duplicarán o mediarán, respectivamente, es decir, que cada unidad de moneda tendrá la mitad y el doble de poder adquisitivo que antes, en su caso.

Hemos considerado la hipótesis en que toda la moneda existente se cambia por todas las mercaderías. Pero en un momento dado, en un día, por ejemplo, sólo una fracción de las mercaderías se vende y sólo una parte de la moneda se emplea en las transacciones; se puede considerar a las cantidades de mercaderías o de moneda, como dos fondos o depósitos, de los cuales parten flujos más o menos regulares para el mercado. La proporción que este flujo lleva con respecto al fondo, en la moneda, se ha dado en designar como su "velocidad de circulación", y depende de los hábitos del pueblo, de la situación geográfica y del estado de la técnica (véase más adelante, las causas que, según Fisher, influyen sobre la velocidad de circulación). Asimismo, las mercaderías tienen su velocidad de entrada al mercado, que depende de gran variedad de circunstancias; sin embargo, el flujo de mercaderías, cuando se considera un mercado extenso, se presenta con bastante regularidad, y sus fluctuaciones, a veces bruscas, no son amplias ni duraderas, pues este flujo depende de circunstancias de hecho, que varían, lentamente, a través del tiempo.

Por lo tanto, si se considera un período de tiempo tal como un año, es necesario tener en cuenta las veces que la moneda ha desempeñado su función durante ese período (velocidad de circulación), considerándolas como moneda realmente existente; la velocidad de circulación se determina dividiendo el monto de las operaciones en moneda, efectuadas en el lapso considerado, por la cantidad de moneda en circulación. Respecto a las mercaderías, junto al flujo o cantidad que se entrega a la venta, habrá que considerar el número de veces que la misma mercadería se compra y vende por medio de la moneda; el conjunto de transacciones, así considerado, se denomina comúnmente "volumen de los negocios".

Se hace más clara la teoría cuantitativa de la moneda, expuesta en una sencilla fórmula matemática, ideada por Fisher, que tiene completa exactitud dentro de las condiciones hipotéticas aceptadas, y que sirve de base para sucesivas correcciones.

La ecuación del cambio, tal es el nombre de la fórmula, para todo un mercado, es la suma de las ecuaciones del cambio para cada uno de sus individuos componentes. En el primer miembro se designa por M la cantidad de moneda en circulación, por V su velocidad de circulación, y el producto MV, es igual al segundo miembro, formado por la suma de las Q, o sea las transacciones habidas, multiplicadas por Σ P, o sea los precios a que estas transacciones se han efectuado. En definitiva, la ecuación del cambio presenta la forma general,

$$MV = \Sigma P Q$$

en donde se ve que, permaneciendo V y Q invariables[4] y aumentando o disminuyendo M, o sea la cantidad de moneda en circulación, los precios, o el nivel general de

[4] *"Others things been equal"*, como dicen los escritores en lengua inglesa.

precios, aumentarán o disminuirán proporcionalmente. Dentro de esa hipótesis, la teoría cuantitativa de la moneda, podría expresarse en la siguiente forma:

El nivel general de los precios varía proporcionalmente a la cantidad de moneda en circulación, si no se alteran los otros factores de este "equilibrio económico".

Observando la ecuación del cambio, también se deduce que las variaciones en la velocidad de circulación tienen el mismo efecto que las variaciones en la cantidad de moneda, y que el nivel general de los precios varía inversamente al volumen de los negocios (las Q).

Este es el principio cuantitativo de la moneda, como lo expuso David Ricardo; toma en cuenta solamente a la moneda y a su velocidad de circulación y, por lo tanto, responde incompletamente a la realidad económica actual, en que, junto a la moneda desempeñan sus funciones, otras clases de medio circulante, que trataremos en seguida.

Cuando se considera el efecto económico del crédito, existe la propensión a creer que desempeña las funciones de un sustituto de la moneda. Una compra a crédito, tiene los mismos efectos sobre los precios, que una compra en moneda efectiva y, si, junto a un grupo de compradores al contado, se introduce otro a crédito, con la misma potencialidad, los precios doblarán; en este caso el crédito ha originado las mismas consecuencias inmediatas que la moneda.

Sin embargo, el crédito por sí mismo no sustituye a la moneda, de una manera permanente, pues sólo pospone su uso; cuando viene la época de los vencimientos, tiene que hacerse uso forzosamente de la moneda que, en ese momeno, no podrá ser empleada en otras transacciones. El crédito, en sí mismo, no es un verdadero sustituto de la moneda y simplemente afecta el tiempo en que deberá hacerse empleo de ésta.

En ciertos casos, la extensión del crédito puede tener los mismos efectos que un aumento en la cantidad de moneda. "En las grandes oscilaciones pendulares de la industria moderna, es posible la existencia de intervalos de largo considerable –un año, dos o tal vez más– en que se hacen nuevas compras a crédito, más libremente que los pagos efectuados a cuenta de compras anteriores. Durante tal período, las operaciones de crédito tienden a subir los precios, por la diferencia existente entre los dos volúmenes de transacciones. En tiempos de depresión se presenta la situación inversa: vacilación en las compras y contracción de los negocios a crédito. Entonces, el pago de las deudas anteriores, excede a las nuevas compras a crédito y el balance se inclina hacia el otro lado. Cambios como éste, aunque probablemente de no mucha consecuencia, juegan algún rol en la tendencia oscilatoria de los movimientos de precios".[5]

Pero, cuando el crédito toma una forma representativa, tal como el pagaré, y esta forma pasa de mano en mano antes de su completa extinción, no se puede negar, que el documento que así circula libremente, desempeña las funciones de un medio circulante, que evita el empleo de la moneda en las transacciones intermedias y sólo necesita de aquélla, cuando llega su vencimiento.

En el mundo comercial moderno, gran parte de las transacciones se efectúan por

[5] Taussig, *Principles of Economics*, Cap. 31, pág. 428.

medio de cheques girados contra diferentes bancos, que por medio de compensaciones emplean sólo un mínimo de moneda. Para explicar la función de los cheques y de los depósitos bancarios en lo que se relaciona a su carácter de medio circulante, es necesario hacer un breve análisis de su naturaleza.

En los bancos comerciales modernos, el depósito, en gran parte, no es como su nombre lo indica, la cantidad que el cliente entrega al banco en custodia, como en los primitivos bancos italianos, y en el Banco de Amsterdam, sino que los depósitos son creados por el banco. Los verdaderos depósitos juegan aún un gran rol, y son la base necesaria en que descansan los depósitos creados, que ascienden a cifras muy superiores. En realidad, un banco presta su crédito a los clientes, ya emitiendo billetes o ya, como entre nosotros, acreditando en la cuenta corriente de los mismos, el producido líquido de los documentos comerciales descontados o de los préstamos concedidos; estos documentos han nacido de una transacción que ha afectado los precios, y son luego presentados al banco para su descuento. La cantidad que el banco acredita al cliente, constituye un depósito contra el cual éste gira, pero no, hasta agotarlo completa e inmediatamente, sino dejando siempre un saldo a su favor, para hacer frente a sucesivas contingencias, y porque sus propias conveniencias con el banco, así lo requieren, pues es sabido que el cliente debe tener "activa" su cuenta y que el monto de los préstamos o descuentos que se le conceden está en íntima relación con el saldo acreedor medio de su cuenta corriente. Por otra parte, el cliente, tarde o temprano, deposita en su cuenta el dinero proveniente de los pagos que se le efectúan, y cuando se acerca la época del vencimiento, comienza a acumular fondos para hacerle frente y no encontrarse desprevenido.

El mundo comercial vive del crédito, y mientras algunos descuentan y giran contra sus depósitos otros engrosan sus saldos, acumulando fondos, de tal manera que, en un momento dado, el banco tiene un monto grande o pequeño de depósitos, según los negocios, y un correspondiente monto de su cartera, por otra parte, además de los depósitos de los no comerciantes.

De tal manera que, con una base reducida de caja, el banco puede extender considerablemente su crédito, creando así *un medio circulante propio, que es un verdadero sustituto de la moneda.* Si el banco sólo prestase los fondos que le dispensan sus clientes y no fuese más allá, su función económica sería sólo la de concentrar los ahorros dispersos y distribuirlos; no crearía medio circulante alguno, sino que lanzaría de nuevo a la circulación los fondos que le fueron confiados.

Los depósitos son, pues, un medio circulante que desempeña en las transacciones el mismo papel que la moneda; los cheques girados contra esos depósitos, constituyen la parte del medio circulante en actividad, pues todos los depósitos no se emplean al mismo tiempo en las transacciones en un momento dado, así como no toda la moneda existente está en circulación, sino una parte de ella. La relación entre los cheques y los depósitos, se expresa por el término "velocidad de circulación de los depósitos", análogamente a la rapidez o velocidad de circulación de la moneda.

Más perfecta es, aún, la sustitución de la moneda, cuando se perfecciona el mecanismo de compensaciones, que tiene origen en las operaciones del mismo banco con diferentes clientes y luego se extiende a todos los bancos de un lugar. En las

cámaras compensadoras, la sustitución de la moneda por el cheque toma proporciones enormes, desde que sólo es necesaria una parte mínima de aquélla para el pago de los saldos; en ellas se puede apreciar mejor la culminación del proceso de creación de medio circulante, que efectúan los bancos.

Los depósitos de esta naturaleza, que desempeñan funciones de medio circulante análogas a las de la moneda, serán designados en adelante por el término "depósitos sujetos a cheque", usado por los escritores norteamericanos.

Es sabido que los depósitos sujetos a cheque, provenientes de los préstamos y descuentos que efectúa un banco, están en relación (elástica) con sus reservas y nunca pasan de cierto límite fijado por la prudencia y la experiencia de los banqueros. Asimismo, el monto de los depósitos que los clientes de un banco efectúan en él, está en relación a la moneda en circulación; los comerciantes, en general, tienen una cierta cantidad de efectivo en caja, para sus transacciones diarias de poca importancia y el resto lo depositan en los bancos, extrayéndolo luego por medio de cheques, conforme a sus necesidades. En última instancia, pues, los depósitos sujetos a cheques guardan una cierta relación, a veces quebrantada bruscamente en ciertos períodos de transición, a los que luego dedicaremos algunas palabras con la cantidad de moneda en circulación, lo cual podemos expresar, llamándolos M', diciendo que ésta es proporcional a M. Asimismo, designaremos por V' la velocidad o rapidez de circulación de los depósitos.

De la relación que existe entre los depósitos sujetos a cheque y la moneda en circulación, se deduce que la introducción de éstos no invalida la anterior relación entre la moneda y los precios, sino que le da una forma más amplia.

Planteada en su nueva forma, la ecuación del cambio sería:

$$MV \times M'V' = \Sigma PQ = PT$$

en que $PT = \Sigma PQ$, si se designa a ΣP, o la suma de los precios, por P, o sea el promedio ponderal de los precios, y a ΣQ por T.

La expansión del crédito constituye, pues, un aumento del medio circulante que obra sobre los precios, de la misma manera que un aumento de moneda. A su vez, la expansión del crédito se hace posible por el aumento de las reservas de los bancos más allá del límite de prudencia fijado por la costumbre, aumento que proviene de una mayor circulación de moneda en el mercado; pues es sabido, y la estadística lo demuestra, que hay una relación casi constante entre el monto de moneda (o en nuestro caso billetes) en circulación y las reservas de los bancos.

4. Las crisis y los períodos de transición

Habíamos dicho que todo aumento en la cantidad de moneda circulante engendraba un aumento proporcional en los depósitos sujetos a cheque, y que ambos eran causantes de una alza de los precios; éstos son los efectos últimos; pero, antes de llegar a ellos, se pasa por períodos de transición en que, los otros factores de la ecuación del cambio,

sufren modificaciones que duran más o menos tiempo. Tampoco debe creerse que se consigue un completo ajustamiento de la ecuación del cambio, porque la realidad económica es un continuo "devenir", en que una fuerza sigue actuando después de la otra, antes de que los efectos de la primera se hayan manifestado completamente; la ecuación del cambio fue formulada en condiciones estáticas y la realidad es dinámica. Por esto, el proceso de ajustamiento, es comparable al proceso de equilibrio que presenta un péndulo en movimiento, y que, antes de llegar a su completo reposo, es perturbado por otras fuerzas extrañas; cuando uno de los factores de la ecuación del cambio, principalmente la moneda, varía, esta variación se transmite, pasando por los períodos de transición, sobre los precios, pero nunca con una exactitud matemática, como se comprende.

Entraremos, ahora, a la explicación de lo que se entiende por períodos de transición. Si, por un saldo favorable de la balanza económica, que trae consigo una importación de metálico, o por cualquier otra causa, aumenta la cantidad de moneda en circulación, pronto comienzan a subir los precios de los artículos más sensibles, y el efecto tonificador de la mayor cantidad de circulante en el mundo de los negocios, no tarda mucho tiempo en hacerse sentir. Los comerciantes e industriales en general, sienten incentivos muy fuertes –el alza de los precios– para ampliar sus transacciones, y con este objeto, solicitan créditos a los bancos; los fondos disponibles de estos últimos vienen en continuo aumento, y, por lo tanto, no tienen inconveniente de hacer frente al creciente número de solicitudes de descuento.

La tasa del interés que el comerciante paga por los préstamos, tarda mucho en subir en la proporción en que lo hacen los precios; si éstos experimentan un ascenso del 2 1/2 % anual, y la tasa primitiva fue de 5 %, la nueva tasa debiera ser de un poco más de 7 1/2 %, desde que los $ 100 al cabo de un año, tendrán solamente alrededor de 97 1/2 % de su poder adquisitivo.

Esta lentitud de ajustamiento de la tasa del interés, y el fenómeno análogo que experimentan los salarios, al no subir paralelamente al alza de los precios, repercute favorablemente sobre los comerciantes e industriales, pues sus beneficios son mayores que antes, y les incita a conseguir nuevas concesiones de los bancos.

Aumenta, entonces, la cantidad de los depósitos sujetos a cheque (es decir, que M' aumenta en relación al aumento inicial M), y este aumento contribuye a inflar más los precios. De manera que, el estímulo para nuevos préstamos no cesa, ni cesará mientras la tasa del interés no se ajuste definitivamente y los bancos comiencen una política restrictiva del crédito; la cantidad de depósitos sigue creciendo hasta alterar la relación normal con las reservas y con la cantidad de moneda en circulación. Pero, esta no es la única complicación que ocurre; los factores restantes V, V' y Q, también experimentan variaciones. Los negocios se ven estimulados por las condiciones fáciles de los préstamos bancarios, en períodos en que el alza de los precios hace decir a los empresarios que los "tiempos son buenos" (si bien es cierto que los obreros y demás personas que tienen entradas fijas, no piensan de la misma manera), o lo que es lo mismo, las Q aumentan. Sin embargo, este aumento depende, además, de otros factores menos variables, y sobre los cuales la cantidad de medio circulante no tiene acción sensible: de la eficiencia del trabajo, de la cantidad de capitales y obreros existentes,

de los transportes y del estado de otros medios técnicos que no son susceptibles de crecer bruscamente y que, por lo tanto, limitan el volumen real de los negocios. Podrán emplearse algunos obreros antes desocupados, efectuarse algunas compras y ventas adicionales de carácter especulativo; pero, casi todo el efecto de un aumento en los depósitos sujetos a cheque, repercutirá sobre el nivel de los precios. Por consiguiente, sólo podrá decirse que, transicionalmente, hubo un aumento en el volumen de los negocios T (o las Q).

Asimismo, la velocidad de circulación de la moneda aumenta, debido a que todos se apresuran a gastar su dinero en artículos que más tarde tendrán precios más altos, contribuyendo, también, este aumento, a un alza mayor de los precios.

De manera que, de todos los factores de la ecuación del cambio, el que prevalece es el de la cantidad de moneda, cuyo crecimiento junto con el de los depósitos sujetos a cheque y el aumento en la velocidad de circulación, causan el alza del nivel general de los precios. El único factor que tiende hacia la baja, en proporciones casi insensibles, es el del aumento en el volumen de los negocios T, que como hemos visto, se halla limitado por condiciones técnicas. En última instancia, pues, actúa el principio cuantitativo.

Este aumento creciente de los precios, debido originariamente al crecimiento de la cantidad de moneda circulante, no puede seguir indefinidamente. Una vez que la tasa del interés se ajusta, cesa el estímulo de los empresarios y la expansión del crédito; además, llegado el límite que la ley o la prudencia de los banqueros aconseja, respecto de la proporción de las reservas éstos conceden préstamos con menos facilidad. Acaecido este ajuste, sobrevienen dificultades para los que contaban con renovar sus préstamos y efectuar nuevos negocios con la base de la tasa anterior; algunos de ellos, unido esto a la restricción del crédito, antes concedido con facilidad, se declaran en quiebra o suspenden sus pagos, y el caso más común es el de que arrastren consigo a los bancos con los cuales operaban: y entonces el pánico cunde en el mundo comercial, y las demás instituciones de crédito azotadas por una corrida, se ven obligadas, algunas, a cerrar sus puertas y otras, a emplear toda clase de medios para sostenerse.

Los empresarios, urgidos por la necesidad de fondos líquidos para hacer frente a sus operaciones y compromisos, y no contando con la ayuda de los bancos, no tienen más remedio que liquidar sus existencias, sin dilación alguna. Inundado de mercaderías, que compiten entre sí para cambiarse por dinero (muy escaso entonces) el mercado siente bajar bruscamente el nivel de los precios: es el período de depresión en los negocios; nadie intenta, siquiera, comenzar nuevas operaciones, porque los beneficios posibles son absorbidos por la apreciación de la moneda. Es así como la curva ascendente del nivel general de los precios, después de llegar a su período culminante, en el cual la crisis aparece, baja bruscamente, postrando a los negocios e inhibiendo la iniciativa de los empresarios.

Pero la depresión, poco a poco, desaparece; los depositantes, pasado el pánico y conforme la confianza va renaciendo, retornan con sus depósitos a los bancos; éstos, renuevan sus operaciones, concediendo préstamos a altas tasas de interés; el enrarecimiento del circulante se dilata cada vez más, hasta que los negocios vuelven paulati-

namente a la normalidad, una vez que la tasa del interés se vuelve a ajustar a las nuevas condiciones, hecho que, como en el caso opuesto, sucede con lentitud.

Este es, a grandes rasgos, el período de una crisis; es claro que, en la generalización que presentamos, caben multitud de casos particulares, caracterizados por circunstancias especiales; pero es la forma más apropiada de explicar este fenómeno, que se viene repitiendo con regularidad casi matemática, desde principios del siglo XIX, desde que los ciclos del crédito, o sea los períodos que median entre dos crisis, duran más o menos 10 años. Condiciones monetarias y del crédito son las causas principales de las crisis, antes atribuidas a un encadenamiento de hechos de la más variada naturaleza.

5. Alzas y bajas progresivas del nivel general de los precios

Como se comprende, la evolución explicada en el párrafo anterior, no trae, necesariamente, un período de culminación –la crisis– y luego la baja de los precios. La cantidad de moneda circulante, puede también crecer poco a poco, originando, a su vez, el crecimiento de los depósitos sujetos a cheque y, por último, junto con éste, el alza del nivel de los precios; indudablemente ésta trae siempre el malestar social que le es inherente, pero el período agudo de crisis, en que los precios llegan a su máximo, muchas veces se puede atenuar, sin mayores consecuencias, gracias a la política previsora de las instituciones de crédito, al conceder con parsimonia los préstamos y elevar la tasa del interés.

Igualmente, una baja de precios producida por una disminución del circulante, puede ocasionar períodos de depresión en los negocios, más o menos fuertes y pronunciados.

Pero, muy bien puede decirse que estos casos en que los fenómenos se presentan bajo una forma atenuada, constituyen la minoría.

Estamos, ahora, en condiciones de establecer que, el nivel general de los precios, es un elemento pasivo en la ecuación del cambio, función de los otros factores y, principalmente, de la cantidad de moneda en circulación. Estos factores son causas directas del nivel de los precios, y a su vez, están determinados por varias otras causas que llamaremos indirectas y que sólo enunciaremos en el párrafo siguiente.

6. Causas indirectas del nivel general de los precios, que afectan directamente a los factores de la ecuación del cambio

Seguiremos, paralelamente, a Fisher, que las divide en:

I. Condiciones que influyen en el volumen y extensión de los negocios.

1º) Condiciones que afectan a los productores

a) Diferencias geográficas en recursos naturales.
b) División del trabajo.
c) Conocimiento de la técnica de producción.
d) Acumulación de capitales.

2º) Condiciones que afectan a los consumidores.

a) Facilidad de los transportes.
b) Libertad relativa del comercio y la industria.
c) Carácter del sistema monetario y bancario.
d) Confianza en los negocios.

II. Condiciones que influyen en la velocidad de la moneda y de los depósitos sujetos a cheque.

1º) Hábitos del individuo.

a) Respecto a la sobriedad y el ahorro.
b) Respecto al sistema de "cargar" o "acreditar" en los libros.
c) Respecto al uso de cheques

2º) Sistemas de pago de la comunidad.

a) Respecto a la frecuencia de los recibos y pagos.
b) Respecto a la regularidad de los recibos y pagos.
c) Respecto a la correspondencia entre la época y los montos de los recibos y pagos.

3º) Causas generales.

a) Densidad de la población.
b) Rapidez de los transportes.

III. Influencias que obran sobre los depósitos sujetos a cheque.

1º) El sistema bancario y los hábitos del público, respecto al uso de éste.
2º) El hábito de "cargar".

IV. Factores que afectan la cantidad de moneda.

Trataremos, sucintamente, los factores que tienen acción sobre la cantidad de moneda, comenzando por las:

1. Influencias que obran por medio de la exportación e importación de moneda.

Vimos que la cantidad de moneda es el factor principal en la ecuación del cambio; este factor, a su vez, depende de otras circunstancias exteriores, tales como las producidas por el desequilibrio entre los niveles de precio entre diversos países. Consideramos solamente a un país sin relaciones comerciales con los demás, pero dada la importancia de éstas, el problema del nivel de los precios y del poder adquisitivo de la moneda, adquiere un carácter internacional.

Si un país tiene sus precios más altos que otro, ya sea por la mayor cantidad de circulante, mayor velocidad de circulación o menor volumen de los negocios, el desequilibrio tiende a desaparecer. En tal caso, una cierta cantidad de mercaderías se cambia por mayor cantidad de moneda, en el país de los precios altos que en el país de los precios bajos; entonces, convendría mandar moneda al segundo país y mercancía al primero. Es decir que, en el país de los precios bajos, aumentarán las exportaciones de mercaderías hacia el otro país y disminuirán las importaciones, desde que ahora conviene más comprar en sus propios mercados. Por el contrario, el país de los precios altos aumentará sus exportaciones de metálico para pagar las importaciones del otro país, y disminuirán sus exportaciones de mercancías. Llegará un momento en que el influjo de moneda al país de los precios bajos habrá hecho subir sus precios, y, por el contrario, el reflujo de moneda en el otro país, habrá hecho bajar sus precios; el equilibrio, entonces, se habrá establecido y los niveles de precios serán iguales, salvo pequeñas diferencias (causadas por los gastos de transporte, etcétera).

Este principio monetario, que se conoce en economía bajo el nombre de principio de la distribución internacional de la moneda, se presenta, en la realidad, junto con otros problemas referentes al comercio internacional. Según él, "el monto de la moneda se halla regulado en todo país, según su valor"[6] lo que parece en contradicción con lo antes establecido, de que el valor o poder de compra de la moneda, es función de su cantidad. Mas, la paradoja es sólo aparente, pues el primer principio se refiere a la cantidad de moneda que se distribuye en todos los países, según el valor que ésta tiene en cada país y en un momento dado, y que es función de su cantidad, velocidad o movimiento de los negocios; y esa moneda se distribuye, precisamente, teniendo en cuenta el principio cuantitativo.

2. Influencias que operan por medio de la función o la acuñación de la moneda.

Como el oro (y demás metales que se usan como moneda) tienen, además, aplicación en las artes y la industria, el metal presenta valor como moneda y como oro en pasta, y si se exceptúan ligeras fluctuaciones, en un régimen de libre acuñación, estos valores son iguales, desde que si el valor del oro en pasta es mayor que el que representa la moneda que de él se puede sacar, la moneda se convertirá en pasta, y se acuñará la pasta en moneda, en caso contrario. En la práctica, este balance entre los dos usos se mantiene, principalmente, dirigiendo la nueva producción de oro de las minas, hacia el más remunerativo.

[6] Véase Pantaleoni, *Economía pura*, Tercera parte, Cap. VI, párr. 7, pág. 365.

3. Influencias que operan por medio de la producción y consumo de los metales usados como moneda.

El oro, como cualquier otro artículo o mercadería, se produce hasta llegar al costo marginal de producción, más allá del cual ya no es remunerativo; pero, como el precio del oro se cotiza en oro, este proceso no es claro, a simple vista. Si el nivel de los precios sube, los gastos de producción (salarios, carbón, maquinaria) del oro, suben en moneda y el oro extraído siempre se acuña en la misma cantidad de gramos por cada unidad de moneda; por esto, los productores marginales se ven obligados a dejar de trabajar sus minas y aquellos que anteriormente obtenían beneficios, pasan a la categoría de marginales. Tal es el caso actual, en que los mineros, dada la depreciación del artículo que producen, están en condiciones desfavorables y piden subvenciones a los gobiernos, para seguir produciendo. Cuando el oro baja de valor, se deprecia, y aumenta su consumo en la artes de lujo y en las industrias.

Si, por el contrario, el nivel de los precios baja, la producción de oro se vuelve más remunerativa y aun aquellas minas de baja eficiencia, entran a competir con las demás; asimismo, el consumo del metal se restringe, puesto que éste aumenta de precio.

4. Influencia de los sistemas monetarios y bancarios (que no trataremos por no alargar este trabajo).

Aquí sería el caso de estudiar la influencia de sistemas monetarios, como el bimetalismo, sobre la cantidad de moneda en circulación y, por consiguiente, sobre el poder de compra. En la influencia del sistema bancario, habría que examinar los efectos de un sistema monetario inelástico, como el nuestro, y como el de los Estados Unidos antes de los bancos de reserva federales, en lo que se refiere a las variaciones del poder adquisitivo de la moneda, cuando la cantidad de ésta no responde a las oscilaciones estacionales del volumen de los negocios.

7. Resumen de la teoría cuantitativa de la moneda

Antes de pasar adelante, comprimiremos en pocos términos lo dicho anteriormente sobre la teoría cuantitativa de la moneda.

1º) Los precios son elementos pasivos y dependientes de otros factores.

Descontando los períodos de transición:

2º) Un aumento en la cantidad de moneda circulante M, causa aumentos correlativos en la cantidad de depósitos sujetos a cheque M', y ambos tienden a hacer subir los precios.

3º) Un aumento de la cantidad de moneda de un país, tiende a distribuirse en los otros países que usan el mismo metal. Cuando el nivel de los precios hace variar el valor

de la moneda y el del metal en pasta, el oro se usa, más o menos, en las industrias, según el caso.

4º) Un aumento en las velocidades de circulación tiende a subir los precios.

5º) Un aumento en el volumen de los negocios T, tiende a bajar los precios, pero, también, a aumentar las velocidades de circulación y la cantidad de depósitos sujetos a cheque, neutralizando, total o parcialmente, la tendencia a la baja.

6º) Hay otras causas que influyen indirectamente sobre el nivel de los precios, al hacer variar los otros factores de la ecuación del cambio.

Durante los períodos de transición, un aumento en la cantidad de moneda puede hacer variar, temporariamente, los otros factores (relación de M' a M, V y V' y los T).

CAPÍTULO II. PRIMERAS MEDIDAS PROPUESTAS PARA CORREGIR LAS FLUCTUACIONES EN EL PODER DE COMPRA DE LA MONEDA

1. Lowe. Scrope. El "standard" tabular de Stanley Jevons

Las fluctuaciones en el poder de compra de los metales, no pasaron desapercibidas para los primeros econonomistas. Adam Smith, al notar las oscilaciones de aquéllos a través del tiempo, proponía, para los contratos a largo término, el uso del trigo como moneda, sosteniendo que, si sus precios oscilaban, a veces, bruscamente, según las variaciones estacionales del mercado, el precio medio, en una época larga, variaba menos que el poder de compra del oro. Pero debido, precisamente, a esas fluctuaciones estacionales causadas por la oferta y la demanda, el trigo no es conveniente para regular el pago de salarios y otros contratos a corto plazo, y es sólo utilizable en los contratos a largo plazo, tales como los de arrendamiento.

Por esto, se hizo necesario buscar otro "standard" de los valores a través del tiempo, que mitigase la inestabilidad de los metales y no presentase los defectos del trigo. En 1822, fue publicado, en Inglaterra, un libro "Sobre el estado presente de Inglaterra respecto a la agricultura, el comercio y las finanzas", considerado hoy como uno de los libros más importantes de aquel tiempo, sobre materias económicas. En él, su autor, Joseph Lowe, estudia las fluctuaciones del precio o poder adquisitivo de la moneda, y, para remediar los males consecuentes de esa inestabilidad, expone un plan consistente en un *cuadro de referencia*, que indicase en qué proporciones las sumas de dinero expresadas en un contrato, debieran modificarse para mantener invariable el poder de compra de cada unidad monetaria.

El cuadro de referencia registraría las fluctuaciones de los precios de los artículos de consumo general, principalmente, los artículos de primera necesidad; hasta enton-

ces, la *London Gazzette*, daba datos bastante seguros sobre las cotizaciones de los granos y del azúcar, y, extendiendo esta investigación a mayor número de artículos, para completar los datos de aquella publicación, se tendrían materiales suficientes para formar el cuadro.

De esta manera, trataba Lowe de corregir la moneda, de acuerdo con las fluctuaciones de los precios de los artículos que compra esa moneda. El plan era bueno, en principio, pero su autor no se ocupó en darle formas prácticas y llevaderas; por esto, no pasó más allá de una simple proposición teórica.

Algunos años después, Poulett Scrope, en sus "Principios de economía política" (1833) y J.R. Porter, en "El progreso de la nación", proponían la corrección del patrón monetario legal, valiéndose de las variaciones de los precios medios de varios artículos. Porter construyó un cuadro que contenía las fluctuaciones medias mensuales de 50 artículos, desde 1833 a 1837.

Refiriéndose a esos planes de corrección, dice Stanley Jevons[7] "Estos proyectos para un 'standard' de tabular o medio de valor, parecen perfectamente sanos y de alto valor, desde un punto de vista teórico, y las dificultades prácticas no son de carácter serio. Para llevar a la práctica los proyectos de Lowe y Scrope, una comisión gubernativa permanente tendría que ser creada y dotada de una especie de poder judicial. Los oficiales del departamento, recogerían los precios corrientes de los artículos, en los principales mercados del país, y, por un sistema bien definido de cálculos, computarían con esos datos, las fluctuaciones medias en el valor adquisitivo del oro. Las decisiones de esta comisión, serían mensualmente publicadas y los pagos serían ajustados de acuerdo con ellas".

El mismo Jevons, daba una nueva forma a estos proyectos y presentaba su plan de "standard" tabular; por medio de él, cada unidad monetaria compraría siempre la misma cantidad de artículos; es decir, que la moneda real estaría formada por todos esos artículos, y la moneda aparente o nominal de oro, debería ajustarse siempre a ella. Los artículos tomados tendrían que ser seleccionados, de manera que las fluctuaciones de unos fuesen independientes de las fluctuaciones de los demás, y en número suficiente para representar las variaciones de los precios de todos los artículos existentes, exceptuando, naturalmente, a los de poca importancia en el volumen de las transacciones; el promedio geométrico de las razones en que sus precios en oro hubiesen cambiado, sería calculado logarítmicamente.

"Al principio, el uso de este 'standard' tabular, será voluntario, de manera que sólo se exigiría cuando las partes hubiesen insertado una cláusula, al efecto, en el contrato. Después que la practicabilidad y utilidad del plan se hubiesen aclarado suficientemente, podría hacerse obligatorio, en el sentido de que cada deuda en moneda de más de tres meses de plazo, fuese variada de acuerdo al 'standard' tabular, en ausencia de estipulación en contrario".[8]

[7] *Money and Mechanism of Exchange*, pág. 323.

[8] Jevons, ob. cit., pág. 324.

Sostenía Jevons, que la dificultad de estos proyectos no sería considerable; habría cierta complejidad, al principio, entre las relaciones de deudor y acreedor y algunas disputas sobre la fecha de la corrección; pero la complejidad no iría más allá que la de un tenedor de libros que tiene que calcular intereses. Por otra parte, para que las resoluciones de la comisión nombrada fueran de buena fe, las estadísticas de precios y demás datos, deberían tener toda la publicidad requerida para que cualquier interesado pudiese efectuar las comprobaciones del caso.

Con todo, concluye Jevons, este método y sus resultados serían mejores que si continuásemos aceptando un solo metal como medida o "standard" para los pagos diferidos, como se hace ahora.

Algunos años después que Jevons, el economista inglés Marshall, presentó a la "British Association for the Advancement of Science", un plan de ajustamiento de salarios y contratos a término, que no difería, en sus rasgos esenciales, del proyecto del primero, pero tuvo la misma suerte que sus precursores, y su plan no se llevó a la práctica.

Estos dos últimos planes se basaban en las variaciones de los números indicadores del nivel general de los precios, para hacer las correcciones a la moneda. Este procedimiento estadístico que permite concentrar, en un solo dato, una serie de cantidades dispersas, y cuya aproximada concordancia con la realidad, se alcanza siempre que los métodos usados sean buenos, empezaba a introducirse, y con gran ventaja, en esta clase de investigaciones.

2. *Inconvenientes de los sistemas de ajustamiento parcial*

Aunque teóricamente inatacables, estos planes han debido luchar, y luchan con una serie de inconvenientes, todos ellos en gran parte subsanables, como lo prueba el hecho de su progresiva adopción en empresas norteamericanas e inglesas, en unas como resultado práctico a que los empleados llegaron, después de reclamaciones y huelgas de los obreros, por aumento de sus salarios para hacer frente a la carestía de la vida, y en otras en forma de común acuerdo entre asociaciones patronales y obreras.[9]

El principal escollo con que estos planes chocan, es el conservadorismo de los hombres de negocios y de los sindicatos obreros, respecto a todo sistema nuevo, que vaya en contra de sus prejuicios arraigados; la gente está acostumbrada a ver en el peso (en la Argentina se acepta comúnmente que sólo el peso papel varía en oro, en casos como el actual en que se prohíbe la exportación del metal y la Caja de Conversión está cerrada) la misma unidad de medida. El peso oro siempre es un peso oro, desde que tiene, continuamente, la misma cantidad de metal; y éste no se deprecia ni se aprecia, puesto que es invariable: es el razonamiento más general sobre estas cuestiones.

Por otra parte, la sola posibilidad, para un hombre de negocios, de que un préstamo de $ 1.000 pudiera transformarse en $ 1.100 o en 900, según la moneda se hubiese

[9] A mayor abundamiento sobre el "Index number wage", nombre con que se designa al salario ajustado, véase el artículo publicado por la revista neoyorquina *Commerce and Finance*, mayo 7 de 1919.

depreciado o valorizado, basta para alejarlo del plan de ajustamiento; esto, para él, es una especulación pura y simple, desde que, por circunstancias ajenas a su voluntad, su préstamo aumentaría o disminuiría. Lo mismo podría decirse de los obreros: indudablemente, sería halagador para ellos el ver subir sus salarios (aunque sólo "nominalmente"), en un período de alza de precios; por el contrario, no les agradaría verlos bajar, cuando las circunstancias son opuestas a las anteriores, a pesar de que sus salarios reales serían siempre los mismos.[10]

La comprensión por el público, en general, de las causas monetarias y del crédito, de la inflación y baja de los precios y, por lo tanto, de las variaciones del poder de compra de la moneda, y su convencimiento de las ventajas que estos planes reportan, será obra gradual y progresiva, de una sana propaganda de los principios fundamentales. Que esta propaganda ya está dando sus frutos, lo prueba el hecho arriba citado, de su adopción. Además, la enorme inflación acontecida durante la guerra y que aun perdura, con su cúmulo de efectos perniciosos, ha contribuido mucho a este respecto, preparando el terreno y removiendo la inercia y los prejuicios del público.

Se ha dicho que la eficacia de estos planes de ajustamiento de la moneda descansaba en su aplicación general. Si sólo se usase en una clase de contratos a término, dejando al margen a los demás contratos, por una parte se llegaría a tener valores estabilizados, y por otra, se conservaría el viejo "standard" fluctuante; tal sería el caso en que se ajustase el pago de los salarios, según las variaciones del poder de compra de la moneda, y en que, los demás contratos a término del empleador, no se corrigiesen.

Esta observación no tiene, casi, importancia, si se consideran los efectos de las variaciones del poder de compra de la moneda; si éste baja, es decir, que el nivel general de los precios sube, los empresarios, en general, recogen más beneficios que antes,[11] y por lo tanto, el aumento de salarios a sus obreros no les perjudica, porque en realidad, siguen pagando los mismos salarios reales; de esta manera, los mayores beneficios sólo son nominales. Por otra parte, nada les impediría a estos empresarios, ajustar los demás contratos, desde que tienen los elementos para hacerlo.

Se ha hecho, a todos los planes que se dirigían a suprimir la inestabilidad de la moneda, la objeción de que, ni en el caso de alcanzar ésta –por medio de ellos,– a cambiarse siempre por la misma cantidad de artículos, no se llegaría a fijar una medida constante de los valores. Para sostener esto, algunos arguyen que la misma cantidad de artículos no es siempre representativa del mismo valor, ya sea éste el resultado de la apreciación subjetiva que los hombres hacen de los bienes, o ya sea el resultado del trabajo, socialmente necesario para producirlos, acumulado en ellos.

En el primer caso, como los hombres cambian sus costumbres y sus tipos de vida y, por lo tanto, sus necesidades, los mismos artículos no responden siempre, y de la

[10] En los sistemas de salario número indicador, a que hemos hecho referencia, el ajuste en dirección superior, se hace proporcionalmente al aumento de los precios; pero, cuando éstos bajan, el ajuste de los salarios se hace en proporción menor a esta baja.

[11] Hay varias excepciones: el caso típico es el de las empresas de ferrocarriles, que aumentan sus gastos y salarios en épocas de alza de los precios, mientras perciben las mismas tarifas.

misma manera, a éstas; y la satisfacción que de ellos resulta, no es, entonces, constante; por consiguiente, no representan siempre el mismo valor.

En el segundo caso, como la eficiencia y la productividad del trabajo cambian a través del tiempo, los mismos artículos no tienen incorporada, siempre, igual cantidad de trabajo, o sea, no son de igual valor.

Por consiguiente, si se llegase a obtener que un peso tenga siempre el mismo poder de compra, no se habría, sin embargo, encontrado la unidad de valor constante que se buscaba.

Esta objeción teóricamente justa y exacta, no tiene importancia si se la examina en su parte práctica. Es cierto que, unos bienes son ahora más deseados que antes y otros menos, pero, ni todos al mismo tiempo, ni gran parte de ellos, experimentan, conjuntamente, variaciones de tal importancia, para poder afirmar que una determinada cantidad (que se toma como base para las investigaciones estadísticas) tenga un valor diferente entre dos épocas. Asimismo, el nivel de vida de las clases de la población, cambia muy lentamente, si es que se exceptúan los cambios producidos, precisamente, por la misma alteración del poder de compra de la moneda, como sería el caso en que este último disminuyese, y como consecuencia, que el obrero, en general, que ganaría el mismo salario nominal, se viese obligado a restringir el consumo de ciertos artículos y abandonar el de otros.

De la misma manera, la cantidad de trabajo socialmente necesaria para producir los bienes en cuestión, no varía bruscamente, sino de un modo muy lento, y mientras para una parte de ellos aumenta, para otra disminuye, produciéndose, así, compensaciones.

Aun en el caso de ser esto posible, no se puede concebir que estas variaciones lleguen a 2 y 3 % anual, como era el porcentaje de aumento del nivel general de los precios, antes de la guerra y desde principios del siglo, y mucho menos a los porcentajes elevadísimos que se observaron en estos últimos años de guerra.

Por otra parte, el número y la variedad de artículos que se toman para formar los números indicadores, es elástico y por lo tanto, susceptible de alteraciones; éstas podrían efectuarse, ya sea alterando los "pesos" de los artículos, o ya sustituyéndolos por otros o abandonándolos.

3. Antecedentes argentinos. El plan de Bunge para el ajuste de la moneda. El "coeficiente de corrección"

La cuestión del ajustamiento parcial de la moneda, o sea de la estabilización de su poder adquisitivo, en ciertos y determinados casos, cuenta en nuestro país con dos antecedentes.

Incidentalmente, en un debate en la Cámara de Diputados, el doctor Juan B. Justo, refirióse a su iniciativa de ajuste automático de los salarios al aumento del costo de la vida, destinada a presentarse al Congreso socialista, que debió reunirse en Viena, en 1914, y que no se llevó a cabo por la guerra.

Esta consistía en que, en cada país "por medio de las cooperativas, se estableciera el número índice del costo de la vida obrera, calculando según la importancia que tiene

en el presupuesto obrero cada uno de los renglones, y que se estableciera por la ley o en otra forma, el alza automática de los salarios, en proporción al alza del costo de la vida obrera"[12]

Al reconocer la inestabilidad del patrón monetario oro para medir los valores a través del tiempo, el ingeniero A.E. Bunge propicia la adopción de un "coeficiente de corrección de la moneda" en unos casos, y del ajuste de las cantidades expresadas en moneda, en otros. Ambas operaciones se basarían en las fluctuaciones del nivel general de los precios o en las de los precios de los artículos que constituyen el consumo del obrero.

En revistas y diarios, el señor Bunge ha expuesto y difundido en forma clara y comprensible, el alcance y la necesidad práctica de las medidas que propone. Haremos un ligero análisis de ellas, para dejar constancia de los pasos dados en nuestro país, en lo que a regulación del poder adquisitivo de la moneda, se refiere. Por otra parte, estas medidas han sido repetidamente expuestas por el señor Bunge, en este Seminario.

La determinación del mayor valor. – En todos los proyectos de imposición al mayor valor, se define a éste como la diferencia entre los precios de la propiedad raíz en dos épocas diferentes; pero, como estos precios se expresan en moneda, y la moneda varía de valor, resulta que, en ciertas ocasiones, el mayor valor nominal es mayor que el real, si la moneda pierde su poder adquisitivo y menor si ésta aumenta en poder de compra.

De aquí resulta la necesidad de tener en cuenta las variaciones de *nivel general de los precios,* o las inversas, del poder de compra de la moneda, para determinar, con precisión, el mayor valor.

El precio de las tierras agrícolas se determina en el mercado, capitalizando su rédito neto –el precio de los productos obtenidos menos el costo de producción– a la tasa corriente de interés. Si el precio de esos productos particulares, sube a causa de la mayor demanda colectiva, causada por el aumento de población o la mejora en el "standard" de vida, aumenta la renta de la tierra, y este aumento de la renta se capitaliza en el mayor valor de aquélla.

Por esta razón, sólo las variaciones del nivel general de los precios, que responden a causas generales y en la que están eliminadas las particulares, pueden servir de base a la apreciación exacta del mayor valor; es lógico que un número indicador en el que los productos agrícolas formasen la mayoría o tuviesen indebido peso, nunca permitiría la averiguación del mayor valor, pues éste, a su vez, proviene del ascenso de esos mismos precios.

Si el indicador del nivel general denotase un aumento del 70 % (n. i. 170), el "coeficiente de corrección" se encontraría dividiendo 100 (indicador base) por 170, o sea, 0,59. En tal suposición, un campo, que en la fecha del indicador base valía pesos 120.000 y ahora vale $ 250.000 oro, se habrá valorizado sólo en $ 27.500, o sea la diferencia entre $ 147.500, que es el resultado de multiplicar 200.000 por el coeficiente 0,59, y el precio primitivo.

[12] Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados, 23 de junio de 1920.

Ajuste de salarios y sueldos. – Al tratar este punto, es preciso hacer una distinción. Cuando el nivel general de los precios sube, la moneda baja en su poder de compra, y por lo tanto, el salario o sueldo nominal, que se paga en esa moneda, tiene un poder adquisitivo menor: es decir, el salario real de ahora, es menor que el de antes; para que el salario real permanezca siempre igual, será necesario ajustarlo a los nuevos precios, valiéndose de las fluctuaciones del número indicador, que marca el nivel general. Pero, además, el salario real, puede disminuir, si alguno o algunos de los artículos que entran en el consumo doméstico del asalariado, aumentan extraordinariamente de precio; en tal caso, no es lógico arguir que la moneda se haya depreciado, pues, en general, compra los mismos artículos que antes; sino que esos artículos se han apreciado. En este último caso, ya no es correcto hablar, como en el primero, de corrección de la moneda, sino de ajuste de los salarios al costo de la vida; ajuste que podrá realizarse, tomando como base los números indicadores del mismo.

Sin embargo, los precios en general y los del costo de la vida, no difieren mucho entre sí, en la mayoría de los casos.

De la misma manera que respecto a los demás salarios, el salario mínimo legal o privado, que desnaturaliza su fin primordial de asegurar el "mínimo de bienestar" al obrero, cuando suben los precios, podrá ser ajustado de acuerdo a los números indicadores.

Respecto a *las deudas, contratos de arrendamiento y alquiler, y demás estipulaciones en dinero y a largo plazo,* podrá estipularse su ajuste, para evitar los perjuicios que de otra manera caerían sobre el deudor, si el poder adquisitivo de la moneda sube, y sobre el acreedor, si éste baja.

Los *valores estabilizados,* o sea aquellos que tienen siempre el mismo valor nominal (cédulas, títulos, bonos) bajan de valor "real", cuando baja el poder de compra de la moneda, de la misma manera que aumentan su valor "real", cuando el poder de compra de la moneda sube. Por otra parte, los intereses fijos de que gozan estos "valores estabilizados" también se alterarán, aunque nominalmente siempre son los mismos, cuando cambia el valor "real" del principal.

Es por esto que, "en las emisiones de títulos con valor nominal e interés fijo, se podrá establecer intereses adicionales en proporción a la diferencia efectiva de los "valores estabilizados" y de los precios de los demás bienes, medidos en dinero.

Las leyes de impuesto a la renta determinan un límite mínimo no imponible, dado un cierto nivel de los precios; pero, cuando éste sube, las rentas imponibles que seguían al límite mínimo, tendrán un poder de compra menor que antes, y, por lo tanto, habrá que ascender este límite. Inversamente, si los precios bajasen, las rentas no imponibles significarían, entonces, mayor suma de bienestar que el bienestar mínimo que presume la ley y deberían, por consiguiente, caer dentro de la categoría de las rentas imponibles.

Hemos analizado los propóitos principales que guían al señor Bunge al difundir el plan de ajuste y el coeficiente de corrección de la moneda. A la serie de artículos[13] ya

[13] *Los problemas económicos del presente,* cap. X: Poder adquisitivo de la moneda. Coeficiente de corrección de la moneda, págs. 271 a 303.

publicados, hará seguir otros, en que puntualizará más, cada uno de los puntos que a grandes rasgos hemos analizado, contribuyendo, así, a desvanecer la ilusión existente acerca de la invariabilidad del poder de compra de la moneda.

Las dos iniciativas argentinas cayeron en el vacío, seguramente por su falta de mayor difusión, principalmente, entre los sindicatos obreros y patronales, que en otros países adoptaron planes de ajustamiento de los salarios, según las fluctuaciones de costo de la vida. Sin embargo, existe, en un proyecto de ley de salario mínimo presentado a la Cámara de Diputados en las últimas sesiones del período ordinario de 1920, por el doctor Anastasi, una disposición referente a las variaciones de este salario, según las fluctuaciones del costo de la vida denotadas por los números indicadores; este proyecto constituye la primera iniciativa de legislar sobre estas cuestiones.

CAPÍTULO III. EL PLAN DE FISHER PARA ESTABILIZAR EL PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA

1. Hemos hecho una ligera reseña de aquellos planes destinados a corregir parcialmente el poder de compra de la moneda, ajustando los salarios, contratos a largo término, etcétera. Según estos planes, el régimen de la circulación monetaria no se alteraría en lo más mínimo; en ellos, no se trata de evitar la abundancia del medio circulante, que causa el alza de los precios y la consiguiente depreciación de la moneda, sino de corregir los efectos de esa depreciación; asimismo, en ellos no se arbitran medidas para el caso en que, el enrarecimiento del medio circulante, haga elevar el poder de compra de la moneda, sino que se busca corregir las consecuencias de este aumento, sobre los salarios y demás contratos a término.

¿No sería posible corregir a la misma moneda, en general, en lugar de la complicada serie de correcciones parciales? Un sistema por medio del cual la unidad monetaria tuviese siempre y en todos los casos el mismo poder de compra, en vez de la unidad actual de poder de compra variable, solucionaría esta cuestión.

A esto, es lo que se propone llegar Irving Fisher en su nuevo libro *Stabilizing the Dollar*,[14] en el que desarrolla, ampliamente, su plan para estabilizar el nivel general de los precios, o sea el poder adquisitivo de la moneda, sin fijar los precios individuales. En su "Purchasing power of money", cuyo desarrollo de la teoría cuantitativa de la

---

La Prensa del 8 de agosto de 1920, comienza una serie de artículos sobre "La unidad de valor", cuyos resúmenes se vienen publicando desde el Nº 25-26 de la *Revista de Economía Argentina*.

[14] *Stabilizing the Dollar. A Plan to Stabilize the General Price Level without Fixing Individual Prices*, por Irving Fisher, New York, The Macmillan Co. 1920, XLIX, 305 págs. Un ligero comentario de este libro lo hemos publicado en la *Revista de Ciencias Económicas*, de junio-julio de 1920, y en la *Revista de Economía Argentina*, de septiembre de 1920.

moneda y de la ecuación del cambio, ha sido el tema de las primeras páginas de este trabajo, publicado nueve años antes que su última obra, Fisher esboza su plan de estabilización[15] a manera de conclusión teórica de su libro, para remediar los males de la inestabilidad monetaria, y sin pretender su aplicación práctica, por considerar que, entonces "no había madurado todavía el tiempo para la aceptación de ningún plan práctico, y sólo se necesitaba un conocimiento claro y público de los hechos y principios".[16]

La guerra alteró profundamente la circulación monetaria de todos los países del mundo, y el poder adquisitivo de la moneda –como consecuencia de la inflación de papel moneda y del crédito en los países beligerantes y la de este último y de la inflación de oro en los neutrales– bajó en proporciones desmesuradas, produciendo la conmoción que ahora presenciamos, en el mundo del trabajo.

Esta experiencia, como otras anteriores, está haciendo comprender al público que "el nivel de los precios a que se efectúan los negocios, está a la merced de condiciones monetarias y del crédito. Hoy, el público, está dispuesto a reconocer, así como no lo estaba antes de la guerra, que el nivel de los precios subirá con un flujo de oro, papel moneda o crédito. Como consecuencia, se está produciendo, lenta pero seguramente, una revolución en el pensamiento económico, similar a la revolución en el pensamiento cosmológico, después de Copérnico. Así como, entonces, aprendimos que el Sol, la Luna y las estrellas, no se levantan ni se ponen, aunque se muevan algo, sino lo que así parece es la revolución de la Tierra sobre su eje, así vamos aprendiendo que los artículos o bienes, en masa, no suben ni bajan, sino, lo que así parece, es realmente el movimiento de la moneda".[17]

Es por esto que, ahora, el profesor Fisher, juzga oportuna la ocasión para lanzar su plan completamente elaborado, y en el que prevé los menores detalles de su aplicación.

2. *La moneda-bienes*

La moneda de oro, usada directa o indirectamente en las transacciones, no se cambia siempre por la misma cantidad de bienes; pero, si en vez de ser de oro, fuese constituida por los bienes contra los cuales se cambia, es lógico que, en tal caso, la moneda-bienes resultante, se cambiaría constantemente por los mismos bienes de que está formada, así como la actual moneda de oro equivale, invariablemente, a igual cantidad de gramos de oro.

Esta moneda-bienes (*goods dollar*) consistiría en una determinada cantidad de artículos: trigo, carne, carbón, harina, azúcar, algodón, petróleo, huevos, leche,

[15] *Purchasing Power of Money*, cap. XIII: The problem of making purchasing power more stable.

[16] *Purchasing Power of Money*, Preface to the first edition, pág. IX.

[17] *Stabilizing the Dollar*, pág. XXVI.

manteca, maíz, papas, botines, tabaco sin elaborar, tabaco elaborado, tocino, cuero, lana, goma, alcohol, jabón, etcétera, de tal manera combinados, que su valor, en la fecha de la adopción, equivalga a un peso de la moneda anterior. De tal manera, el nivel general de los precios no podría subir ni bajar, puesto que los bienes o artículos que lo constituyen tendrían siempre el mismo precio, desde que serían medidos por una moneda formada con ellos mismos.

Es natural que la circulación de esta moneda-bienes sería imposible, así como sería imposible la vuelta al sistema del trueque: sus cualidades técnicas inapropiadas le impedirían ejercer la función de instrumento de los cambios, que tan bien cumple el oro, actualmente. Este, a su vez, falla como medida de los valores, para lo que la moneda-bienes es lo más perfecto y apropiado. Entonces, si se lograsen coordinar los aspectos buenos de cada moneda y desechar los malos, se llegaría a una moneda que fuese, al mismo tiempo, el común instrumento de los cambios y la medida de los valores.

Esto se alcanzaría, manteniendo a la moneda de oro en la circulación (es decir, respetando sus buenas cualidades técnicas como instrumento de los valores); pero, al mismo tiempo ajustando la cantidad de oro contenida en cada unidad monetaria o peso ($) a las variaciones experimentadas en los artículos de la moneda-bienes, en términos de la moneda de oro (esto es, agregando a la moneda de oro las buenas aptitudes de la moneda-bienes, como medida de los valores). De este consorcio, saldría *otra moneda de oro de peso variable, pero de poder adquisitivo constante,* es decir, equivalente, siempre, a la misma cantidad de artículos. La unidad de esta moneda sería, siempre, de igual valor o equivalente a la unidad de la moneda-bienes.

Las variaciones del precio en oro de los artículos componentes de esta última, se conocerían por medio de los índices de precio, correspondientes a cada uno de ellos, y de los números indicadores correspondientes a todos, en conjunto.

3. La moneda estable en poder adquisitivo

La nueva moneda, para representar siempre el mismo poder de compra, y contrariamente a la moneda actual, tendría una cantidad variable de oro, según las variaciones experimentadas por el número indicador del nivel general de los precios. Cuando éste indicase baja de los precios, debería rebajarse la cantidad de oro contenida en cada unidad monetaria, pues ésta poseería un poder aquisitivo mayor que el de la moneda-bienes; y si, por el contrario, el número indicador denotase que el nivel general de los precios hubiese subido, debería aumentarse, a la moneda, una cantidad de oro, pues la cantidad existente tendría un poder adquisitivo menor que el de la moneda-bienes. En los dos casos, la disminución o el aumento en la cantidad de oro, debería ser proporcional al alza o a la baja, respectivamente, del número indicador; así, por ejemplo, si éste subiese a 101, la cantidad de oro contenida en cada unidad monetaria precisaría subir, proporcionalmente, en uno por ciento.

Seguramente, este ajustamiento de la moneda no produciría, de un modo preciso, la vuelta de los precios a su nivel anterior. En el ejemplo anterior, el 1 % de aumento

en la cantidad de oro, podría no hacer bajar exactamente a 100 el número indicador, y sí sólo a 100 1/2; entonces, en el bimestre siguiente (si es que se decidiese que el ajustamiento se hiciera bimensualmente) habría que aumentar otra cantidad equivalente al 1/2 %. De manera que, al ajustamiento exacto o casi exacto, en ciertos casos,[18] habría que llegar por medio de "tanteos" porque "la corrección absolutamente perfecta sería imposible; pero, cualquier imperfección que continuase reapareciendo, no podría escapar a una corrección final".

"El resultado sería, que el nivel de los precios oscilaría sólo ligeramente. En vez de grandes convulsiones en los precios, tales como encontramos a través de la historia, el número indicador daría vuelta alrededor de la par, es decir, 101, 100 1/2, 101, 100, 102, 100 1/2, 100, 98, 99, 99 1/2, 100, etcétera, rara vez saliendo la línea más que en uno o dos por ciento".

Así, pues, se habría llegado a la moneda ideal, tipo o medida de los valores y cuya unidad se cambiaría, siempre, por la "canasta de artículos" (basket full of goods), que constituyen la moneda-bienes.

Es fácil imaginar la imposibilidad práctica de alterar cada dos meses, si fuese necesario, la cantidad de oro contenida en la unidad monetaria; esto significaría un continuo proceso de fundición de las monedas anteriores y de su reacuñación en otras nuevas. Pero, esto no constituye una dificultad, puesto que el oro es susceptible de circular por medio de certificados –como sucede en los Estados Unidos, y como sucedía en nuestro país, en tiempos anteriores al cierre de la Caja, si se exceptúa a los 300 millones de billetes inconvertibles, anteriores a la Ley de Conversión– y permanecer físicamente inmóvil en las reservas. Así, la misma cantidad de oro, bajo custodia del gobierno (puesto que él sería el encargado de la administración del sistema), podría representar menos o más certificados que antes, según la nueva unidad monetaria contuviese más o menos oro que anteriormente.

El hecho de que cada unidad monetaria, contenga, virtualmente, más o menos cantidad de oro que antes, no tiene acción alguna sobre el nivel de los precios, mientras la cantidad de certificados en circulación sea la misma. Este principio monetario constituye uno de los teoremas fundamentales de David Ricardo, muy claramente expuesto por Pantaleoni.[19] Según él, si, en un mercado cerrado, la cantidad de moneda circulante es de 100 unidades, cada una de las cuales pesa 10 gramos de oro, la autoridad resuelve quitar un gramo de oro a cada unidad, de tal suerte que su peso total quede reducido a 9 gramos, y sustraer de la circulación la cantidad de oro extraída, para que aquélla sea siempre de 100 unidades, los precios permanecerán inmóviles. Ahora bien, si esta autoridad dispone de los 100 gramos de oro extraídos a las 100 unidades en circulación, y acuña, con ellos, nuevas monedas a razón de 9 gramos por unidad, los precios subirán proporcionalmente al aumento de unidades en circulación, aunque la cantidad total de oro sea siempre la misma.

[18] "En que muchas cosas pueden introducirse en el período comprendido entre los ajustamientos", Cap. IV, sec. 9, pág. 97.

[19] Véase Pantaleoni, ob. cit.

Es por esto que, el retorno del número indicador a su nivel normal, sólo se conseguiría expandiendo o rarificando la circulación de certificados, para lo cual propone Fisher dos sistemas, el directo y el indirecto –dividiéndose este último en otros más– que están en relación con el sistema de reservas que se adopte.

4. Las reservas definidas, indefinidas y mixtas

Cuando la cantidad de oro contenida en la moneda fuese aumentada, y las reservas de oro que tiene el gobierno permaneciesen físicamente intactas, cada certificado correspondiente a cada una de las unidades monetarias, tendría un contravalor de oro, menor que el que tenía antes. Así, en el caso en que el número indicador hubiese subido a 101 y, por consiguiente, la cantidad de oro de la moneda se hubiese aumentado de acuerdo con el sistema, cada certificado en circulación ya no tendría, en las reservas, su correspondiente 100 % de garantía en oro, sino alrededor de 99 %; de la misma manera, en caso de disminuirse la cantidad de oro de la moneda, cada uno de los certificados representaría en adelante alrededor de 101 % de oro, es decir, que el gobierno poseería más oro que el que corresponde a los certificados en circulación.

El primer procedimiento respecto a las reservas, sería el de mantenerlas siempre al 100 %, o lo que es lo mismo, tener siempre una *reserva definida*. Para esto, habría que disminuir la cantidad de certificados en circulación, en el primero de los ejemplos citados arriba, y aumentarla, en el segundo; lo cual la administración monetaria (el gobierno) conseguiría, destruyendo proporcionalmente al alza del número indicador, los certificados que tuviese en su poder y emitiendo certificados en proporción a la baja del número indicador, respectivamente.

La primera de estas operaciones se efectuaría con los certificados que el gobierno recibiera en pago de los impuestos, así como en concepto de otras entradas; pero, como sería deseable que el retiro se hiciera inmediatamente, para que su acción sobre los precios fuera, también, inmediata, el gobierno podría retirar una cantidad correspondiente de sus depósitos en los bancos, que según vimos anteriormente constituyen una especie de medio circulante.

La emisión de certificados, en el segundo de los supuestos, cumpliría el gobierno pagando con ellos sus gastos, o, como en el caso anterior, si se quisiere un retorno más rápido de la reserva al 100 %, depositando igual cantidad de certificados, en las cuentas de los bancos.

Veamos, ahora, otro de los aspectos de estas operaciones. En el caso de retiro de certificados, el gobierno perdería la suma cancelada, y en el caso de emisión, ganaría lo emitido, lo que quiere decir que, el gobierno soportaría la pérdida o aprovecharía la ganancia que, en un sistema de inestabilidad, correspondería, en general, a todos los poseedores de dinero. "En caso de depreciación de la moneda, el gobierno está en la misma posición que un poseedor de un artículo deteriorable. Su oro, es como una fruta madura, que comienza a echarse a perder, y el tesoro sufre, por lo tanto, una pérdida. Entonces, impone al público para proveer a la depreciación".

"La pérdida por la depreciación del oro no se debe, sin embargo, a la estabilización de la moneda y al mantenimiento de la reserva. La misma pérdida, en alguna forma, ocurre siempre que el oro se deprecia, ya esté o no estabilizado. Bajo el sistema presente, la pérdida cae en el tenedor de certificados y no sobre el Tesoro. Cada peso de esos certificados, ahora en nuestro bolsillo, baja en poder adquisitivo, siempre que el oro se deprecia. La estabilización de la moneda sólo da una medida específica de esta pérdida, y, la operación de mantener la reserva, traduce esta pérdida en impuestos".

"El mismo principio se aplica en el caso opuesto. Bajo nuestro presente sistema, cuando el oro se aprecia, cada poseedor de certificados recibe un incremento de valor. El certificado de oro aumenta de valor en nuestros bolsillos. Bajo un sistema de estabilización y de reserva constante al 100 %, el Tesoro Público, cosechará esta ventaja y la devolverá de nuevo al público, aligerando, proporcionalmente, la carga de los impuestos".[20]

De manera que, por el sistema de la reserva definida, las posibles pérdidas o ganancias provenientes de la operación de estabilización, serían por cuenta del gobierno, quien a su vez las trasmitiría a la comunidad, por medio del impuesto. Es necesario no confundir estas ganancias *o* pérdidas, con las ganancias *y* pérdidas que en un sistema de moneda inestable, corresponden a los miembros de ciertas clases, en general; si la moneda desciende en su poder de compra, obtienen más beneficios los empresarios, comerciantes, industriales y agricultores en general, y por el contrario, menos entradas "reales" todos los que reciben réditos fijos, los asalariados, empleados, etcétera; en este caso, existen ganancias por una parte y pérdidas por la otra; de manera que, estabilizada la moneda, no habría, en realidad, ni ganancia ni pérdidas para el gobierno.

No sucede así, con las ganancias o pérdidas a que primero aludimos y que provienen de una depreciación o apreciación real del oro. Ahora bien; como los precios, salarios, etcétera, se miden en esta moneda depreciada o apreciada respecto a lo que fue anteriormente, las relaciones en ellos basadas, se alteran, y originan ganancias y pérdidas. Lo mismo sucedería si otra unidad de medida, tal como el metro, variase de longitud arbitrariamente, como lo hace la moneda, introduciendo el desorden en las relaciones que se basan en esta medida; los que contrataron hace un año, con la base de una cierta longitud del metro, y ahora tengan que cumplir el contrato con un metro más corto, ganarán la diferencia, y, en cambio, la perderán las partes contratantes contrarias; si el gobierno resolviese estabilizar el metro, aumentando o disminuyendo su longitud, según el caso, perdería o ganaría, respectivamente, la cantidad de material (si suponemos que estuviese hecho de un metal precioso) necesario para esta operación; pero, como esta unidad de medida ya quedaría estabilizada, no habría, en adelante, ganancias y pérdidas de la primera clase.

La financiación del sistema es uno de los puntos más interesante del plan, y hubiera sido más conveniente que Fisher precisase mejor los conceptos, como lo hizo respecto a otros detalles.

[20] *Stabilizing the Dollar*, App. I, Sec. 1, D, pág. 129.

Supongamos que el plan de Fisher entre en vigencia en nuestro país, a partir del 1º de noviembre de 1920, en que el monto de la circulación de billetes sería, más o menos, de $ 1.300.000.000 papel y que –para mayor claridad– éstos tuvieran su garantía metálica o reservas al tipo de 100 % (aunque ésta sería, más o menos, de 78 %); si al cabo de dos meses, es decir, el 1º de enero de 1921, el número indicador, cuya base 100 correspondería a la fecha de la adopción del plan, subiera a 101, sería necesario aumentar en 1 % la cantidad de oro de cada peso, y para mantener a 100 la reserva, retirar el 1 % de los billetes en circulación. Esta cantidad retirada, que alcanzaría a $ 1.360.000 papel, sería por consiguiente, la pérdida del gobierno en la operación. Todo el oro que, en adelante ingresara al país, no se cambiaría como antes, al tipo de tantos gramos de metal por peso ($), sino por una cantidad mayor en 1 % de gramos, lo cual cooperaría, a la vez, a la contracción de la cantidad de medio circulante, que de otra manera habría penetrado en el mercado, mitigando, así, la consiguiente alza de los precios.

Por el contrario, si el 1º de enero de 1921, el número indicador bajase a 99, el gobierno tendría que disminuir la cantidad de gramos de oro en cada peso en 1 %, originando como consecuencia el alza de 101 % de la reserva; para equilibrarla sería necesario emitir alrededor de $ 1.300.000, que en este caso serían una ganancia para el gobierno.

De esta manera, el gobierno controlaría la circulación de los billetes y el nivel de los precios. La cantidad que perdería o ganaría sería insignificante, en relación al monto del dividendo social que la variabilidad de la moneda traspasa de una clase de la comunidad a otra; calcúlese la cantidad de salarios pagada durante dos meses, en todo el país, tómese el 1 %, y se tendrá, aproximadamente, la suma que la clase trabajadora recibe de menos en sus salarios reales, en beneficio de los empresarios en general; agréguese a esto las enormes pérdidas que sufre toda la colectividad a consecuencia de las huelgas y conflictos obreros, originados por aumentos de salarios (y que son la mayoría), para hacer frente a la carestía de la vida; auméntese a esto la cantidad que pagan, de menos, los deudores, a los acreedores, por hacerlo en moneda depreciada; lo que, todos los que tienen entradas fijas, pierden por la misma causa; lo que, el mismo gobierno pierde en sus recaudaciones fijas, y mil otras sumas comprendidas en las múltiples relaciones en que entra la moneda. La enorme cantidad resultante corresponderá a lo que unos ganaron y otros perdieron, y eso que no dimos lugar en el cálculo, a los $ 1.360.000 que pierden, en conjunto, los poseedores de billetes, puesto que el oro que representan se ha depreciado en 1 %.

Dijimos que el gobierno se resarciría de las pérdidas aumentando proporcionalmente los impuestos; aquí, nace otro problema, a saber: ¿en qué forma se repartirían esos impuestos en la comunidad? Y, en el caso contrario, ¿cómo se aligerarían los impuestos, cuando hubiera ganancias?

Fisher no plantea la cuestión; pero, de todos modos, la suma implicada no tiene la importancia capaz de originar serios problemas de política impositiva.

El sistema de reservas indefinidas. – El sistema de la reserva indefinida, consistiría en la prescindencia de la administración monetaria, en lo que se refiere al equilibrio de

aquélla. El aumento o la disminución de billetes circulantes, sería obra de las operaciones de los particulares, "así, si el oro se depreciase relativamente a los artículos, como se vería por la tendencia de los números indicadores a subir, las consecuencias serían, 1º) que el peso del peso ($) oro sería aumentado, es decir, que el precio del oro sería reducido; 2º) que el depósito de oro (emisión de billetes) sería desalentado, y la redención de billetes, alentada, y ambas operaciones tenderían a la reducción de los billetes en circulación".

"Si el oro se apreciase, se producirían las condiciones opuestas: 1º) el peso se reduciría en cantidad de gramos de oro; 2º) el depósito de oro (emisión de certificados) sería alentado y su reducción desalentada".[21]

En el sistema de la reserva definida, se agregaría, además de esto, la acción del gobierno, que emitiría o retiraría billetes, de tal manera que, en la próxima operación, la necesidad de ajustar el peso de la unidad monetaria, sería disminuida.

"Bajo el sistema de la reserva indefinida, el único influjo y reflujo de billetes se efectuaría por medio del depósito y retiro de oro, tal como en lo presente; mientras que, bajo el sistema de la reserva definida, habría, además, un influjo de billetes por medio de emisiones o cancelaciones especiales, para mantener el volumen de billetes circulantes, de acuerdo con la reserva de oro".

"El sistema indefinido cumpliría su función estabilizadora, afectando o previniendo los movimientos internacionales del oro, que de otra manera ocurrirían, mientras que el sistema definido, no tendría necesidad de intervenir en los movimientos del oro, como ocurre actualmente".[22]

El sistema de la reserva indefinida se expondría a fracasar en ciertos casos, y peligraría la reducción en oro de los billetes, cuando la reserva bajase a cerca de 0, mientras que el sistema definido estaría protegido de estas eventualidades. Además, la acción de este último sistema sería más rápida, puesto que el aumento o disminución de los certificados en circulación, se haría tan pronto como la reserva se desequilibrase.

Tratándose de una nación importante, el sistema de la reserva indefinida tendría otro grave inconveniente, la aceleración del movimiento del oro que saldría, debido al aumento en el peso de la unidad monetaria, o el retardo del movimiento del oro destinado a entrar al país, aumentaría la cantidad de circulante en otros países, produciendo, de esa suerte, el alza de los precios, que a su vez repercutiría en el país en cuestión y haría necesario un nuevo aumento en la cantidad de oro de la unidad monetaria.

El sistema indefinido dependería, para su éxito, de los movimientos internacionales del oro, mientras que el definido no se vería afectado, en su desenvolvimiento, por circunstancias exteriores; el primero descansa en el interés de los particulares en negociar con oro, acelerando o retardando su movimiento, lo que no siempre puede

[21] *Stabilizing the Dollar*, App. 1, Sec. C, pág. 128.

[22] *Stabilizing the Dollar*, App. 2, Sec. 1, D, pág. 130.

suceder; mientras que, el segundo, es independiente de esos movimientos, y por lo tanto, muy superior al sistema indefinido.

Las reservas mixtas. – El sistema de las reservas mixtas, consistiría en una combinación de los dos sistemas anteriores; se dividiría a las reservas, en reservas propiamente dichas, que responderían siempre al 50 % de los billetes, y en un sobrante variable, según las oscilaciones de la cantidad de oro de la unidad monetaria. Este sistema representaría ventajas sobre el indefinido, en lo que imposibilitaría el agotamiento de toda la reserva y conservaría sus otras características en cuanto a la lentitud e incertidumbre de los procedimientos.

Una variante del sistema, que Fisher considera como lo más recomendable, sería la de invertir el sobrante, gradualmente, en títulos públicos, cuyos intereses servirían, al mismo tiempo, para la financiación del sistema. Para comprar estos títulos, la administración monetaria tendría que entregar oro a los vendedores, que en caso de no exportarse o emplearse en las artes, se canjearía por certificados, debido a los inconvenientes de su manejo para los particulares; la compra, entonces, representaría una emisión de certificados o billetes, que obraría en el sentido del alza de los precios, haciendo, así, necesario un posterior aumento en el peso de la unidad monetaria, es decir, que su acción repercutiría sobre el oro, depreciándolo. Este abaratamiento del oro originaría su exportación al interior o su empleo en la artes, al mismo tiempo que la restricción de la producción minera.

Pero, siendo, ahora, el peso ($) más pesado que antes, la reserva (propiamente dicha) de 50 % bajaría, y para equilibrarla, sería necesaria la acción del sobrante que le cedería oro. Por esto, el sobrante tendería a volverse nulo, debido a las sucesivas adiciones de oro al peso ($) y su canje por títulos públicos; para remediar esto habría que vender parte de los títulos, obteniendo de nuevo billetes. Si esta reserva (sobrante) quedase exhausta, se pondrían en juego los procedimientos de la reserva definida.

Hasta aquí la venta de títulos produciría el alza de los precios; existiría, sin embargo, otra reacción (de poca importancia entre nosotros, aunque de mucha en los Estados Unidos, durante la guerra), consistente en la inflación del crédito (depósitos sujetos a cheque), causada por una emisión o venta de títulos a los particulares, pues éstos sirven como garantías o colaterales de préstamos acordados por los bancos. Pero, la resultante sería en el sentido de la elevación de los precios, dada la supremacía de la primera reacción sobre la segunda.

Para comprar títulos tendríase que considerar, ante todo, la oportunidad, puesto que, si los precios tienden a subir, una operación de esta naturaleza acentuaría aun más esa tendencia, de la misma manera que, una venta de títulos, produciría un enrarecimiento del circulante y la baja de los precios.

Por eso, creemos que podría combinarse el sistema de la reserva definida, con el rasgo saliente de este último, no de una manera sistemática, sino subordinando su acción a los momentos oportunos. Salvo este detalle, la inversión de una parte de la reserva sería una manera muy provechosa de mantener activa una cantidad de oro que, de otro modo, no produciría ningún interés y aun demandaría gastos de administración y conservación.

5. La teoría cuantitativa y el plan de Fisher

Sostiene Fisher, que su plan no supone la teoría cuantitativa de la moneda. Y que el "único principio monetario supuesto es el común a todas las teorías, y universalmente aceptado, a saber: que una gran cantidad de oro comprará más artículos que una pequeña cantidad, una libra más que una onza, por ejemplo, y que, un aumento del oro de la unidad monetaria, aumentará, de cualquier modo, el poder de compra del oro. Respecto al proceso exacto por el cual se alcanza este resultado, conocido, no necesitamos ocuparnos de él".

Pero es, precisamente, en este "proceso exacto" en que la teoría cuantitativa va implicada, pues como creemos haberlo demostrado antes, el sólo hecho de aumentar o disminuir la cantidad de oro contenida en cada unidad monetaria, sin alterar el número de unidades circulantes, no basta para tener acción sobre el nivel general de los precios. Por eso, cuando se cambia el peso en oro de la moneda, según el plan de Fisher, se cuenta con medios directos (reservas definidas), indirectos (reservas indefinidas) o mixtos (reservas mixtas), para alterar la cantidad de billetes en circulación y afectar, por consiguiente, a los precios.

Es tanto más extraña la negación de Fisher, cuanto que, más adelante dice: "que un cambio en el peso del peso ($) cambiará el número de pesos en circulación, se ha hecho ya evidente". Y esto no es más que una aceptación de la teoría cuantitativa, no en su forma rígida, a saber, que la cantidad de moneda hace variar, proporcionalmente, a los precios, sino que todo influjo de moneda hace subir los precios y todo reflujo los hace bajar.

6. Algunos detalles técnicos del plan de Fisher

a) *Epocas de ajustamiento.* – Para la estimación de las épocas en que debieran efectuarse las correcciones, habría que tener presente la sensibilidad del mercado respecto a un influjo o reflujo de circulante; algunos sostienen que tres meses es el plazo mínimo, después del cual, recién los precios se ajustan a las nuevas condiciones; pero, dada la sensibilidad de los artículos tomados como base para los números indicadores y la experiencia de los mercados norteamericanos, Fisher sostiene que el plazo será la mitad del anterior; por consiguiente, propone que las correcciones se hagan cada dos meses.

En todo caso, las épocas de ajustamiento tendrían que estudiarse según las circunstancias de cada país.

b) *La especulación en oro.* – Como el "precio" del oro varía en billetes, en el plan de estabilización, según las variaciones del n. i., la operación de ajustamiento podría dar margen a la especulación; si los precios presentasen la tendencia al alza, y, por lo tanto, existiese la probabilidad de que el oro se depreciase en billetes, es decir, que se

aumentase la cantidad de oro contenida en la unidad monetaria, los especuladores, días antes del ajustamiento, tendrían interés en vender oro al tipo de 10 billetes por 100 x de oro,[23] y producido un aumento de 1 % en la cantidad de oro de la unidad monetaria, es decir, cambiado el tipo a 10 billetes por 101 x de oro, canjear la misma cantidad de billetes que recibieron, por mayor cantidad de oro que la entregada en la primera operación. Para prevenir esta especulación, habría que disponer de dos requisitos: primero, que el ajuste de la unidad monetaria nunca pasase 1 % en cada ocasión, y segundo, que, por cada venta de oro por los particulares la administración monetaria cobrase una comisión del 1 %, que al mismo tiempo resarciría sus gastos. En caso de que la tendencia de los precios fuese contraria, convendría a los particulares la compra de oro al tipo de 10 billetes por 100 x de oro, para luego vender esa misma cantidad de oro, por mayor cantidad de billetes, cosechando de esta manera una ganancia; como en el caso anterior, la especulación se evitaría cargando una comisión de 1 % por cada compra de oro por los particulares.

Además de esta especulación, podría darse otra clase, a término más largo; comprar o vender oro, no para terminar la operación en la fecha del próximo ajustamiento, sino después de dos ajustamientos, de tal manera que se evitaría la segunda comisión del 1 por ciento. Pero, no es probable su aparición, "porque para períodos cortos como dos o tres meses los "gastos", es decir, gastos de transporte del oro de y a la administración monetaria, junto con el gasto, tiempo y trabajo de preparación necesarios para reunir los billetes (y tenerlos por tanto tiempo), impedirían la operación; y porque, para períodos largos, como un año, el riesgo no permitiría, tampoco, la operación. Es claro, entonces, que la tal especulación será conspicua por su ausencia.[24]

c) *Selección del número indicador.* – Como éste es la guía del sistema, sería necesario poner especial cuidado en su selección, aunque los diferentes tipos de indicadores, cualquiera que sea el número de artículos, su "peso" o fórmula, llegan a resultados poco diferentes; Fisher recomienda un tipo especial, basado solamente en los precios de los artículos al por mayor: "(a) por la mayor facilidad de fijar o "estandarizar" los grados definidos de artículos al por mayor, que en las otras clases de precios; b) por la mayor importancia del comercio al por mayor, y por el hecho de que la gran cantidad de las partes contratantes, están más interesadas con los precios al por mayor, que con los al por menor; c) por la mayor sensibilidad de los precios al por mayor, a las influencias que afectan el nivel de los precios; d) por el hecho de que la estabilización de los indicadores al por mayor, traerá consigo la estabilidad del nivel de los precios al detalle, mucho más pronto y de un modo más completo que viceversa".[25]

[23] Adoptamos esta relación por comodidad y para mayor claridad.

[24] *Stabilizing the Dollar*, App. I, Sec. 2, B, pág. 145.

[25] *Stabilizing the Dollar*, App. I, Sec. 3, pág. 149.

En cuanto a los artículos, deberían seleccionarse los más sensibles, y su lista debiera ser tan general como sea posible, teniendo en cuenta que no sólo se trata de estabilizar el poder de compra de la moneda respecto a los salarios, sino respecto a todas las transacciones. Los números indicadores serían calculados según el promedio aritmético ponderal de los precios de aquellos artículos, y es aceptable estimar que, dadas las facilidades de información y comunicación, su cálculo podría terminarse dos o tres días después de obtenidos los datos.

d) *Selección del nivel de los precios que se quiere estabilizar.* – La selección del nivel de los precios depende de muchas circunstancias, tales como el monto de las deudas públicas y privadas existentes, de las hipotecas, de los contratos a largo término, y la fecha en que todas estas transacciones hayan comenzado, y, por consiguiente, del poder adquisitivo de la moneda en que se basaban; para determinarlo, procurando incurrir en el menor número de injusticias posible, respecto a deudores y acreedores, sería conveniente el nombramiento de una comisión judicial que diese su parecer sobre la cuestión.

e) *Los bancos y el plan de Fisher.* – Ninguna reforma fundamental en el sistema bancario sería necesaria para el buen funcionamiento del plan; la única condición sería la de ser un sistema sano, lo que, por otra parte, es esencial en todos los casos. El crédito concedido por los bancos es un medio circulante, y, por lo tanto, su expansión desmedida produciría el alza de los precios y la necesidad de nuevas adiciones de oro de la moneda; al mismo tiempo, la disminución del porcentaje de las reservas de los bancos, haría peligrar la superestructura del crédito; para evitar esto, existe el manejo de la tasa del descuento, que es una llave reguladora del crédito respecto de las reservas, tal como lo efectúa el Banco de Inglaterra, y como últimamente lo hicieron los Bancos de reserva federales de los Estados Unidos.

f) *Los cambios y el comercio internacionales, y el plan.* – Bajo el sistema actual, los cambios internacionales a la par, expresan la relación existente entre las cantidades de fino de cada una de las monedas que se consideran. Si se alterase, entonces, la cantidad de oro de una de las monedas, la relación de paridad sería otra; así en el caso hipotético en que nuestro peso oro tuviera el doble de oro que lo que actualmente tiene, la paridad 1 $ oro = 5 francos, se transformaría en 1 $ oro = 10 francos, siempre que el franco no hubiera cambiado de peso. Los cambios, en apariencia, parecerían inestables; pero, en realidad, el precio del oro, en oro, entre dos países, siempre sería el mismo.

Fisher supone el caso en que los precios en los Estados Unidos, llegasen a estabilizarse por medio del plan y que, en los otros países, el nivel de precios hubiera subido; entonces, los tipos del cambio de los Estados Unidos con Londres, por ejemplo, declinarían, debido a que el dólar contiene, ahora, más oro, y la libra igual cantidad que antes.

En ese supuesto, el exportador americano se encontraría con que los precios en su país son siempre los mismos, mientras que en Inglaterra han subido el doble; lo que antes vendía por £ 100, entonces vendería por £ 200; pero, este aumento sería sólo ilusorio, puesto que al vender la letra en Estados Unidos obtendría pesos 486 (dólares), al nuevo tipo de $ 2,43 = 1 £, en lugar de $ 4,86 = 1 £ de antes, o sea lo mismo que anteriormente acostumbraba a recibir, cuando vendía la letra de £ al tipo de $ 4,86.

Se puede concluir de esto, que, cuando los cambios en el nivel de los precios y en el tipo del cambio, correspondiesen mutuamente, no habría ni ganancias ni pérdidas; mas, si existiese lentitud en el ajustamiento, éstas se originarían durante los períodos de transición. "Si, como parece ser el caso, el tipo de cambio se ajustase más rápidamente que el nivel de los precios, el cambio alcanzaría a $ 2,43 (dólares) antes que el nivel de los precios haya doblado, y el exportador recibiría menos de £ 200, o sea menos de pesos 480. En este caso, sufriría algo a causa de la inflación inglesa, que, presumiblemente no hubiera sufrido si no hubiese habido estabilización y los precios americanos hubiesen marchado paralelamente a los ingleses. Si, por otra parte, la libra esterlina se apreciase, el exportador americano ganaría un poco".

"Contrariamente, el importador americano, ganaría un poco a causa de la estabilización cuando los precios subieran y perdería, cuando bajaran".[26]

Sin embargo, este nuevo riesgo que se introduciría en el comercio internacional, no se puede comparar, siquiera, con el riesgo actual, que significan las variaciones en el poder de compra de la moneda.

Bajo el sistema actual, un país de patrón oro está influenciado profundamente por los desarreglos producidos en los otros países del mismo patrón; fenómeno que se pudo comprobar durante la guerra y al que nos referiremos en el capítulo IV. Mientras que, bajo el plan de Fisher, cada país conseguiría absoluta independencia de las alteraciones producidas en la circulación monetaria de las naciones extranjeras; por otra parte, la adopción del plan de Fisher *no requeriría acuerdo internacional alguno*, y su eficacia sólo dependería de su regular funcionamiento en el país en que se hubiese puesto en práctica.

Muchos son los detalles técnicos del plan de Fisher, que hemos pasado por alto, para no alargar esta exposición; solamente juzgamos necesario comentar aquellos puntos esenciales y característicos, cuya incomprensión no permitiría apreciar las bases científicas de este plan y las ventajas que representaría su aplicación.

Sin embargo, creemos que en la República Argentina, el tiempo aun "no ha madurado", como dijo Fisher, en 1911, respecto a Norteamérica, para pretender la experimentación del sistema, dadas las teorías erróneas que predominan sobre el poder adquisitivo de la moneda, y el retardo en la adopción de otras medidas de reorganización monetaria, mucho más sencillas que la que nos ocupa.

Ante todo, es necesario empezar la difusión de los principios fundamentales en que se basa el plan.

[26] *Stabilizing the Dollar*, App. I, Sec. D, pág. 179.

CAPÍTULO IV. EL NIVEL DE LOS PRECIOS Y LA GUERRA EUROPEA

1. Causas de su elevación

Casi todos los países, a partir, más o menos, del año 1873, comenzaron a experimentar la baja del nivel de los precios, hasta que, en el año 1896, éstos permanecen estacionarios, aunque por breve tiempo. Los grandes progresos de la técnica, los transportes y la mayor eficiencia del trabajo, indujeron a la creencia de que aquélla era debida a la disminución del costo de producción de los artículos fabricados. Indudablemente, en muchas circunstancias, este hecho explicaba los casos individuales, mas no tenía la generalidad y las proporciones suficientes para constituirse en causa general que abarcase el conjunto de los precios. Las investigaciones estadísticas demostraron, luego, que la causa principal del descenso en el nivel general de los precios, era la falta de paralelismo entre el crecimiento del medio circulante y el volumen de los negocios; éste aumentaba más rápidamente que aquél, originando su paulatino enrarecimiento y el aumento del poder de compra del oro.

En la República Argentina no existen estadísticas para comprobar este hecho, que, por otra parte, estaría disimulado por el estado de inconversión monetaria en que entonces se debatía el país (el mismo billete inconvertible, atribuido al aumento del volumen de las transacciones, comenzó a valorizarse, rápidamente, en oro, hasta que la ley de conversión puso fin a esta valorización; pero, faltan los datos para saber si el oro también se valorizaba). Sin embargo, es difícil, concebir que el país se haya sustraído a esta apreciación del oro.

La baja del nivel de los precios no duró mucho, sin embargo, pues al entrar el siglo XX, aquél comenzó universalmente su marcha ascendente, de una manera lenta, hasta que, llegada la guerra europea, la situación se altera profundamente. En este caso, ya no podía atribuirse el fenómeno a causas relacionadas con la producción de los bienes, pues ésta siguió progresando como antes. ¿Cómo explicar, entonces, la depreciación de la moneda?

Unos veían en los trusts y demás coaliciones de los productores, la causa del encarecimiento general; otros, en la acción de los numerosos intermediarios. Por un lado, se acusaba a los empresarios que extraían grandes beneficios a expensas del público, y por otro, a los obreros, que pedían más altos salarios para compensar la baja del poder de compra de la moneda, con que eran pagados. Esta alza de los salarios originaba, a su vez, los altos precios de los artículos fabricados, que reaccionaban de nuevo sobre los salarios y, así, el círculo vicioso se repetía sin lograr dar una explicación aceptable de los hechos. La especulación jugaba, según la mayoría, el rol preponderante en el alza de los precios.

Algunos se explicaban el descenso del poder de compra de la moneda, por el encarecimiento de los artículos, producido por los altos derechos aduaneros. Hace poco

tiempo que oímos a los defensores de esta teoría, en la Cámara de Diputados. En la sesión del 23 de junio de 1920, se decía: los procedimientos de producción mejoran y aumenta en general la eficiencia del trabajo, por una parte, y por otra, los procedimientos técnicos de la extraccion del oro se perfeccionan paralelamente; ¿cómo se explica, entonces, la baja en el poder de compra del oro? Sencillamente, porque el oro circula libremente entre las naciones, y en cambio, las mercaderías ven trabada su circulación internacional por los derechos aduaneros, que ponen los gobiernos.

Si se profundiza un poco el razonamiento, se notará el sofisma implicado en esta demostración. En ella, no se tiene en cuenta la diferencia existente entre la producción del oro y la de las mercaderías; la producción de aquél se agrega a la masa ya existente, casi en su totalidad (exceptuando el consumo en las artes e industrias), mientras que las mercaderías producidas en un año y entregadas a las transacciones, se consumen pronto o se apartan de la circulación, formando capitales.

La lista de motivos continúa, sin que ninguno dé una explicación satisfactoria de las causas del descenso del poder adquisitivo de la moneda. La teoría cuantitativa es la única capaz de interpretar este fenómeno, en general. La cantidad de medio circulante, oro, y depósitos sujetos a cheque, y su velocidad, ha aumentado en proporciones mayores al crecimiento del volumen de las transacciones, y de ahí que, cada unidad monetaria, tenga que hacer un trabajo menor que antes respecto a las mercancías, es decir, que se deprecia medida en términos de éstas.

Esta alza, que hasta entonces veníase efectuando de una manera paulatina, al comenzar la guerra europea, toma un sentido brusco, que causa una de las más grandes revoluciones en los precios, en tan corto espacio de tiempo. Los gobiernos beligerantes necesitaban comprar subsistencias y materiales para equipar y sostener los enormes ejércitos y, para financiar estas adquisiciones, viéronse obligados a emitir empréstitos, autorizando al mismo tiempo a sus grandes bancos a extender, cada vez más lejos, el límite de sus emisiones de billetes. Para adquirir los títulos de estos empréstitos, los particulares recurrieron frecuentemente al crédito de los bancos, y así, en Alemania, éstos estaban autorizados a conceder créditos para facilitar su adquisición y estos mismo títulos servían más tarde de garantía en operaciones de la misma naturaleza. Esta gran inflación del circulante y esta gran cantidad de poder adquisitivo, lanzada al mercado sin las cantidades equivalentes de mercancías, produjeron el alza repentina de los precios, que a su vez, fue causa de una mayor expansión del crédito.

Pero, si la inflación del circulante causó, principalmente, el abultamiento de los precios, es necesario no perder de vista otro factor, que, aunque no tuvo una influencia preponderante, fue de alguna importancia. Nos referimos al enrarecimiento de la producción, causado en los países beligerantes por el abandono de las fábricas, de millones de obreros, para ingresar a las filas. Sin embargo, en otros países, como la Argentina y los Estados Unidos, no hubo enrarecimiento de la producción, y, por el contrario, hubo aumento del volumen de los negocios y los precios subieron, aun los de aquellos artículos que no eran solicitados por los gobiernos beligerantes. Según las investigaciones de Kemmerer y Fisher en los Estados Unidos, el volumen físico de las transacciones, en 1918, fue 22 % a 41 % mayor que en 1913, y 8 % mayor que en 1917, y, sin embargo, los precios subieron considerablemente. Las mismas causas que, antes

de la guerra, se aducían para explicar la carestía de la vida, que entonces era incomparablemente menor que la actual, se daban, y aún se dan, como motivo del alza de los precios; se dice que la especulación es una de las principales, que el acaparamiento es otra; pero, estos dos fenómenos se originan en la misma alza de los precios: si éstos comienzan a subir dan aliciente a los especuladores y acaparadores, a comprar hoy para vender cuando los precios sean más altos. En ciertos artículos, se podría explicar su encarecimiento excesivo, por los monopolios y acaparamientos; pero, eso no basta para explicar el alza general. Se ha calculado por Fisher, en los Estados Unidos, que para que el alza en el precio de las papas, por ejemplo, tuviese acción sobre el número indicador, basado en 300 artículos, tendrían que subir un 100 %, para causar un aumento de 1 % en éste.

Sin embargo, ahora no sólo los economistas tratan de explicar el descenso del poder de compra de la moneda por la inflación del circulante. Ultimamente, una comisión de las principales asociaciones obreras de Inglaterra, reunida para estudiar las causas del encarecimiento general, se expedía diciendo que éste se debía, mucho más, a una expansión de la moneda, que a un enrarecimiento de la producción.

En el diario inglés *The Daily Mail*, del 12 de abril de 1919, se publicó un artículo de Lord D'Abernon, autoridad en estas cuestiones, transcripto en una publicación inglesa de esta capital, *The Review of The River Plate*, en el que se discuten los medios para solucionar la crisis financiera del mundo en general y de Inglaterra en particular.

Según D'Abernon, la altura actual de los precios, es un efecto de las transformaciones anormales experimentadas por las circulares de todos los países, siendo de poca importancia, en el conjunto, los desarreglos de la producción. Por esto, afirma que, "ningun alivio grande y permanente se conseguiría, de cualquier aumento de la producción, tan deseable como ésta sea. Tomando los precios en masa, es dudoso si el 'profiteering'[27] ha aumentado 5 % su nivel y es dudoso, si el contralor de los precios consigue tanto como el 5 % de diferencia en el costo de la vida. El alivio, grande y permanente, puede sólo provenir de la solución de la cuestión del circulante. Los altos precios prevalecientes son, necesariamente, la consecuencia de la acción financiera y monetaria tomada durante la guerra, y durará tanto tiempo como el que las causas permanezcan sin corrección. En cada país, los precios han subido proporcionalmente a la cantidad de agua echada en cada circulación individual. Lo que comúnmente se llama inflación, dilución o aguamiento de la circulación. El hecho cardinal es que, no son tanto los artículos y servicios que han subido de precio, sino que el valor de la moneda ha bajado. La disminución en la producción, es un factor relativamente sin importancia, comparado con la dilución de la circulación".

"Es por esto, que se hace necesario combatir ciertas herejías e ilusiones respecto de esta cuestión. Las principales ilusiones sobre esta cuestión son: 1º) Que los precios bajarán, por un curso natural a su viejo nivel, tan pronto como la producción sea

[27] "Profiteering" es el término usado en los países de habla inglesa para designar la acción de los empresarios que consiguen pingües beneficios y a quienes se les atribuye el alza de los precios.

restaurada. 2º) Que los precios descenderán a su viejo nivel, tan pronto como la deuda flotante sea consolidada. 3º) Que los cambios volverán a las viejas paridades, tan pronto como el comercio libre se haya reasumido entre los varios países del mundo y la producción haya ganado sus proporciones normales. 4º) Que el nivel general de los precios y el costo de la vida, bajarán tan pronto como los fletes se normalicen. 6º) Que la acumulación de oro en el Banco de Inglaterra o el Banco de Francia, restaurará las viejas paridades del cambio".[28]

La conclusión lógica de todo esto es que, mientras los gobiernos se basen en diagnósticos falsos, las medidas que tomen serán de poco o ningún efecto, hasta tanto no se ataque el mal en sus raíces: sin desinflación del circulante no habrá desinflación de los precios.

Es general el anhelo de ver bajar rápidamente los precios a su antiguo nivel de anteguerra (que como hemos visto, no era un nivel estable); pues esto traería el abaratamiento de la vida.

Pero, este anhelo que se encarna en la prensa y en los políticos, además de ser el exponente del sentimiento popular, en caso de ser posible su pronto cumplimiento ¿es conveniente?

Vamos por partes. Una baja rápida del nivel de los precios no es posible, porque la inflación del circulante –si bien es cierto que se puede detener, contrarrestando así la ulterior ascensión– no se puede reducir, súbitamente, con la misma facilidad con que se ha creado. La rarefacción del circulante tendrá que ser una operacion lenta, so pena de hacer caer ruidosamente la estructura del crédito, tan inflado y aun más que la moneda, y llevar a las naciones a una crisis más violenta.

La depreciación de la moneda, la baja de su poder de compra, es una situación de hecho, y como tal, ha originado el paulatino ajustamiento de las relaciones expresadas en moneda, a esa nueva situación, los obreros, por medio de sus organizaciones sindicales, han conseguido, en parte, ajustar sus salarios, y si se pone término a la inflación del circulante, éstos no tardarán, por medio de los sindicatos, en subir más y alcanzar la inflación de los precios.

El hecho de que el descenso del poder adquisitivo de la moneda haya producido las injusticias que todos conocemos, no es argumento para sostener que su valorización haya de resarcir a todos los perjudicados, pues si el primer fenómeno trae la prosperidad de los empresarios a expensas del trabajador y empleado a salarios fijos, el segundo no tiene los efectos contrarios. La baja de los precios trae consigo la depresión de los negocios, y ésta, a su vez, origina quiebras, liquidaciones y malestar, que repercute forzosamente en la clase obrera; la desocupación producida por la paralización de las industrias, deprime los salarios al mismo tiempo que el influjo de mercaderías lanzado al mercado, en frente a la potencia adquisitiva disminuida de los consumidores, produce un nuevo descenso brusco de los precios, que anula completamente el espíritu de iniciativa para nuevas empresas y para la continuación de las existentes.

Por otra parte, todas las deudas y contratos a término, originados durante la

[28] *Review of The River Plate*, ob. cit., junio de 1920, pág. 243.

depreciación de la moneda, y todas las deudas contraídas por los beligerantes para financiar la guerra, aumentarían considerablemente su peso, en caso de producirse la valorización; es por esto que, los gobiernos no son partidarios de esta política. En favor de ella, no se puede tampoco argumentar con razones de justicia, pues los acreedores perjudicados por el descenso del poder adquisitivo, no son los mismos acreedores de hoy, que se beneficiarían por el ascenso y no es nada difícil que suceda todo lo contrario, desde que los enriquecidos por la desvalorización, han debido colocar sus fondos en títulos de los empréstitos contraídos por los países en guerra.

La futura política de los países europeos respecto a estas cuestiones, tendrá gran repercusión sobre nuestra economía nacional; dada la solidaridad "malgré lui", que tiene nuestro país como todos los otros, con los países que usan o usaban antes de la guerra, el patrón oro, pues como antes dijimos, la gran importancia que tiene el intercambio comercial entre las naciones, hace que las cuestiones que se le vinculan, tengan carácter internacional.

2. El alza del nivel de los precios en la República Argentina

Los números indicadores, que apenas se remontan hasta 1909, afirman que nuestro país no se ha sustraído al alza mundial de precios, anterior a la guerra. Empezada ésta, los precios comenzaron a subir bruscamente, a pesar de que no tuvimos ni tenemos empapelamiento alguno, como tuvieron los países beligerantes.

La República Argentina, así como los Estados Unidos y otros países neutrales, no experimentaron inflación de papel, sino una verdadera inflación de oro, que, en resumidas cuentas, tuvo los mismos efectos sobre los precios.

Como el papel y el crédito creado por los beligerantes no es un medio de pago internacional, éstos tuvieron por fuerza que desplazar grandes cantidades de oro hacia el exterior, para efectuar sus compras, siempre que no obtuvieron crédito en el país extranjero. Al mismo tiempo, los países vendedores –y tal es nuestro caso (y el de los Estados Unidos)– se vieron inundados[29] por el metal, que transformándose en certificados o billetes, abultó extraordinariamente la cantidad del circulante, permitió la expansión del crédito y produjeron el alza de los precios.

Hubo, entonces, dos importantes factores anormales, a saber: 1º) El alza de los precios en los países beligerantes, producida por la abundancia de circulante y su repartición en los demás países (lo cual es un aspecto del principio de la distribución internacional de la moneda, que vimos anteriormente). 2º) En tiempos normales, los europeos pagaban sus compras con artículos manufacturados, y el saldo (escaso), en oro, y es evidente que esta entrada de artículos no causaba el alza de los precios, sino todo lo contrario; pero, durante la guerra, mandaron oro en grandes cantidades, y este enorme poder adquisitivo lanzado en los mercados, sin el correlativo aumento de

[29] Aunque no literalmente en la Argentina, pues parte del oro se depositaba en las legaciones, y, por lo tanto, la inundación fue de billetes o más bien de certificados metálicos.

volumen de los negocios, causó, al mismo tiempo que la expansión del crédito, el alza de los precios.

Indudablemente, los negocios aumentaron, progresaron y se crearon industrias nuevas; pero, no paralelamente (sino en mínimas proporciones), a la cantidad de oro que, del extranjero, llegó al país.

Se dice, frecuentemente, que "la mayor demanda" extranjera fue la causa del alza de los precios, pero, ésa es una manera incompleta de explicar las cosas, pues ésta, causa el aumento de sólo los precios de los artículos demandados y no el de la totalidad. Falta el resto, consistente en la cantidad de oro que se mandó al país "en oferta" y que aumentó el circulante. *Si el país hubiese vendido todo a crédito a los países europeos, sin recibir ningún circulante en cambio, ni poner en juego el organismo bancario, los precios en general, no habrían subido, a pesar de la mayor demanda.*

3. Algunas suposiciones sobre el plan de Fisher, en la Argentina

Antes de terminar este trabajo, sería interesante decir algo sobre los efectos que hubiese tenido el plan de Fisher, en caso de haberse adoptado antes de la guerra, sobre uno de los aspectos importantes de nuestra economía, en los últimos tiempos. Cuando comenzó la guerra europea, hubo el peligro de que las extracciones del oro de la Caja de Conversión, por los países extranjeros, produjese una súbita rarefaccion del circulante, trayendo el pánico y la crisis; como medida acertada cerróse, entonces, la Caja, y prohibióse la exportación de oro. Pero, si el plan hubiese obrado, desde las primeras extracciones de oro que hubiesen producido la baja de los precios, la administración monetaria habría emitido la cantidad de billetes necesaria para contrarrestar la baja; el peligro de la rarefaccion del circulante, con sus consecuencias no habría existido. Además, se habría llegado a la estabilización del nivel de los precios, y las ventajas que esto representa, no habría para qué repetirlas.

Por otra parte, no habría existido la necesidad de gravar algunos artículos con ciertos derechos de exportación; éstos respondían a la necesidad de obtener, para el mercado interno, precios más bajos, al mismo tiempo que beneficiar al país con los precios del mercado extranjero. El alza aislada (sin afectar la cantidad de circulante) de estos pocos artículos, tiene una influencia pequeña sobre el nivel general de los precios, y como antes dijimos, es la moneda que por ellos se obtiene, lo que afecta a éste. Por lo tanto, habiendo mayor cantidad de moneda en el país y subiendo los precios, el plan habría actuado engrosando la moneda y manteniendo, casi igual, la cantidad de circulante, y por lo tanto, contrarrestando el alza de los precios.

Indudablemente, en caso de haber existido el plan, no hubiésemos alcanzado una completa estabilización del nivel de los precios, por la razón de que importamos gran cantidad de artículos manufacturados, de gran influencia en el volumen de las transacciones. Pero, habríamos evitado el ascenso de los precios, causado por el aumento de circulante.

Estas son apreciaciones generales que tratan de explicar conjeturalmente, y sin detalles, lo que hubiesen sido algunos aspectos del plan de Fisher, en nuestro país. Ir

más lejos en esto y en otras cosas, sería prolongar indefinidamente este trabajo, el que, por otra parte, responde sólo al propósito de fijar conceptos monetarios, un tanto extraños en nuestro ambiente.

No perdemos de vista, por esto, la parte más interesante de la teoría cuantitativa de la moneda, esto es, su comprobación estadística por medio de la ecuación del cambio, tal como Kemmerer lo hizo con tanto éxito en los Estados Unidos. Pero, para esta comprobación sería necesario el funcionamiento de otro seminario, el año venidero.

25
CARACTER Y FINALIDAD DE LOS CURSOS DE SEMINARIO*

I. Significado de la investigación personal

En nuestras universidades ha predominado un método didáctico unilateral, que si no fue exclusivo, se debe a que, en ciertos casos, exigencias de la vida profesional trajeron consigo la necesidad de complementarlo.

Este método, que tiene su expresión en las "conferencias", se ha desarrollado con fuerte arraigo en la enseñanza jurídica y social. El profesor puede tener excelentes condiciones para la cátedra, y verter en su exposición corriente el producto de paciente labor; sus alumnos, sin embargo, son auditorio pasivo, receptáculos cuyo único esfuerzo mental, valioso, por cierto, pero incompleto, consiste en recibir los conocimientos ya elaborados por otros cerebros; por manera que su individualidad, así sofocada, recibe muy poco estímulo.

Es cierto que el diálogo socrático entre profesor y alumnos, remueve aquel ambiente de calma intelectual; pero a más de las dificultades que traban su desarrollo cuando el auditorio es numeroso y heterogéneo por la diferente capacidad de sus componentes, carece de la intensidad, el método y la sistematización que sólo se alcanzan en otro ordenamiento especial de los estudios.

Si la aptitud mnemónica del alumno se pone en juego durante las conferencias y llega a su cresta en los exámenes finales; y el verbalismo crece en ellas con lozanía; son filón inexplotado su capacidad para llegar a la verdad conocida, siguiendo el proceso originario de su descubrimiento –la *rediscovery* de los norteamericanos– o para elaborar nuevos conocimientos al valerse de sus dotes de investigador, existente en todos en mayor o menor grado. Falta, pues, cultivar la personalidad del alumno, despertar su inquietud espiritual, poner en efervescencia su libre iniciativa y originalidad. Y ya es mucho.

* *N. del Ed.*, Publicación de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad Nacional de La Plata, con prólogo de Salvador Oría. Está firmada y datada: "Raúl Prebisch. Jefe del Seminario de Investigaciones. Junio de 1922."

Porque si la universidad ha de tener una función más amplia que la formación de simples profesionales, no puede permanecer al margen de la elaboración científica. Idea fundamental, ésta, que desde hace años inquieta a los universitarios de espíritu más sagaz y que en los últimos parece plasmar en moldes concretos.

Si aquélla fue, de mucho tiempo, el refugio de métodos arcaicos, que, desalojados del campo de la ciencia no oficial se incrustaron en su organismo, el Seminario aspira a condensar en la práctica las nuevas corrientes metodológicas y el fermento que las anima. Tiende a penetrar gradualmente en el campo hoy monopolizado por las conferencias, sin pretender por ello negar ni restar importancia a la función útil del profesor ordinario, que si no limita su exposición a lo fácilmente accesible en los libros y manuales en boga, y aporta el producto de sus esfuerzos e investigaciones personales, sigue más de cerca el movimiento científico y sistematiza las últimas teorías y desenvolvimientos de su materia– que flotan incoherentes sin lograr la decantación de lo sustancial de su contenido– es indispensable para dar al alumno una sólida formación que le sirva de base para el desarrollo posterior de su capacidad.

En el Seminario, el profesor abandona el aislamiento de su cátedra, para entrar en íntimo contacto con sus alumnos. Juntos están frente a materiales inexplorados o cuyo conocimiento recién se elabora, y que ofrecen, por lo tanto, extenso horizonte para la investigación. Con el método experimental penetran a través de su enredada urdimbre.

El método experimental

De fecundos resultados en las disciplinas físico naturales, el método experimental ha tardado mucho tiempo en abrirse campo en el derecho, la economía y las ciencias sociales. Es que exige despojarse de prejuicios, ideologías, intereses, sentimientos y pasiones, que, producto del ambiente, impresionan vivamente al espíritu humano. En tanto que en las ciencias fisiconaturales, pulverizado el dogma religioso por el libre examen, no queda obstáculo alguno para que el estudio experimental del universo sustituyera las abstrusas concepciones subjetivas; en las sociales, cuyo objeto es el estudio del hombre en sociedad, con todos sus intereses, pasiones, etcétera, estos factores subjetivos –que el investigador experimental de los fenómenos sociales no debe considerar en su significado o valor intrínseco, sino en cuanto ellos son hechos o materiales de estudio– al ser difícil el apartarlos, empañan el cristal con que se observa la realidad viviente. Si Galileo, al desviarse del dogma teológico, ve libre su mente ante la observación experimental de los hechos; el jurista, que analiza ciertas relaciones de derecho; el sociólogo, que indaga la evolución de la familia, la propiedad; o el economista, que estudia la economía del capital sufren frecuentemente la influencia de aquellos prejuicios, pasiones, sentimientos, intereses, etcétera, que, por lo mismo que fluyen del medio ambiente económico social en que viven, gravitan con fuerza en sus concepciones.

Obstáculos de otra índole también se opusieron y se oponen a la generalización del método experimental en las ciencias sociales. El estudio de la realidad concreta en toda

su complejidad es mucho más difícil que levantar construcciones lógicas sobre un núcleo reducido de principios abstractos o postulados dogmáticos, aceptados "a priori", o inducidos imperfectamente de la realidad. Con ellos se tiene en la mente el germen de los elementos con que a base de pura deducción se construyen sistemas filosóficos, jurídicos y económicos, sin preocuparse de estudiar el intrincado plexo que la realidad de los fenómenos sociales ofrece. En cambio, la observación y el análisis objetivo de los hechos, y de las relaciones que aquéllos suponen –efectuados a través del tiempo y del espacio, en documentos, estadísticas y otros materiales con frecuencia imperfectos– por las dificultades que le son inherentes, requieren mucho esfuerzo y paciencia, y no siempre se llega a formular conclusiones, como las que con tanta facilidad y limpidez se desprenden de la especulación pura.

Sin embargo, si sus resultados carecen de exuberancia, son fuerte propulsor del progreso científico. Al fecundar el estudio objetivo los fenómenos sociales, destruye las concepciones metafísicas, destierra la logomaquia; y al poner de relieve lo dinámico de la vida social, abandona el vano propósito de encontrar la verdad absoluta.

El método didáctico, que tiene su expresión en la "conferencia", y el experimental, son excluyentes. Es cierto que el profesor a veces expone el resultado de sus propias indagaciones, que, como tales, pueden ser valiosas; pero, en todo caso, al trasmitírsele los conocimientos ya elaborados, sin que haya contribuido en lo mínimo en el proceso de su formación, el alumno no abandona su posición estática.

Es en los seminarios donde a la vez que se reacciona contra el viejo método, al ejercitar al alumno en la investigación personal, el estudio de la realidad concreta es susceptible de tomar amplio vuelo. Frente al complejo de los hechos que la forman, y cuyo carácter, interdependencia o regularidades, etcétera, corresponde averiguar, el profesor adiestra a los alumnos en el manejo de las fuentes de donde emana su conocimiento –ya que en las ciencias sociales se restringe el campo de la observación directa, sugiere métodos y criterios para observar y sistematizar tales hechos, y acostumbra a recalcar en ellos lo fundamenal en desmedro de lo accesorio y sin importancia. Su papel es, por consiguiente, dirigir al alumno en el trabajo, habituarlo a concentrar sus energías para llegar a resultados valederos; lo que, más que con reglas y consejos generales, insinuará paulatinamente con la práctica de su ejemplo.

La investigación podrá o no llegar a conclusiones, a inducir regularidades o formular teorías; ello depende de su propia naturaleza y de la capacidad y contracción de los investigadores. Pero nunca se habrán derrochado fuerzas si fue bien encauzada, desde que el fin didáctico de iniciar a los alumnos en la investigación científica se habrá cumplido.

La investigación social en nuestro país

En nuestro país, si el campo de estudio de los fenómenos sociales parece un tanto estéril, es porque no se le ha cultivado intensamente. Las contadas investigaciones que se han hecho, llevan al convencimiento que tales fenómenos son tan susceptibles de

interpretación científica, como los europeos, de mucho tiempo estudiados. El origen de nuestro derecho, así como la averiguación de las fuerzas que impulsaron su formación y de las que lo mantienen en perpetua elaboración y presionan sobre sus manifestaciones escritas y sus instituciones, recién han sido objeto de incipientes estudios. Lo mismo podría decirse de nuestras instituciones políticas y en cuanto al hilo interno que anima la política argentina, su estudio apenas se insinúa con rasgos muy flojos. El estudio experimental de la economía argentina, apenas comienza a ganar terreno a la generalización extraída sin trabajo de los libros extranjeros, al verbalismo y la improvisación. Y si los problemas que plantea la cuestión social argentina ya cuenta con serios investigadores, tan grande es su extensión, que aún queda en ellos mucho campo inexplorado.

De tal suerte que los Seminarios no tropezarán con la carencia de objetos de estudio. Su éxito dependerá, en gran parte, del grado de colaboración entre profesor y alumnos.

II. DISPOSICIONES DE LA ORDENANZA

La Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, ha querido incorporarse a esta corriente de la enseñanza, al dictar su Consejo Académico la Ordenanza del 14 de septiembre de 1920, sobre los Seminarios de Investigaciones, y al aprobar el 3 de octubre del año pasado el proyecto de ampliación y modificaciones, presentado por el consejero doctor Salvador Oría.

La transformación metodológica que implica el Seminario, resalta con vigor de esta ordenanza: "El profesor deberá intensificar la labor directa del alumno, procurando que éste le imprima un sello personal, y que de ella resulten conclusiones originales y adecuadas" (artículo 8º); asimismo, acentúa la finalidad que esta transformación de los métodos hace posible: "Los temas a tratarse deberán tener, en lo posible, el incentivo que despiertan los problemas de actualidad, o que son objeto de la atención general por involucrar intereses colectivos de importancia" (artículo 8º), investigaciones que contribuirán de esta forma "a la obra social que debe prestar la Universidad" (artículo 16).

Categorías de trabajos prácticos

La Ordenanza ha designado con el nombre genérico de "trabajos prácticos" todas las tareas a desarrollarse en el Seminario; y al tener en cuenta el diverso carácter de los materiales de estudio y la situación de los alumnos, ha dividido aquéllos en las siguientes categorías:

1º. Investigaciones de carácter bibliográfico y documental

Hay materias en que, por lo inexplorado del tema, precisa ante todo averiguar y sistematizar todas las informaciones y antecedentes posibles sobre el mismo, labor que a la vez que familiariza al estudioso con la búsqueda y el examen de las fuentes, ejercita su espíritu crítico y, al compenetrarle de los materiales existentes, le hace vislumbrar el rumbo definitivo que tomará su actividad posterior. Este trabajo previo, se designa con el nombre de investigaciones bibliográficas y documentales.

2º. Monografías

Cuando esta tarea preparatoria llega al punto de servir de base a estudios parciales, sin prestarse todavía a una construcción orgánica completa, es posible iniciar trabajos monográficos, cuyo radio más o menos restringido depende de los materiales previos ya acumulados. Del mismo modo, las monografías bastan para aquellos casos en que la extensión del asunto no requiera la dedicación de varias personas, sino de una sola, capaz, por sí misma, de llevar a buen término la investigación.

Tanto a las investigaciones bibliográficas y documentales como a las monografías aisladas se ha dado en llamar en algunas universidades alemanas y norteamericanas, y entre nosotros en el Seminario de la Facultad de Ciencias Económicas de Buenos Aires, cursos o investigaciones de preseminario. En cuanto a las primeras, de suyo están destinadas al desarrollo posterior, parcial al principio, de conjunto más tarde, si es posible; por manera que la designación se justifica. Bajo otro aspecto sucede lo mismo con las monografías cuando revisten la segunda forma anotada más arriba, es decir, cuando la extensión del asunto no requiera colaboración entre varias personas; entonces, y siempre que la sencillez relativa de los temas, los haga accesibles a los principiantes, se confían a los alumnos de los cursos inferiores, para iniciarlos en la investigación personal; y, como tales, son trabajos de preseminario.

En lo que concierne a la primera forma de monografías, o sea la elaboración parcial del asunto sobre las investigaciones bibliográficas efectuadas, sólo podría designársela como trabajo de preseminario, en cuanto estuviese destinada a una construcción posterior de conjunto.

3º. Ciclo total del Seminario

El ciclo total versa sobre un asunto cuya amplitud obliga a que la investigación sea distribuida entre varias personas; pero es tan íntima la correlación entre las partes, que, cada trabajo, a pesar de su carácter parcelario, no debe desenvolverse en un plano aislado de los otros. Es así que el Seminario precisa colaboración intensa y pareja de todos los investigadores; su ausencia perjudica la armonía que debe caracterizar al

todo. Pues cada alumno, para proseguir sin trabas inútiles su tarea, requiere compenetrarse del resultado parcial que los otros alcanzaron, y recíprocamente. Y al ser de tal modo solidarias todas las partes, la lentitud o abandono de los unos, perjudica la acción de los demás. Es en nombre de esta solidaridad que debe ejercitarse una vigorosa crítica entre todos los colaboradores, de la que, en lo posible, saldrán depuradas las conclusiones a que se haya llegado; asimismo, ella justifica la eliminación por el profesor de los alumnos de "inasistencia reiterada" o cuyo concurso fuera de escaso o de ningún valor para el interés del Seminario. (Artículo 14).

4º. Ejercicio de adaptación profesional

Hasta ahora hemos hablado del Seminario como un instituto de elaboración científica, diverso en su naturaleza y alcance del sistema de las conferencias, que sofoca el espíritu de investigación. La misma pasividad en que la mera exposición del profesor mantiene a su auditorio, no permite suministrar a los alumnos la preparación práctica que exige el ejercicio de la profesión; de tal suerte que, tan refractario es aquel sistema a la investigación científica, como a la práctica profesional.

De ahí que nuestro Seminario, al seguir el ejemplo de análogas instituciones del extranjero, abarque entre sus tareas los ejercicios de adaptación profesional. No se trata ya de estudiar la vida social, sino que el objeto de estos ejercicios es desentrañar el aspecto jurídico del laberinto de las relaciones diarias y resolverlo de acuerdo al derecho codificado, constituido; familiarizar a los futuros profesionales en la resolución de los "casos jurídicos" y en la práctica forense. Para ello el profesor prepara cuestionarios en que expone en detalle la situación de derecho que el estudiante, después de analizar, debe resolver de acuerdo a las prescripciones de los códigos de fondo y al trámite y procedimientos que fijan los de forma.

Agrupación de las materias

Al consultar la diversa naturaleza de las disciplinas que se estudian, y las inclinaciones y aptitudes individuales, la Ordenanza ha dividido las primeras en cinco grupos, para cada uno de los que da preferencia a determinada categoría de trabajos prácticos.

1º) El primer grupo concierne a los estudios histórico-jurídicos. Es tan grande el terreno desconocido en la historia del derecho argentino y de nuestras instituciones jurídicas y políticas, como inexploradas son sus diversas fuentes históricas. De ahí la necesidad previa de invetigaciones bibliográficas y documentales que, junto a las monografías, son los trabajos prácticos a que la Ordenanza ha dado preferencia en este grupo. Abarca, éste, las siguientes materias: Historia del Derecho Argentino, Evolución del Derecho de Roma, Historia Constitucional e Historia de las Instituciones representativas.

2º) Todo el derecho privado y público, encarnado, en parte, en los códigos generales de fondo y los cuerpos generales de legislación –excluido, por lo tanto, el Derecho Internacional– cae en el segundo grupo. Respecto a las materias a que da origen, y que en seguida se detallan, la Ordenanza ha preferido las investigaciones bibliográficas, las monografías y los cursos de seminario: Derecho Civil Argentino, Derecho Comercial, Derecho Penal y Régimen Carcelario, Derecho Marítimo y Legislación Aduanera, Derecho Constitucional, Derecho Público Provincial y Municipal, Legislación Administrativa, Derecho Federal, Derecho Ferroviario, Legislación del Trabajo y Derecho Privado actual.

3º) El tercer grupo concierne a los códigos y legislaciones formales. A ellos se refieren principalmente los ejercicios de adaptación profesional que prescribe la Ordenanza. También se podrán efectuar preferentemente, en este grupo, investigaciones bibliográficas y documentales y monografías. Abarca las siguientes materias: Organización Judicial y Procedimientos Penales, Derecho Procesal Civil, Comercial y Práctica Forense.

4º) En este grupo está comprendido aquel aspecto del derecho privado y público de que prescinde el grupo 2º, a saber, el Derecho Internacional (Derecho eventual).

Sobre las materias que abarca –Derecho Internacional Público (soluciones diplomáticas) y Derecho Internacional Privado– se efectuarán con preferencia investigaciones bibliográficas y documentales y monografías.

5º) Este grupo concierne a otra rama de las ciencias sociales. En las tres asignaturas que comprende –Finanzas, Economía Política y Política Económica– tendrán preferencia las investigaciones bibliográficas, monografías y cursos de Seminario.

Carácter obligatorio de los Seminarios

Los trabajos prácticos son de carácter obligatorio: los alumnos de un determinado año deberán efectuar, por lo menos uno, de cualquier categoría que fuese, en cada período de clases. Pero para obtener el diploma correspondiente a cada ciclo, la Ordenanza prescribe una categoría especial de trabajos prácticos: los cursos de Seminario, que el aspirante al título deberá seguir por lo menos en número de dos.

Otras disposiciones

Sobre la asistencia a los cursos, nada dispone la Ordenanza; se entiende, por consiguiente, que aquélla es libre. Sin embargo, esta libertad se encuentra acondicionada por la contribución efectiva que el inscripto aporte a las tareas comunes. Es por

ello que al profesor se le ha conferido la facultad de eliminar al alumno de inasistencia reiterada y cuyo concurso en la investigación fuese escaso o de ningún valor; la lógica de esta disposición ya ha sido anotada más arriba.

Como corolario de esta obligación del alumno de trabajar, de investigar personalmente –porque sino el seminario pierde su esencia didáctica y se resuelve en última instancia en la exposición exclusiva del profesor– se desprende la de presentar, al término de los cursos, sus trabajos monográficos con las conclusiones a que hubiesen llegado, junto a los antecedentes que sirvieron para el desarrollo de la investigación.

Estos antecedentes, para sistematizar el trabajo del alumno por una parte, y para que sirvan, depurados y clasificados, como fuente posterior de información, por otra, deberán registrarse en fichas, de cuyos diferentes modelos se ocupa la Ordenanza en su artículo 15.

Seminarios actuales

En el presente año, para no implantar ex novo todo el régimen de los Seminarios, el Consejo Académico ha dispuesto el funcionamiento de tres cursos de investigación sobre el "Contralor obrero", las "Finanzas de la Provincia de Buenos Aires", y algunos puntos importantes del "Derecho Indiano".

Contralor obrero

Las indagaciones sobre el Contralor obrero, dirigidas por el profesor de Política Económica, doctor Alfredo L. Palacios, y secundadas por el jefe de Seminario, han comenzado regularmente a mediados de mayo. Si la aspiración al contralor obrero parece tener su germen, mucho antes de la guerra, en la imposición sindical del delegado, simple representante del gremio, sin funciones técnicas y contraloreador únicamente de las condiciones en que el trabajo se desenvuelve en la fábrica, es en los últimos años que surge en Rusia íntimamente ligado a la nueva organización política, y, que gracias al acrecentamiento de la potencia del trabajo organizado, la existencia de un contralor técnico, administrativo y financiero, de las fábricas y de toda la industria, se formula con insistencia y llega a implantarse parcialmente en algunos casos (Italia, Gran Bretaña). Trasciende a la vez este movimiento a las nuevas constituciones de ciertos estados europeos (Alemania, Checoslovaquia, etcétera); en la ideología del sindicalismo (declaraciones de las Confederaciones del Trabajo, de Francia e Italia, y de los congresos de las trade unions británicas); y en la literatura política socialista (Cole, Hobson, etcétera).

La indagación de los hechos que originan el contralor de las fábricas y de la industria, de su carácter, sus manifestaciones, resultados –en donde se hubiese aplicado– y obstáculos que se le oponen, constituyen el objeto de este seminario. El asunto ha sido dividido en los siguientes subtemas, de cada uno de los cuales se ocuparán uno o dos alumnos –según su amplitud– que, en las reuniones semanales,

expondrán los resultados hasta entonces obtenidos, para coordinar las tareas parciales:

Origen del contralor obrero e influencia de la guerra sobre su desarrollo en Europa. Significado de los consejos de empresa en la actual estructura económica.

El contralor obrero ante las organizaciones sindicales. ¿Sustituye el consejo de empresa al sindicato o es una prolongación de este último? Manifestaciones de las conferencias sindicales.

El contralor obrero en la Gran Bretaña. Los consejos Whitley y la encuesta del Ministerio del Trabajo. Actitud de las organizaciones sindicales ante el plan Whitley. Aplicación del plan en la práctica.

El contralor obrero en Italia. El movimiento de septiembre de 1920 y sus resultados. Planes del contralor de las empresas y de la industria nacional de la Confederación General del Trabajo, de las organizaciones patronales y del gobierno. Crítica. Práctica del contralor.

Legislación del contralor. La Constitución alemana y la ley sobre consejos de empresas. Leyes de Austria. Checoslovaquia, Noruega, etcétera.

Planes de reconstrucción económica, política y social, basados en el contralor obrero. El movimiento guildista en Inglaterra y sus propulsores (Cole, Hobson y Orage). Las trade unions y el partido laborista ante el socialismo de Guildas. Plan de la Confederación General del Trabajo sobre la reconstrucción económica de Francia. El plan de socialización de Bauer.

El contralor obrero en Rusia y la nueva organización política económica.

Ensayos de contralor obrero en la República Argentina. Iniciativas del Departamento del Trabajo ante las organizaciones patronales. Los consejos de personal. El delegado.

Finanzas de la Provincia de Buenos Aires

El segundo de los seminarios, sobre las "Finanzas de la Provinica de Buenos Aires", ha comenzado también a funcionar bajo la dirección del profesor de finanzas, doctor Salvador E. Oría, y del ayudante señor doctor Armando Spinelli. Se han propuesto indagar un asunto de tanta actualidad como trascendencia para los intereses de la provincia. La tarea se ha iniciado con el análisis del sistema impositivo vigente, de sus defectos, de la proporción en que grava la riqueza y renta de la provincia y de la zaga permanente de sus rendimientos respecto a los gastos públicos. Análisis previo necesario para formular cualquier plan de reforma impositiva. Aquella zaga de los recursos se manifiesta por otra parte en el crecimiento de la deuda pública, cuyos servicios gravitan en fuerte proporción en las salidas; el origen de esta deuda y su estado actual, constituye otro de los motivos de este seminario.

Los subtemas han sido divididos en esta forma:

Clasificación técnica de los impuestos y demás recursos provinciales. Investigación de su carácter y rendimientos.

Reformas rentísticas.

Presupuestos nacionales y provinciales: rozamientos y superposición de gravámenes.

Función de los empréstitos en los presupuestos provinciales. Uso del crédito público.

El tercero de los seminarios, de carácter histórico-jurídico, bajo la dirección del doctor Jorge Cabral Texo, y colaboración del ayudante señor A. Spinelli, abarcará el estudio de algunos puntos importantes del derecho indiano. La indagación y crítica de las fuentes, constituirá, ante todo, su tarea esencial; así lo requiere la naturaleza del terreno, muy poco frecuentado por nuestros estudiosos. La elaboración posterior tendrá que llevarse a cabo en seminarios sucesivos. Comenzaron las reuniones de este seminario, a mediados del mes en curso.

Sistematización bibliográfica

Aparte del funcionamiento de los cursos, ha iniciado el Seminario de Investigaciones la sistematización informativa y bibliográfica, sobre la que podrán surgir y desarrollarse con amplitud cursos ulteriores. Es la existencia embrionaria en este material previo, el escollo principal que dificulta el trabajo de investigación. Una vez que el estudioso tenga muy de cerca toda la información necesaria, bien clasificada, su tarea se habrá reducido en gran parte, y podrá concentrar todas sus energías en el nudo mismo de la indagación.

Los artículos más importantes de la prensa de la Capital Federal y de esta ciudad, sobre cuestiones políticas, jurídicas, económicas y sociales, se recortan diariamente y clasifican en carpetas. Se ha pensado que este procedimiento para registrar tan valiosos materiales de información, presenta al investigador más ventajas, y sobre todo más comodidad, que el sistema de ficheo directo y conservación íntegra de los diarios. El último –que, por otra parte, será usado por los alumnos para anotar los datos y materiales pertinentes a sus trabajos– ha sido adoptado, en cambio, para clasificar y sistematizar el contenido de las revistas más importantes y el de los libros tomados de la biblioteca de la Facultad o adquiridos por el Seminario. La clasificación que hace la primera se refiere a la obra en conjunto, mientras que la del segundo desciende hasta el detalle de sus capítulos principales. Este ficheo, se limitará, por ahora, a un núcleo limitado de cuestiones, e irá ampliando paulatinamente su radio, conforme aumente el personal administrativo, hoy reducido a un solo empleado.

A grandes rasgos, hemos procurado exponer el carácter de los seminarios en nuestra Facultad. Podría sintetizarse su función en dos términos: fomentar la investigacion personal y ejercitarla en la realidad viviente. No se nos oculta que esa reacción contra un sistema de tan profunda raigambre en nuestra enseñanza chocará con escollos. Empero, nos anima la idea de que, tanto el esfuerzo tenaz, como sus resultados, lograrán apartarlos.

26

SOBRE LA DEGRADACION DEL MARCO Y EL PAGO DE LAS REPARACIONES *

Convocada para planear la reconstrucción de la economía europea, la Conferencia de Génova, sobre el vicio originario de su constitución, de excluir del memorándum el asunto de las reparaciones, desarrolló, más tarde, sus debates en un plano político. De ahí lo pobre de sus resultados en relación al fin propuesto.

Los cambios inestables representan una traba poderosa para el desenvolvimiento de las transacciones internacionales, base necesaria en que deberá afirmarse todo plan de reconstrucción económica que pretenda ser fecundo. Consciente de la importancia de este problema, los políticos de Cannes le incluyeron entre los temas a tratarse en Génova, junto a los de la moneda y los bancos, con que tan estrecha interdependencia mantiene. Empero, eliminaron de entre aquéllos el referente al pago de las reparaciones, e impidieron así, desde un principio, el ataque al mal en sus propias raíces.

Es que al deformar violentamente el balance de pagos internacionales de Alemania, las reparaciones introducen en el mecanismo de sus cambios y de su moneda un activo germen de inestabilidad y desequilibrio. De tal suerte que la pretensión de alcanzar un patrón efectivo de valores más estable, para impulsar el intercambio internacional, comenzaba por desconocer los factores decisivos que a ello se oponen en Alemania, núcleo de la vida económica de la Europa del centro y oriente, y parte importantísima de la economía mundial.

La Conferencia Financiera reunida en Bruselas en 1920, abarcó en su horizonte el desbarajuste económico consiguiente a la guerra, y agravado más tarde. De ahí que sus conclusiones, al no transformarse radicalmente lo que las motivaba, mantengan su fuerza original. Fruto del análisis de economistas muy capaces, en general, aquéllas son inobjetables. Sin embargo, en lo que a cambios y moneda se refiere, una prohibición del memorándum, análoga a la de la Conferencia de Génova, no permitió aclarar las determinantes reales del hundimiento de uno de los cambios de más importancia, el cambio alemán.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 10, serie II, Nº 12, julio de 1922, págs. 51-62. El artículo está firmado y datado: "Raúl Prebisch. Julio de 1922."

Por lo tanto, si las recomendaciones de esta conferencia financiera para detener la inflación del circulante –a la que se hacía principal responsable del desquicio de los cambios– constituían adecuados remedios para atacar el desequilibrio financiero en algunos países, frente a los problemas concretos del Reich resultaban mal planteadas, y por consiguiente sin alcance positivo, por haber eliminado arbitrariamente factores de trascendencia.

Reconocían los peritos que en los déficit de los presupuestos, o mejor en los expedientes a que se recurría para colmarlos, radicaba la inflación del medio circulante (moneda o crédito bancario). Tales expedientes se resolvían, al fin de cuentas, en la simple emisión de papel moneda o la apertura directa de créditos al fisco, o también, como sucedió con más frecuencia, en la expansión del crédito bancario, de los depósitos sujetos a cheque, sobre la garantía de títulos públicos y demás documentos creditorios de los gobiernos. Es así que la buena lógica no está ausente de sus recomendaciones acerca la reducción drástica de los gastos públicos, y la consolidación de las deudas flotantes, no por medio de los enjuagues bancarios hasta entonces usados, sino del ahorro genuino y disponible. Por otra parte, al reconocer en la tasa del descuento, un regulador eficaz del crédito bancario, insinuaban su elevación a los bancos centrales, con el fin de poner freno a la inflación. De este modo, los peritos concebían el proceso tradicional de esta última, proceso que, por otra parte, correspondía a los hechos.

En el desarrollo "normal", por decirlo así, de la inflación, el descenso en el valor externo o metálico de la moneda de un país, es el resultado del aumento del medio circulante en el mercado interno, de acuerdo al clásico mecanismo, de todos sabido, y comprobado experimentalmente en los últimos tiempos. Y si este fue el proceso en Alemania y en otros países durante la guerra, muy otro fue más tarde, cuando, agobiada la economía de la primera con la carga de las reparaciones, se invirtieron los términos del problema; aunque parezca paradojal a simple vista, es la depreciación externa del papel moneda, una de las causas más poderosas de los déficit fiscales, y el motivo principal de la continua expansión del circulante. Por donde se desprende lo inocuo de las citadas recomendaciones, como trataremos de mostrar en estas anotaciones.

Es muy íntima la trabazón entre el cambio y la moneda alemanes, y el cumplimiento de las reparaciones. Ligado muy de inmediato este asunto, a las finanzas internas de la república, a la resistencia contributiva de su economía, a la capacidad de la población para soportar nuevos gravámenes sin desmoralizarse ante el trabajo productivo, no es menos importante el aspecto relacionado al balance de pagos internacionales. Precisa por lo tanto, en el problema de las reparaciones, distinguirse dos fases, a saber: la capacidad para pagarlas, y la aptitud para transferir el pago, esto es, la posibilidad de adquirir disponibilidades en el mercado de cambios, y la influencia de la presión resultante sobre el valor del marco. Es lo que hace notar el profesor Williams en un brillante artículo sobre el comercio exterior alemán y el pago de las reparaciones[1] cuyos datos nos servirán más de una vez en el nuestro.

[1] *Quarterly Journal of Economics*, mayo de 1922.

Los 138.000.000.000 marcos oro en que el Tratado de Versailles ha fijado el monto de las reparaciones, al cinco por ciento de interés y uno por ciento de amortización, representan para Alemania, un pasivo financiero anual de 8.280.000.000 marcos oro. Es en las cifras de los presupuestos, en la zaga permanente de los recursos en relación a los gastos, donde se notan las primeras consecuencias de esta enorme anualidad, posteriormente reducida por sucesivas moratorias. Y aun si se deduce las sumas correspondientes al pago de este servicio anual, los presupuestos del año financiero pasado acusan un considerable desequilibrio, como puede apreciarse en los siguientes datos tomados de *The Statist* de Londres.[2] El presupuesto ordinario, presentado al *Reichstag* el 11 de abril de 1921, denotaba un déficit de marcos 3.219.500.000, y el extraordinario, de 33.100.636.190. Debido a la inestabilidad del marco, repetidas veces hubieron de ser revisadas las estimaciones: el último informe oficial calculaba en 119.000.000.000 el déficit definitivo de ese año financiero. Y si se tiene presente que los servicios originados por las reparaciones en ese período, ascendían solamente a 55.000.000.000 en el presupuesto ordinario, y 6.600.000.000 en el extraordinario, es decir, a menos del 60 % del déficit, surgirá la conclusión que este último aun subsistiera si fuesen *eliminadas de los presupuestos* aquellas cantidades. Lo que por ninguna manera significa que el desequilibrio fiscal de Alemania es independiente de la carga de las reparaciones pues éstas constituyen el factor más responsable de la persistente degradación del marco. Depreciación que, como se verá más adelante, determina a su vez las abultadas cifras de los presupuestos.

Para el año financiero que corre, el déficit ha sido calculado en 160 mil millones de marcos. Pero la subsiguiente depreciación del marco, ya se encargará de dejar esta suma muy por lo bajo de la realidad.

Enjugados estos déficit en su mayor parte con expedientes financieros inflacionistas, tales como los préstamos a corto plazo, el aumento consiguiente del medio circulante activa la depreciación interna y externa del marco. El valor interno del marco –en poder adquisitivo– es inferior al externo –en metálico–, debido, ante todo, a que este último, es el primero en ser afectado por el desequilibrio negativo del balance de pagos; y luego por el hecho que cada progreso en la inflación del circulante, tiende a que este valor externo del marco, sea descontado con anticipación en el mercado internacional, en tanto que sus efectos sobre los precios internos comienzan recién a desarrollarse. La diferencia entre los dos valores del marco –en cuya explicación habrá que tomar en cuenta, por lo tanto, aquellos expedientes inflacionistas anotados– complica las dificultades del gobierno cuando llega el momento de pagar las cuotas de las reparaciones. Desde que los recursos destinados al efecto, se recaudan sobre la base del valor interno del marco, mientras su inversión, se efectúa de acuerdo al valor externo, mucho menor. Y a este respecto, recuérdese la situación de nuestro gobierno, en la época en que la continua depreciación del peso, al acercarse el estallido de la crisis en 1890, le ponía en serios aprietos, cuando se presentaba al mercado de cambios para

[2] *The Statist*, mayo 6 de 1922.

adquirir libras y pagar los servicios de la deuda pública con pesos papel obtenidos sobre la base de un valor interno superior al valor metálico a que se cotizaban.

Si las reparaciones, a través del déficit en los presupuestos, afectan el valor del marco, mucho mayor es su influjo sobre el mismo al trastornar sus servicios el balance de pagos. País acreedor, Alemania, antes de la guerra, el exceso de los intereses y beneficios de los capitales invertidos en el extranjero le permitía importar mercaderías por un valor superior al de sus exportaciones. Así, en 1913, éstas alcanzaban a 10.452.000.000 marcos oro, mientras que las importaciones ascendían a 11.124 millones, y dejaban por lo tanto en el balance comercial, un déficit de 672.000.000 marcos oro, cubierto con el superávit referido del balance de préstamos o inversiones.[3] Lo contrario sucedía y sucede en la Argentina, en que las exportaciones, por un ajuste espontáneo de los factores del intercambio exterior, deben sobrepasar en valor a las exportaciones, para responder a la carga financiera anual que debemos a nuestros acreedores. Y es precisamente en ese sentido que tendrán que reajustarse las cuentas internacionales de Alemania.

Es sabido que durante la guerra desapareció una parte considerable de los créditos alemanes en el exterior, y más aún, que por la pérdida de su marina mercante, la partida, antes considerable de los fletes, se ha transformado en débito. Pero lo que da contornos graves al problema, es que, al debilitamiento de los créditos, sobre que antes descansaba el equilibrio del balance de pagos, se agrega, por otro lado, un fuerte acrecentamiento de los débitos, consiguiente a la inclusión, entre ellos, de la cifra anual de las reparaciones. De esta modificación resulta un desequilibrio negativo de gran magnitud en el balance de pagos, que tendrá que ser cubierto por saldos positivos del balance comercial alemán; desde que, si bien un empréstito externo puede solucionar temporariamente aquel desequilibrio, en última instancia, el pago de los servicios originados más tarde por el mismo, tendrá que efectuarse sobre la base de un exceso de las exportaciones sobre las importaciones.

Por el arreglo de Londres de mayo de 1921, el servicio anual de las reparaciones en efectivo –8.280 millones de marcos oro– se efectuaría por medio del pago de una suma fija de 2.000 millones, más el 26 % del valor de las exportaciones. Para ello, según Keynes,[4] las exportaciones alemanas hubiesen tenido que ascender anualmente a 24.000 millones de marcos oro, o sea, alrededor de dos veces y media el monto anterior a la guerra, sin que las importaciones aumentasen la cifra correspondiente a 1913.

Empero, de hecho, las importaciones alemanas han continuado siendo superiores a las exportaciones, y en una proporción mucho mayor. Mientras en 1913, el promedio mensual de los saldos negativos, fue 56 millones de marcos, y el saldo negativo total, 672 millones, en los doce meses transcurridos entre julio de 1919 y mayo de 1920, el promedio fue 315 millones, y el saldo total 3.475 millones. Y en tanto que el déficit total durante los ocho meses del año pasado, ascendió a 557 millones (importaciones: 2.898;

[3] Véase J. M. Keynes, *Las consecuencias económicas de la paz*, Calpe, pág. 165.

[4] Keynes, *A Revision of the Treaty*, pág. 71, cit. por Williams.

exportaciones, 2.432 millones de marcos oro), y el promedio mensual a 56 millones, el monto de las reparaciones, de acuerdo al arreglo de Londres, a pagar en el mismo período, era 1.965 millones de marcos oro en efectivo (sin contar los pagos en mercaderías y las transferencias de propiedades, que ascendieron a 5.246 millones de marcos oro). Es así que las exportaciones hubiesen debido exceder a las importaciones en cerca de dos mil millones de marcos oro, en lugar de ser sobrepasadas por éstas en 557 millones.

El efecto más importante de este desequilibrio en el balance de pagos –consiguiente al déficit en el balance comercial y a los servicios de las reparaciones– fue un pronunciado descenso en el valor metálico del marco que de 2,39 centavos oro americano en enero de 1921, bajó a 1,37 1/4 centavos en noviembre del mismo año.

De ahí que sobre las dificultades financieras internas determinadas por la zaga permanente entre recursos y gastos, el gobieno alemán tropezaba con otro obstáculo externo no menos grave para cumplir con el pago de las reparaciones, a saber, la diferencia entre el valor metálico y el poder adquisitivo del marco, según ya se ha explicado. Y esta situación precaria, le lleva, en diciembre pasado, a notificar a la Comisión de Reparaciones, la imposibilidad de hacer frente al pago de la cuotas de enero y febrero.

Es entonces que el Arreglo de Cannes, en enero pasado, decide suspender el plan original de Londres. La nota elevada más tarde por la Comisión de Reparaciones al gobierno alemán, confirma este arreglo, y siempre que este último acepte ciertas condiciones, le ofrece reducir los servicios correspondientes al año en curso, y concederle moratoria por el resto. Aceptada la proposición por Alemania, a fines de mayo –cumplido el plazo del ultimátum financiero– el plan de reparaciones para 1922, quedó establecido en la siguiente forma: los pagos totales ascenderían a 2.170 millones de marcos oro de los que 720 millones consistían en dinero efectivo, y el resto en especie. Pagados hasta entonces 370 millones, lo demás se cubriría por cuotas de 50 millones, el día 15 de cada uno de los meses transcurridos entre junio y octubre inclusive, y por dos de 60 millones el 15 de noviembre y el mismo día de diciembre.[5]

Las condiciones que la Comisión de Reparaciones exigía a Alemania antes de otorgarle la reducción de sus servicios, tienden a asegurar el saneamiento de las finanzas, que podrán ser controladas por los gobiernos aliados. Se obliga, además, al gobierno del Reich, a reducir sus gastos, aumentar los impuestos y establecer el equilibrio de sus presupuestos.

Que el problema está muy lejos de ser resuelto, lo prueban los hechos acaecidos hace poco tiempo, al aproximarse el día 15 de julio, fecha fijada para el pago de la segunda cuota de 50 millones de marcos oro. La fuerte demanda de cambios a oro por el gobierno alemán para efectuar este pago –enfrente a la oferta relativamente exigua, si se considera las cifras ya citadas del balance de pagos–, unida a otros factores (tales como la venta precipitada de parte de los marcos adquiridos por los países extranjeros, motivada por el empeoramiento de la situación política y financiera) trajo la súbita

[5] Véase *The Statist*, de Londres, junio 3 de 1922; *The German Reply*, pág. 956.

depreciación externa del marco papel que de 0,0028 centavos oro americano descendió a cerca de 0,0010 centavos, depreciación análoga a las acaecidas en 1919-1920, en que el marco descendió de 7,13 centavos oro americano en julio de 1919, a 1,08 centavos en febrero de 1920, y entre mayo y noviembre de 1921, en que bajó de 1,77 a 0,37 1/4.

Ante esta mayor depreciación del marco es completamente ilusorio esperar el saneamiento de las finanzas internas, siempre que por otro arreglo, o por la contratación de un fuerte empréstito externo, Alemania se libre temporariamente de los servicios de reparaciones. Pues, por una parte, es imposible que las exportaciones crezcan de repente y arrojen un saldo positivo tan grande como para equilibrar el balance de pagos. Tanto más cuanto que, carente de parte considerable de las materias primas necesarias, la industria alemana tiene que importarlas; y esto representa finalmente el aumento del pasivo comercial. Por otra parte, en el caso imaginario de que pudiera alcanzarse aquel superávit, quedaría en pie la cuestión de las finanzas internas, a saber, los recursos con que el gobierno adquiriría los cambios necesarios para pagar las cuotas, sin agravar más el déficit en los presupuestos, ni recurrir a los consabidos expedientes inflacionistas, que, al fin de cuentas, como ya se hiciera notar, repercutirían negativamente en el valor del marco. La solución temporaria de ambos problemas, el externo y el interno, fuera alcanzada, de conseguir el gobierno la contratación de un empréstito externo, que, a la vez que le dispensara de la necesidad de acudir al mercado de cambios, aliviara sus finanzas internas de todo el peso de las reparaciones. Pero tal contratación, es asunto de suyo muy arduo: los capitalistas no prestan su dinero sin asegurarse que un presupuesto equilibrado permita el cumplimiento regular de los servicios; y el presupuesto alemán no está, por cierto, en esas condiciones.

Es la misma situación, que, en proporciones relativamente insignificantes, la Argentina tuvo que encarar después de la crisis del 90. Altísimo el valor del oro debido a balances de pagos desfavorables y a la desconfianza reinante, la adquisición de cambios para satisfacer los servicios de la deuda pública hubiese pujado más aún su valor; aparte que el gobierno no tenía dinero para hacerlo, ni podía obtener empréstitos internos. De ahí la contratación de un empréstito moratoria, con cuyos títulos –que durante algún tiempo no requerirían el pago inmediato de los servicios– se pagaría los intereses correspondientes a la deuda pública anterior

No es otra cosa lo que actualmente tramita Alemania, a la par que una segunda moratoria, para poder despejar su horizonte financiero. Y son los únicos medios de salir del círculo vicioso en que se halla encerrada. Hablar de finanzas equilibradas mientras el marco se degrada continuamente, es un contrasentido: desde que el gobierno se encuentra frente a frente a la disparidad entre los valores interno y externo de aquél; y, bajo otro aspecto, cuando este desequilibrio tiende a desaparecer por la disminución posterior del poder adquisitivo de la moneda, el aprieto financiero no es menor: el gobierno tendrá que efectuar sus compras a precios más altos que los presupuestados (recuérdese lo ya anotado sobre las rectificaciones de que con frecuencia son objeto las estimaciones del presupuesto a causa de la inestabilidad del marco) y se verá forzado a subir la remuneración de sus empleados, enfrente a la exorbitante carestía de la vida.

Podría argüirse, además, que, en tal caso, el aumento de los impuestos, atacaría el

desequilibrio. Pero, sin discutir si los contribuyentes pueden soportar una carga más de 150 millones de marcos papel, y si tan enorme aumento no conduce indirectamente a la inflación del circulante, ocurre preguntar: ¿qué sistema impositivo permitirá el aumento automático de los rendimientos, conforme se degrada la moneda en que se perciben? Es así que, si bien es innegable que un aumento de los impuestos mejoraría las finanzas, sería necesidad tomar la medida como una panacea.

Igualmente ilusoria que la recomendación sobre el saneamiento de las finanzas, resulta la limitación de las emisiones del *Reichsbank,* por cuya autonomía vela con especial cuidado la nota del 31 de marzo de la Comisión de Reparaciones. Es que en tanto persista la depreciación externa, la inflación interna del circulante será un acontecimiento fatal.

La depreciación interna de la moneda alemana, según se ha visto más arriba, radica en el fuerte desequilibrio del balance de pagos: el exceso de la demanda de moneda extranjera (dólares, libras, francos, etcétera) –por el gobierno del Reich para el pago de las reparaciones, y por los comerciantes para el cubrimiento del valor de las importaciones–, sobre la oferta, deprime el valor de cambio externo de los marcos con que se quiere adquirir aquellas divisas extranjeras.

Degradada más y más la moneda, el gobierno, por una parte, siente acrecer continuamente el peso de las reparaciones; ya que, como se hizo notar, obtiene sus recursos en marcos papel –de carácter fijo por todo el año financiero– con cuyo valor descendente tiene que adquirir disponibilidades extranjeras para pagar las cuotas. De ahí la descompaginación de sus presupuestos, traducida en los déficit y su financiación a base de *aumentos del circulante* (billetes y crédito bancario).

El mismo resultado interno, por otra parte, presenta la depreciación externa del marco, en lo que respecta a los particulares. Al disminuir el valor metálico del marco papel, encarecen los precios de las materias primas importadas en fuertes cantidades para mover la industria, y las materias alimenticias, recibidas igualmente desde el exterior en grandes proporciones; encarecimiento que repercute gradualmente en los otros artículos. *Y esta subida de los precios internos, consiguiente a la baja del cambio, hace necesaria mayor cantidad de medio circulante para el desenvolvimiento de los negocios;* por lo que el *Reichsbank,* para responder las demandas de sus clientes se ve precisado a continuar la expansión que activa aun más la elevación de los precios,[6] esto es el descenso en el poder adquisitivo del marco, y agrava el desequilibrio en el balance de pagos. De ahí el círculo vicioso, en cuyo centro se encuentra el problema de las reparaciones, y lo inocuo de toda recomendación financiera tal como la de restringir la expansión del circulante, que no contemple este problema.

Recomendaciones frecuentes, basadas en la teoría clásica. Para ésta, el aumento del circulante en el mercado interno, origina el alza de los precios que al estimular las importaciones, restringir las exportaciones y desequilibrar el balance de pagos produ-

[6] Nuestros diarios, al acaecer la última depreciación súbita del marco, hablaban en su sección telegráfica, de la enorme demanda de billetes al *Reichsbank,* ¡que no podía satisfacerla en seguida por estar en huelga sus litógrafos!

ce, en última instancia, la baja del cambio, o sea la depreciación externa de la moneda. La depreciación externa, según esta teoría, es un resultado de la interna. Es por esto que, para atacarla en sus raíces, se aconseja, ante todo, el saneamiento interno de la moneda.

Verdadera, en ciertos casos, la teoría clásica, mientras las hipótesis sobre que se asienta se ajustan a los hechos, pierde su contenido real, en cuando la práctica es divergente. Y que Alemania está en este caso, puede verse por la cifras que siguen tomadas de una publicación oficial reciente de los Estados Unidos, sobre

La paridad de poder adquisitivo entre el marco y el dólar y los tipos del cambio[7]

Fecha	1 N. I. de los Estados Unidos	2 N. I. de Alemania	3 Porcentaje de 1 resp. a 2	4 Paridad de poder adquisitivo	5 Tipos del cambio	6 Porcentaje de 4 resp. a 5
1913	100	100			$ 0,2380	
1920						
Marzo	218	1615	15,36	0,0865	0,0127	287,40
Junio	258	1473	17,52	0,0417	0,0256	162,90
Septiembre	220	1582	14,29	0,0340	0,0173	196,53
Diciembre	173	1681	10,29	0,0245	0,0137	178,83
1921						
Marzo	150	1449	10,42	0,0248	0,0160	155,00
Junio	139	1376	10,10	0,0240	0,0149	161,08
Septiembre	143	1377	8,04	0,0191	0,0097	196,91

La primera columna representa el movimiento de los precios internos en los Estados Unidos, registrado por los números indicadores del *Federal Reserve Board;* la segunda, el mismo fenómeno en Alemania, según los N.I. de la *Francfurter Zeitung;* la tercera expresa el porcentaje de los N.I. americanos en relación a los alemanes, es decir la magnitud relativa de la elevación de los precios en los respectivos mercados internos; la cuarta nos da a conocer la "paridad de poder adquisitivo" entre ambas monedas, que resulta de multiplicar los porcentajes de la columna 3 por el cambio par entre el dólar y el marco, a saber, $ 0,238. De tal suerte que esta columna indica el poder adquisitivo interno del marco expresado en dólares, mientras la siguiente enseña el valor externo, expresado también en dólares.

[7] Véase United States Tariff Commission, *Depreciated Exchange and International Trade,* Washington, 1922.

Por último, en la columna 6, en que se ha calculado el porcentaje de las cifras de la 4 en relación a las de la columna 5, puede verse que la diferencia entre ambos valores del marco, es considerable. Así, en marzo de 1920, cada marco podía adquirir en el mercado alemán $ 0,0365 de mercaderías expresadas en dólares, en tanto que apenas podía comprar $ 0,0127 de éstos en dólares.

No podría explicarse esta persistente diferencia a favor del valor interno del marco, si la inflación interna fuese la causa principal de la degradación externa, y no el déficit en el balance de pagos. Pues las fuerzas de la inflación determinan aquélla, después de haber actuado sobre ésta; en todo caso, la disparidad fue inversa.

Y si esto no fuese suficiente, un hecho curioso, comentado humorísticamente por *The Economist*, de Londres –que, dicho sea de paso, también se observa con frecuencia en nuestra historia monetaria– desvanece las dudas restantes. En 1921, el marco, en relación con el dólar, bajó de 73 a 310, descenso mucho mayor que el experimentado en 1920, a saber, de 50 a 73. Y sin embargo, en 1921, el aumento proporcional de las emisiones de papel moneda, fue sólo la mitad del correspondiente a 1920. En los primeros meses de este año, la emisión creció desde 44 mil millones de marcos papel, hasta 67, en tanto que el marco mejoró su cotización frente al dólar, de 50 a 38.

Tales hechos, paradojales para quien atribuye la desvalorización del marco a la inflación interna, se explican por el rol preponderante que el balance de pagos tiene sobre el valor externo del marco. Es por esto que toda recomendación sobre el saneamiento de las finanzas y moneda alemanas, que prescinda del problema de las reparaciones, fatalmente resulta miope.

Y no es otro el camino seguido hasta ahora por la política aliada, de que el último descenso del marco parece desviarla.

Antes de terminar estas líneas veremos cómo pudieron efectuarse los pagos de las reparaciones y del exceso de mercaderías importadas a pesar de lo reducido de las exportadas. Cuestión de que también se ocupa Williams en el artículo citado, y cuyas conclusiones al respecto, resumiremos en seguida.

En primer lugar, se ha podido hacer frente al saldo pasivo, con la venta de marcos papel a capitalistas extranjeros y especuladores, que, al esperar una pronta rehabilitación de Alemania, invirtieron en su papel moneda sumas considerables.

En segundo lugar, los pagos han sido posibles, gracias a los saldos activos creados en el extranjero, por las transferencias de capital alemán. Según estimaciones a Suiza sola pasaron alrededor de 40 y 50 billones de marcos papel y a Holanda, 200 millones de dólares.

Y, para no citar sino las operaciones más importantes, las inversiones de capital extranjero en Alemania, han contribuido en el mismo sentido arriba anotado. Según cálculos recientes han sido estimadas, a partir del armisticio, en 50 billones de marcos, o sea, más o menos 250 millones de dólares, según el tipo del cambio de la fecha del cálculo.

Si las cifras anotadas son sólo aproximaciones basadas en indicios, los hechos que revelan son indudables. De lo contrario el gobierno y los importadores alemanes no hubiesen podido adquirir disponibilidades en el mercado de cambios. Y el valor metálico del marco, fuera infinitesimal.

27
INFORMACION ESTADISTICA SOBRE EL COMERCIO DE CARNE VACUNA*

El descenso general de los precios, subsiguiente a la inflación anterior, ha constituido el hecho económico más saliente de los últimos tiempos. Y en este precipitado reajuste de los valores, el comercio de carne vacuna no ha sido de los más favorecidos.

Sería imposible analizar objetivamente la situación precaria de este comercio, puesta de relieve en el bajo nivel de las cotizaciones, sin una información estadística adecuada, que sirva de lastre a lo que sobre aquélla se afirma, muchas veces en forma antojadiza.

Información estadística de que ahora se ocupa la Sociedad Rural Argentina; de ello es la prueba este escrito sobre el comercio de carne vacuna, primer fragmento de un plan general en el mismo sentido sobre los productos ganaderos y agrícolas.

Carentes casi en absoluto de estadística de primera mano sobre el mercado inglés, nuestra investigación había de tropezar en sus comienzos con dificultades. No fueron menores los obstáculos en lo que a nuestro país se refiere: a sus lagunas y errores, la estadística oficial une su falta de sistematización, como más adelante tendremos ocasión de anotar.

Para mayor claridad de exposición se ha dividido esta información en secciones. En la primera se estudia la carne vacuna en el mercado británico, el mercado consumidor por excelencia: la carne chilled y los subproductos, la congelada, y el conjunto de ambas. En la segunda se exponen y analizan las condiciones de nuestro mercado productor.

PRIMERA PARTE: EL MERCADO BRITANICO

La *producción mundial* exportable de carnes de toda clase (vacuna, de carnero y de cordero; congelada, chilled y ganado en pie) alcanzó en 1921 a 970.300 toneladas,[1]

* *N. del Ed.* De Raúl Prebisch, *Información estadística sobre el comercio de carnes*. Primera parte: El mercado británico, Buenos Aires, Sociedad Rural Argentina, Oficina Estadística, 1922, págs. 3-74.

[1] Estas cifras y las siguientes han sido tomadas de la *Thirty Forth Annual Review of the Frozen Meat Trade*, 1921, publicadas por la casa mundial W. Weddel and Co. Ltd., Londres. Véase los cuadros de las págs. 27 y siguientes. (Siempre entiéndase *toneladas inglesas*, equivalentes a 1.105.842 toneladas métricas.)

de las que 917.414, o sea el 94 % fueron absorbidas por el mercado británico. De ahí la importancia de este último como regulador mundial del comercio de carnes.

En el consumo del Reino Unido entraron además en dicho año, 1.056.400 toneladas de carnes de producción interna. De tal suerte que el total de carne disponible para el consumo británico ascendió a 1.999.169 toneladas, de la que el 47% fue carne importada.

De un crecimiento regular en los años anteriores a la guerra, la carne disponible para el consumo, en los últimos, experimenta fuertes variaciones. Como puede verse en el cuadro Nº 1 y en el gráfico correspondiente, las carnes de producción interna acusan cifras más o menos estables, mientras que las importaciones denotan alzas y bajas pronunciadas: en tanto que estas últimas oscilan entre 694.000 toneladas (1913), 429.000 (1915) y 917.000 (1921), las primeras apenas varían en el mismo período entre una cantidad mínima de 1.038 mil toneladas (1920) y una máxima de 1.142.000 (1916).

Por manera que las cantidades de carne importada tienen gran preponderancia en las fluctuaciones del conjunto disponible para el consumo. Y si aquellas cantidades actúan de algún modo sobre los precios, se comprenderá su importancia capital en la situación general del mercado.

De aquellas 917.000 toneladas de carne importada en 1921 para el consumo del Reino Unido, 578.000, o sea el 63 %, eran de carne vacuna, y el resto de ovina. La carne vacuna importada a su vez constituía el 41 % del total de carne vacuna disponible para el consumo (1.399.000 toneladas) y el 30 % del total de carnes de todas clases con el mismo destino.

De las 578.000 toneladas de carne vacuna importada, alrededor de 381.000, o sea el 64 % procedían de la República Argentina. *De tal suerte que la carne vacuna exportada por nuestro país entra en el 40 % del total de carne vacuna importada en el Reino Unido, en el 26 % del total de carne vacuna disponible para el consumo del mismo mercado, y en el 19 % del total de carne de todas clases disponible para este fin.*

Hecha esta breve reseña del mercado inglés, pasaremos a ocuparnos separadamente de cada una de las carnes vacunas.

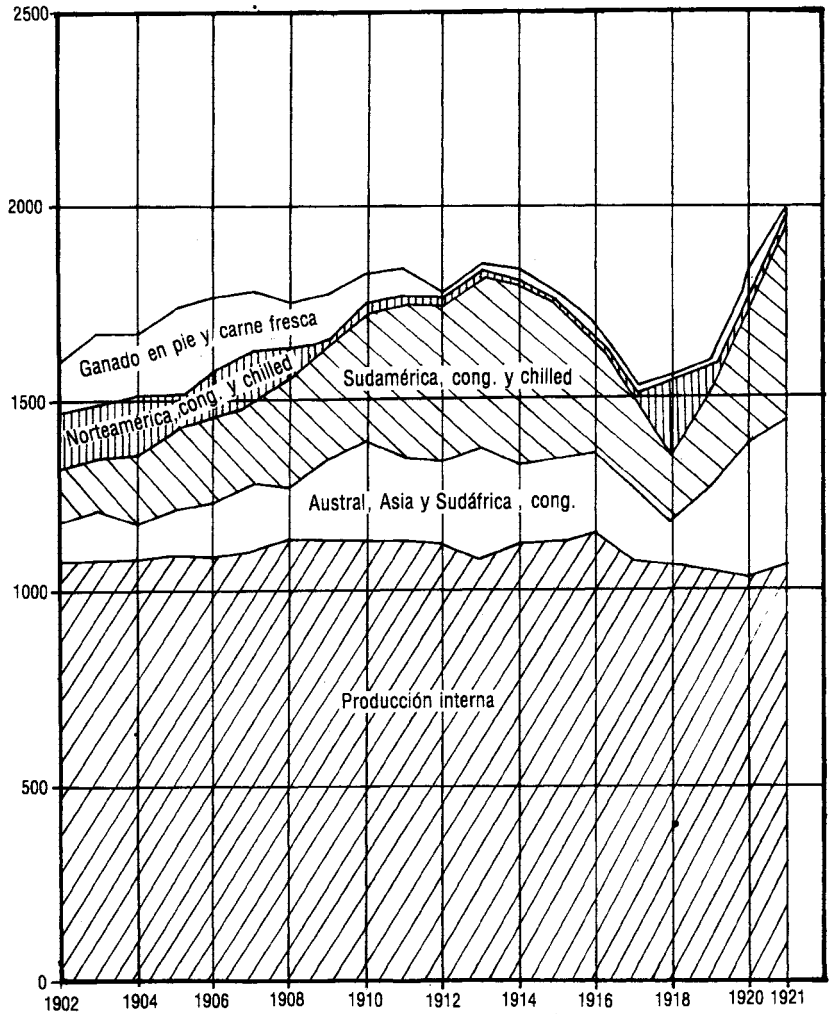
I. CARNE VACUNA CHILLED

1. Oferta y cotizaciones de esta carne en el mercado británico en el período 1910-1921

Las importaciones de carne vacuna chilled en el Reino Unido, o lo que es lo mismo, la oferta de esta carne en el mercado británico, así como las proporciones en que entran en el conjunto de importaciones de carne vacuna congelada y chilled, se han caracterizado por un descenso persistente en los años de guerra hasta 1919, y un brusco ascenso, que, arrancando del año 1920, continúa en el primer semestre del año en curso.

Gráfico Nº 1. Cantidades de carne disponibles anualmente para el consumo del Reino Unido (producción interna e importaciones)

Período 1902-1921



Cuadro Nº 1. Totales anuales de la carne vacuna, de carnero y de cordero disponibles para el consumo del Reino Unido

Años	Producción interna	Australasia y Sudáfrica Congelada	Sudamérica Cong. y chilled	Norteamérica Cong. y chilled	Ganado en pie y carne fresca	Dispon. total
1902	1.088.850	190.941	113.812	117.318	168.598	1.591.519
1903	1.081.800	122.709	131.899	137.067	194.029	2.667.504
1904	1.087.000	102.063	154.883	120.452	201.685	1.666.083
1905	1.093.300	109.737	206.856	112.186	199.714	1.721.793
1906	1.095.950	132.018	213.541	121.887	196.078	1.759.474
1907	1.100.280	169.081	212.442	123.129	165.721	1.770.603
1908	1.120.900	141.705	271.568	72.703	140.015	1.746.891
1909	1.128.600	189.386	299.335	43.535	115.657	1.776.513
1910	1.121.760	252.154	334.481	24.335	71.890	1.812.620
1911	1.121.170	212.019	407.359	8.855	71.260	1.820.663
1912	1.108.100	214.886	427.205	888	24.278	1.775.357
1913	1.095.300	272.900	417.360	401	10.245	1.826.206
1914	1.115.560	286.609	403.176	4.380	7.852	1.817.877
1915	1.118.010	286.380	323.762	53.835	2.552	1.781.539
1916	1.142.910	211.409	267.309	54.998	827	1.677.483
1917	1.085.000	182.212	188.372	61.839	1.593	1.519.016
1918	1.073.200	116.540	162.931	208.521	—	1.561.192
1919	1.063.800	192.687	280.642	54.299	—	1.591.428
1920	1.038.980	356.204	432.472	18.616	3.073	1.851.345
1921	1.056.400	369.604	531.636	18.199	26.330	1.999.169

No han sido menos inestables los precios. Y ocurre averiguar si la oferta de carne presenta alguna relación con ellos.

Con este propósito hemos reducido ambos factores a números indicadores. Pues no se sabría comparar adecuadamente las variaciones absolutas de cantidades heterogéneas, de tan diversa magnitud, como son la que indican los precios y las toneladas disponibles de carne. Para ello habría que indagar las variaciones relativas correspondientes, de la que los números indicadores son una expresión muy cómoda, a que se llega por un sencillo procedimiento estadístico. Así, en lugar de decir que el precio de la libra de carne vacuna chilled en el mercado de Smithfield era 5,125 peniques en 1913, 12 en 1917 y 12,125 en 1920, diremos, tomando como "base" de comparación la cifra de 1913, que los precios han variado según lo indican los números indicadores respectivos, a saber:

Años	Operaciones	N. I.
1913	(5,125)	= 100
1917	$\frac{(12 \times 100)}{5{,}125}$	= 234
1920	$\frac{(12{,}125 \times 100)}{5{,}125}$	= 237

Lo mismo respecto a las cantidades de carne chilled importadas. En lugar de expresar que en 1913 se importó 2.991 mil toneladas, 909.000 en 1917 y 510.000 en 1920, se darán los correspondientes números indicadores.

Años	Operaciones	N. I.
1913	(2.991)	= 100
1917	$\frac{(909 \times 100)}{2.991}$	= 30
1920	$\frac{(310 \times 100)}{2.991}$	= 17

Así hemos calculado los números indicadores del siguiente cuadro (Nº 2) y trazado con ellos el gráfico correspondiente.

La primera columna registra las variaciones de los promedios anuales de las cotizaciones al por mayor en el mercado de Smithfield [2] de los cuartos traseros –por no disponer de más datos– de la carne chilled sudamericana. El haber tomado estos cuartos, y no el promedio de traseros y delanteros, como suele hacerse para establecer el precio medio de la carne chilled, no perjudica el resultado; pues los números indicadores sólo expresan variaciones relativas; y éstas son casi idénticas en las cotizaciones de los cuartos traseros que en las de los delanteros. También haremos notar que los precios se refieren únicamente a la carne chilled sudamericana, que, por representar sus importaciones la casi totalidad, hacen muy valedero el procedimiento usado. Por otra parte, se ha tomado las cotizaciones de Smithfield que reflejan el estado de todo el mercado británico. La segunda columna representa los números indicadores correspondientes a aquellos precios. La tercera, el número de cuartos vacunos chilled importados anualmente en el Reino Unido.[3] Y la cuarta, los números indicadores correspondientes. La base de una y otra serie de estos números corresponde a las cantidades de 1913, año que, por su relativa normalidad, suele tomarse como punto de comparación.

La correlación inversa entre la línea delgada del gráfico, que representa la evolución de los precios, y la gruesa, que representa la de las cantidades importadas, es muy marcada. Con excepción del año 1912 en que los precios suben ligeramente a pesar que la cantidad de chilled importada crece por modo brusco, en el resto del período observado, 1910-1921, puede verse que a cada aumento en las importaciones corresponde una baja en los precios, y cada disminución, una subida en éstos. Es así que los números indicadores de las cantidades importadas descienden de 100 en 1913 (2.991.000 toneladas) a 96 en 1914 (2.871.000), 51 en 1915 (1.518.000), 38 en 1916 (1.139.000) y 30 en 1917 (909.000); en tanto que los precios suben de 100 en 1913 (peniques 5,125) a 115 en 1914 (5,875), 156 en 1915 (8,000), 185 en 1916 (9,500) y 234 en 1917 (12,000). E inversamente, así que en 1919 comienzan a crecer de nuevo las importaciones de carne, después de casi haberse suspendido en 1918 y 1919, los precios bajan del nivel altísimo a que habían ascendido en los años de guerra: entre 1920 y 1921, el número indicador de las importaciones crece de 17 a 63 (510.000 toneladas a 1.883.000) en tanto que el de los precios baja de 237 a 198 (peniques 12,125 a 10,125).

La sensibilidad de los precios de la carne chilled respecto a las cantidades que constituyen su oferta en el mercado británico, parece, pues, extraordinaria. A ello ha de contribuir, sin duda alguna, la naturaleza especial de esta carne que apenas permite el transcurso de un mes entre su preparación y su consumo. Si bien es cierto que en el gráfico se nota una sorprendente relación inversa entre oferta y precios, no lo es menos que en la evolución de éstos deben haber intervenido también las fuerzas de la

[2] Tomados del gráfico sobre los precios de la carne que aparece en el Suplemento I del *Anuario Weddel* ya citado.

[3] Tomados del suplemento citado.

Cuadro Nº 2. Números indicadores de los promedios anuales de los precios de la carne vacuna chilled y de las importaciones de la misma en el Reino Unido

Años	Cotizaciones de la libra de cuartos traseros chilled (en pen)		Nos. indics. de los precios de la chilled Am. 2	Cuartos chilled importados 3	Nos. indics. de las importaciones 4
	Norteamericana 0	Sudamericana 1			
1902	7.000	—		1.468.498	—
1903	5.500	4.375	—	1.758.542	—
1904	5.875	4.375	—	1.636.300	—
1905	5.500	4.000	—	1.741.195	—
1906	5.625	4.125	—	1.910.613	—
1907	6.000	4.500	—	1.878.042	—
1908	6.375	4.875	—	1.626.284	—
1909	6.500	4.750	—	1.587.134	—
1910	6.750	4.625	90	1.879.851	63
1911	6.500	4.125	80	2.256.328	75
1912	—	5.000	98	2.232.069	74
1913	—	5.125	100	2.991.910	100
1914	—	5.875	115	2.871.922	96
1915	8.375	8.000	156	1.518.840	51
1916	9.875	9.500	185	1.139.522	38
1917	13.125	12.000	234	909.610	30
1918	—	—	—	82.395	3
1919	—	—	—	52.818	2
1920	—	12.125	237	510.817	17
1921	—	40.125	198	1.883.362	63

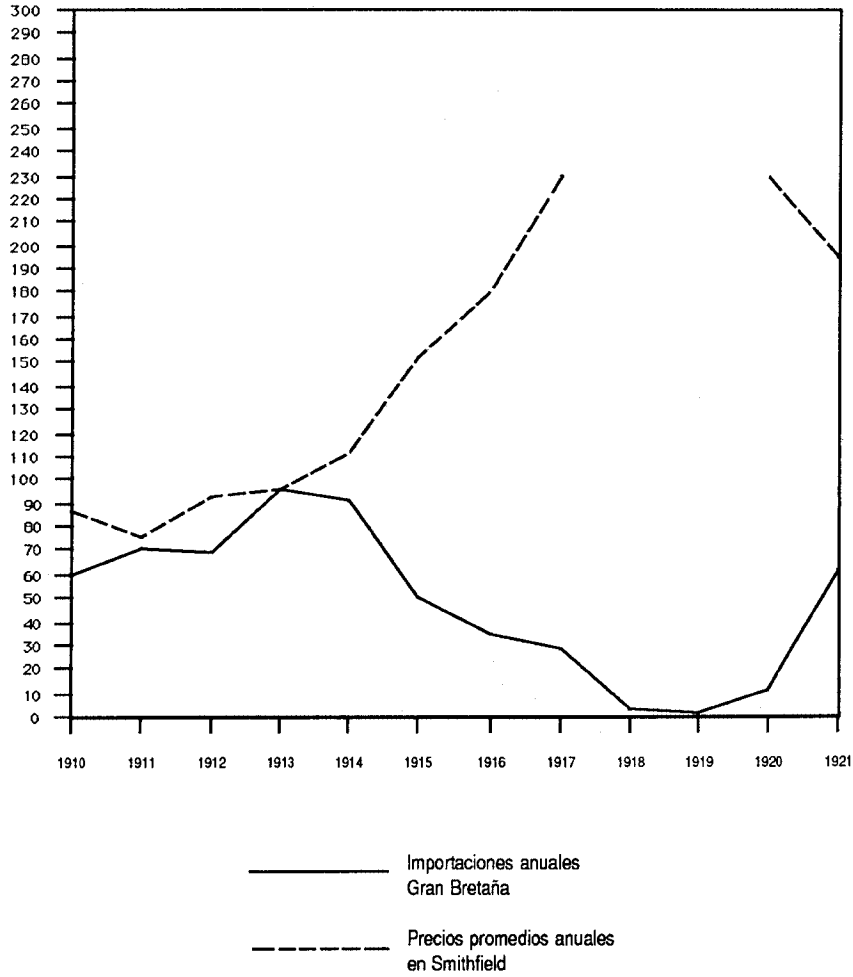
demanda, cuya estimación estadística no podemos efectuar hoy por hoy, por disponer de datos incompletos.

2. Procedencia de las importaciones

Dada esta relación de la cantidad de carne chilled importada, con los precios de la misma, interesa conocer la procedencia de las importaciones. Por el cuadro siguiente,

Gráfico Nº 2. Números indicadores de las importaciones anuales de carne vacuna chilled en la Gran Bretaña, y de los promedios anuales de sus precios en Smithfield, en el período 1910 - 1921

Año base: 1913



Nº 3, puede verse que la Argentina es el principal exportador de chilled al Reino Unido;[4] en 1921, de 1.883.000 cuartos importados en este país, 1.709.000 o sea el 90,75 por ciento correspondían a nuestro país, 167.000 al Uruguay, Brasil, etcétera, o sea el 8,56 % y el resto, 7.000 cuartos, procedía de Norteamérica. Estas proporciones alteran un poco las de 1913, en cuyas importaciones totales de 2.991.000 cuartos, la Argentina entraba con 2.916.000, o sea el 98,96 %, el Uruguay, Brasil, etcétera, con 25.000, o sea el 0,86 por ciento y Norteamérica con el resto. Por lo tanto, el Uruguay, Brasil, etcétera, han mejorado su situación, absoluta y relativamente, a expensas de la Argentina que ha disminuido sus exportaciones en número y proporción en 1921, con respecto a 1913.

Cuadro Nº 3. Procedencia de las importaciones anuales de cuartos vacunos chilled en el Reino Unido, 1902-1921

Importancia relativa de las procedentes de la Argentina

Fecha	Argentina	Uruguay, Brazil, etc.	Norteamérica	Totales	Proporción de las imp. argentinas en el total %
1902	94.498	—	1.374.000	1.468.498	6,43
1903	142.542	—	1.616.000	1.758.542	7,31
1904	198.300	—	1.438.000	1.636.300	12,1
1905	402.195	—	1.339.000	1.741.195	23,1
1906	454.613	—	1.456.000	1.910.613	22,7
1907	427.042	—	1.451.000	1.878.042	47,1
1908	767.284	—	859.000	1.626.284	67,1
1909	1.066.134	—	521.000	1.587.134	80,5
1910	1.593.001	—	286.850	1.879.851	85,1
1911	2.151.170	858	104.300	2.256.328	95,3
1912	2.220.707	962	10.400	2.232.069	99,4
1913	2.961.219	25.891	4.800	2.991.910	99,0
1914	2.774.286	90.736	6.900	2.871.922	96,6
1915	961.112	201.786	355.942	1.518.840	63,2

[4] A principios del presente siglo, sin embargo, nuestro país apenas entraba con un 6,43 % en las importaciones de carne vacuna chilled en el Reino Unido (Véase la última columna del cuadro 3); Norteamérica, era, en esa época, el principal, casi el único, productor. Hoy la situación es totalmente inversa.

Cuadro Nº 3 (continuación)

Fecha	Argentina	Uruguay, Brazil, etc.	Norteamérica	Totales	Proporción de las imp. argentinas en el total %
1916	751.456	146.175	241.891	1.139.522	66,0
1917	631.268	61.392	208.950	909.610	70,2
1918	58.469	23.926	—	82.395	70,9
1919	51.550	1.268	—	52.818	97,6
1920	473.812	37.005	—	510.817	92,7
1921	1.709.271	167.047	7.044	1.883.362	90,7

Es así que la relación anotada lo es de causa a efecto, puede afirmarse que las exportaciones argentinas tienen un influjo enorme sobre el nivel de los precios del mercado británico.

3. Tendencia actual de las importaciones de carne vacuna chilled, de los precios y de su relación

Hicimos notar que la carne vacuna chilled llegó a entrar en proporciones muy bajas en el total de carne vacuna importada en el Reino Unido, y que en 1920 inició su reacción ascendente. Reacción que se acentúa en el primer semestre de este año, en que las importaciones de carne vacuna chilled forman alrededor del 60 % de la carne vacuna congelada y chilled en conjunto.

En el cuadro Nº 4 puede verse que las importaciones de cuartos vacunos chilled en el mercado británico en los seis primeros meses del año en curso, alcanzan a 1.683.000 cuartos contra 870.000 en el mismo período del año anterior, lo que representa un aumento de 93 %.

Cuadro Nº 4. Importaciones periódicas de cuartos vacunos chilled en el Reino Unido 1921-1922[5]

Fecha	1921	1922
De enero 1 a enero 31	63.501	265.502
A febrero	188.836	561.925

[5] Datos elaborados con las cifras que publica la circular quincenal de la Casa Weddel.

Cuadro Nº 4 (continuación)

Fecha	1921	1922
A marzo	289.433	881.593
A abril	433.843	1.091.041
A mayo	698.316	1.401.862
A junio	870.391	1.683.626
A julio	1.003.524	—
A agosto	1.090.554	—
A septiembre	1.269.846	—
A octubre	1.500.838	—
A noviembre	1.650.576	—
A diciembre	1.879.328	—

De la estadística que publica la Compañía Sansinena, puede inducirse aproximadamente las cifras que corresponden a la Argentina y el Uruguay en aquellas importaciones británicas. Las cifras son sólo aproximadas, debido a que, en primer lugar, representan exportaciones sin indicar destino, mientras que las británicas expresan sólo las importaciones del Reino Unido. Y pudiera ser que entre unas y otras hubiese filtraciones hacia otros países del continente, si bien es cierto que aquel reino consume casi la totalidad de la exportaciones sudamericanas. En segundo lugar, los períodos tomados por ambas estadísticas, no coinciden exactamente debido al tiempo que transcurre entre la fecha de las exportaciones y su arribo al mercado consumidor.

De la estadística ya citada resulta que en el primer semestre de 1922 la Argentina exporta 1.511.000 cuartos de vacuno chilled contra 678.000 en igual período del año anterior, y el Uruguay 260.000 contra 129.000 cuartos, cifras que, dentro del total de 1.772.000 cuartos exportados, representan el 85 y 15 % respectivamente. El total a su vez, denota un aumento 97 % sobre la cantidad correspondiente a igual período de 1921 (808.000 cuartos) porcentaje que apenas difiere del de la estadística inglesa.

En el cuadro número 5, comparamos las exportaciones periódicas de cuartos vacunos chilled por nuestros establecimientos frigoríficos en los años 1921 y 1922 (las razones que nos han inducido a tomar la estadística privada y no la oficial, serán discutidas en otra sección).

También en los últimos tiempos, los precios de la carne que consideramos, han seguido de cerca las fluctuaciones en las cantidades importadas en el mercado británico. Para averiguarlo, hemos calculado números indicadores de los promedios mensuales de las cotizaciones al por mayor en el Mercado de Smithfield, a partir de enero de 1921, tomando como base la cotización media de los seis primeros meses de 1922, 5.088; y números indicadores de las importaciones mensuales de la carne chilled en el Reino Unido, tomando como base el promedio mensual de las importaciones de los seis primeros meses (1.683.626 ÷ 6 = 280.602).

Con ambas series de números indicadores, hemos trazado el gráfico número 4, en el que puede notarse, lo mismo que en el gráfico sobre cotizaciones e importaciones

Gráfico Nº 3. Importaciones anuales de cuartos vacunos chilled en el Reino Unido, en el período 1902-1921

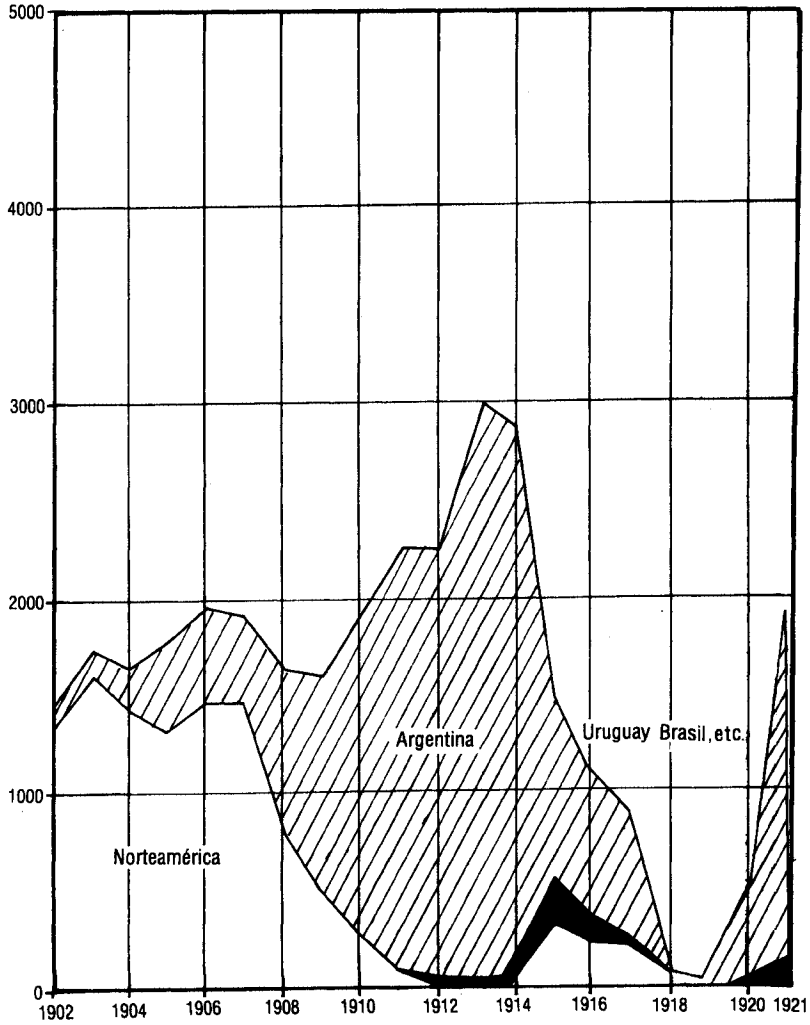
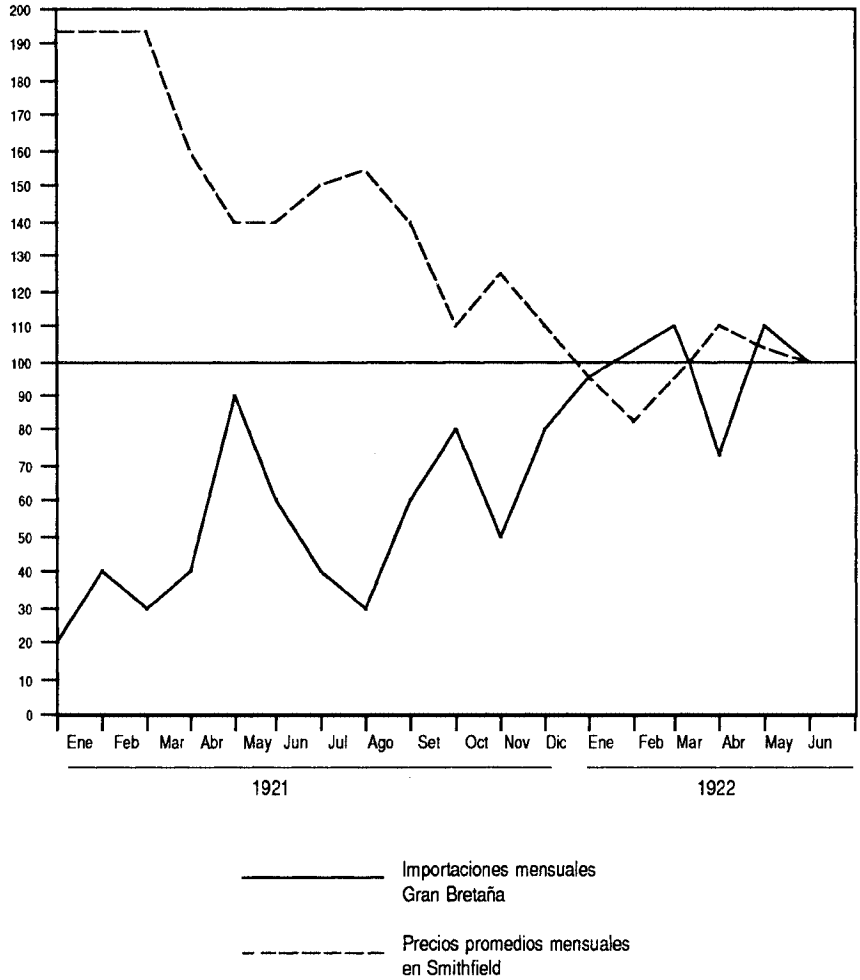


Gráfico Nº 4. Números indicadores de las importaciones mensuales de carne vacuna chilled en la Gran Bretaña, y de los promedios mensuales de sus precios en Smithfield, a partir de enero de 1921

Base: promedios del primer semestre de 1922



Cuadro Nº 5. Importaciones mensuales de cuartos vacunos chilled en el Reino Unido y exportaciones sudamericanas de los mismos en este Reino, 1921-1922

Importaciones totales del Reino Unido			Argentina y Uruguay		Argentina		Uruguay	
Mes	1921	1922	1921	1922	1921	1922	1921	1922
Enero	63.501	265.502	111.047	312.955	96.376	277.318	14.671	35.637
Febrero	125.335	296.423	94.130	256.786	81.675	222.862	12.455	33.924
Marzo	100.607	319.668	144.047	247.852	126.773	201.333	17.274	46.519
Abril	144.400	209.448	228.129	275.417	199.338	238.262	28.791	37.155
Mayo	264.473	310.821	182.767	299.443	146.707	251.590	171.060	47.853
Junio	172.075	281.764	138.476	379.970	117.744	320.552	20.732	58.418
Julio	133.133	—	78.892	—	75.596	—	3.296	—
Agosto	87.030	—	177.335	—	171.999	—	5.336	—
Septiembre	179.292	—	242.034	—	237.136	—	4.898	—
Octubre	230.992	—	259.544	—	148.589	—	10.955	—
Noviembre	149.738	—	215.210	—	197.105	—	18.105	—
Diciembre	228.752	—	291.346	—	265.083	—	26.263	—

anuales ya analizado, la relación inversa entre las variaciones de las cantidades importadas mensualmente y las cotizaciones a que se vendieron. Casi siempre, a un ascenso en aquellas cantidades, corresponde un descenso en los precios y viceversa. Si en los tres primeros meses de 1921, en que los precios no varían, esta relación no se mantiene, ha de deberse seguramente a que durante los mismos, el gobierno británico contraloreaba los artículos de primera necesidad, entre ellos los de la carne.

Pese al hecho de tener cifras semanales sobre precios e importaciones, hemos preferido tomar los promedios y las cantidades mensuales respectivamente. Pues éstas reflejan mejor el estado de la oferta que las semanales, sujetas a variaciones sumamente irregulares y arbitrarias.

En el mismo gráfico puede notarse que, aparte de las alzas y bajas acaecidas en cortos períodos en las cantidades de carne y en los descensos y ascensos correlativos en los precios, la tendencia general de aquéllas, desde los primeros meses de 1921 hasta la fecha ha sido creciente, y la de éstos, decreciente.

Cuadro Nº 6. Números indicadores de las importaciones mensuales de cuartos vacunos chilled en el Reino Unido, y de los precios de la misma, 1921-1922

Fecha	Import. de cuartos vacunos chilled en el R. U.	Números indicadores	Promedio mensual de los precios de carne chilled por lib. (en pen.)	Números indicadores
Enero	63.501	22,6	10.000	196,3
Febrero	125.335	44,7	10.000	196,3
Marzo	100.607	35,8	10.000	196,3
Abril	144.400	51,4	8.400	164,9
Mayo	264.473	94,2	7.281	142,9
Junio	172.065	61,3	7.281	142,9
Julio	130.133	46,4	7.700	151,1
Agosto	87.030	31,0	7.906	155,2
Septiembre	179.292	63,9	7.300	143,3
Octubre	149.738	82,3	5.781	113,5
Noviembre	230.992	53,4	6.562	128,8
Diciembre	228.752	81,5	5.863	115,0
Enero	265.502	94,6	5.047	99,0
Febrero	296.423	105,6	4.343	85,3
Marzo	319.668	113,9	4.862	95,4
Abril	209.448	74,6	5.734	112,5
Mayo	310.821	110,8	5.437	106,7
Junio	281.764	100,4	5.150	101,0

4. Volumen físico y volumen económico del consumo

Las cantidades de carne importada en la Gran Bretaña, como asimismo las de cualquier otro artículo, si están despojadas de su valor económico, o, en otros términos, si no se tiene en cuenta los precios a que se venden en el mercado, no son un índice fiel y sensible de la potencia adquisitiva de los consumidores.

En efecto, el consumo de carne, dentro de ciertos límites, es elástico, a saber, susceptible de aumentar o disminuir, según la mayor o menor cantidad de dinero que los individuos puedan destinar para su adquisición. Ahora bien, si las rentas de que los consumidores disponen, permanecen invariables, y por consiguiente, invariable también la porción de ellas dedicada a comprar carne: y, por otra parte, crece la cantidad de este artículo ofrecida en el mercado debido a un aumento precedente de las importaciones, para inducir a los consumidores a comprar más carne que la de costumbre, es decir, a aumentar su demanda, habrá que ofrecerla a precios más bajos. En este caso, supuesto que otras condiciones no se hubiesen modificado *(others things being equal*, según dicen los economistas ingleses), aunque el *volumen físico* de carne consumida haya aumentado, su *volumen económico* (producto de los precios por el volumen físico) permanece más o menos inalterado. O, en otros términos, la *demanda física* de carne habrá aumentado, mientras que la *estimación económica de la demanda*, que es un reflejo del poder adquisitivo de los consumidores, será, sin embargo, la misma.

Pudiera también acaecer que la baja pronunciada de los precios estimule de tal suerte la demanda, que los consumidores estimen conveniente abandonar parte de otros consumos y dedicar el poder adquisitivo así disponible a la compra de mayores cantidades de carne. Entonces, tanto el volumen físico, cuanto el económico del consumo, aumentarán, pero el segundo en proporciones más débiles que el primero.

En un segundo caso, si las rentas de que disponen los consumidores, disminuyen por una crisis que las deprime, o por cualquier otra causa, la parte de esas rentas disponible para el consumo de carne –como para otro artículo– también decrece. Y, si al mismo tiempo, aumenta la cantidad de carne ofrecida en el mercado, para venderla en su totalidad sería menester bajar sus precios a un nivel más bajo que el del caso hipotético anterior, en que las rentas no variaban para estimular la demanda. De tal suerte que en estas condiciones, el volumen físico del consumo aumenta, si bien disminuye su correspondiente volumen económico.

5. Volumen económico del consumo de carne vacuna en el mercado británico

Atento a lo sostenido en la parte anterior, investigaremos el volumen económico del consumo de carne vacuna importada en el Reino Unido, o lo que es lo mismo, el valor económico de la demanda habida en el mercado británico. Lo haremos, en primer lugar, con la carne chilled y, en seguida, con la congelada, para terminar con el conjunto de ambas carnes.

a) *Carne vacuna chilled.*— Respecto a ésta, como a la congelada, compararemos el volumen económico del año 1920 con el de 1921, y en seguida, el de los primeros semestres de 1921 y 1922.

Multiplicando por 112 los promedios anuales correspondientes a 1920 y 1921, de las cotizaciones al por mayor de la libra de carne vacuna chilled sudamericana en Smithfield, hemos averiguado los mismos promedios por cwt. (1 cwt. = 112 libras). Las cifras resultantes fueron a su vez multiplicadas por el número de cwt. de carne chilled importados en los mismos períodos, lo que nos da el valor en peniques de la carne consumida, reducido en seguida a libras esterlinas. He aquí los cálculos.

I. Valores anuales

Años	Promedio de las cotizaciones (en peniques)		Cwts. importados	Valor de los mismos en libras
	Por libra	Por cwt.		
1920	10.125	1.134	1.014.501	£ 4.778.240
1921	7.875	861	3.008.190	£ 10.791.881

Para encontrar los valores correspondientes a los primeros semestres de 1921 y 1922, hemos multiplicado los promedios semestrales de las cotizaciones al por mayor en Smithfield por las respectivas importaciones semestrales de cwts. Como la estadística no nos da el peso de las carnes importadas en los semestres, ni en toneladas ni en cwts. y sí el número de cuartos, al dividir el número de cwts importados en 1921, o sea, 3.008.190, por el número de cuartos comprendidos en él –1.879.328– hemos averiguado el peso medio de los cuartos en cwts. Luego multiplicamos el número de cuartos importados en los primeros semestres aludidos por este peso medio, y así encontramos las cantidades de cwts. importados en los mismos períodos, que multiplicadas, a su vez, por sus precios respectivos, nos dan los valores semestrales.

II. Valores semestrales

Primeros semestres	Promedio de las cotizaciones (semestrales)			Cwts. importados	Valor de los mismos
	Por libra	Por cwt. En peniques	Por cwt. Por libras		
1921	8.810	986.720	4.528	1.393.495 [6]	£ 6.119.745
1922	5.088	569.857	2.374	2.695.484	£ 6.399.084

[6] Iguales a 69.674,7 y 134.774,2 toneladas inglesas.

b) *Carne congelada.*— Respecto a esta carne, en cuyo suministro al mercado británico intervienen varios países con cantidades importantes, y con el fin de tener un reflejo tan aproximado como fuere posible de las cotizaciones medias, junto a los precios de la carne congelada sudamericana, hemos debido considerar los de las carnes australianas que poco difieren de los de las neozelandesas. Pero como Sudamérica por una parte, y Australia y Nueva Zelandia por otra, no concurren en las mismas proporciones en el mercado británico, para obtener un término medio de ambos precios, hemos multiplicado cada uno de ellos por la proporción en que la carne que representan entra en el conjunto de las importaciones, y dividido la suma de los dos productos así obtenidos, por la suma de las proporciones consideradas (el promedio así resultante se designa en estadística como "promedio ponderado").

El resto del procedimiento usado en esos cálculos es idéntico al adoptado en lo que respecta a la chilled. Y sólo difiere de él por considerar toneladas en lugar de cwts., y por lo que, para la carne australiana y neozelandesa sólo toma el promedio de la primera y última cotización de cada uno de los semestres considerados, en lugar de tomar el promedio de todas las cotizaciones semanales, simplificación que no altera mayormente el resultado final. He aquí la serie de operaciones:

I. Valores anuales

Promedios anuales de las cotizaciones de la carne vacuna congelada en el mercado de Smithfield

Año	Carne australiana (Australia y N. Zelandia)		Carne sudamericana	
	Promedio de cotización por libra en peniques	Proporción de Australia y Nueva Zelandia	Promedio de cotización por libra en peniques	Proporción (Argentina)
1920	10.125	10 + 8,6 = 19%	10.312	65%
1921	5.750	21,6 + 10,9 = 32%	7.375	54%

Promedio "ponderado" de los promedios anteriores

Año

1920 $$\frac{10.125 \times 19 + 10.312 \times 65}{19 + 65} = 10.269$$

Año

1921 $\dfrac{5.750 \times 32 + 7.375 \times 54}{32 + 54} = 6.770$

Valor económico de las importaciones

Año	Cotizaciones por libra	En peniques por tonelada	Toneladas importadas[7]	Valor económico de las mismas
1920	10.269	23.002	442.205	£ 42.381.664
1921	6.770	15.165	430.069	£ 27.174.984

II. Valores semestrales

Promedios semestrales de las cotizaciones de la carne vacuna congelada en el Mercado de Smithfield

Primeros semestres	Carne australiana (Australia y N. Zelandia)				Carne sudamericana	
	Cotizaciones por libra en peniques		Promedio	Proporciones	Promedios semestrales de las cotizaciones por libra en peniques	Proporciones
	(Enero 7/21)	(Junio 24/21)				
1921	9.500	4.625	7.0625	28%	8.204	72%
	(Enero 6/21)	(Junio 30/22)				
1922	3.750	4.000	3.875	30%	4.293	70%

Promedios "ponderados" de los promedios anteriores

1º semestre 1921 $\dfrac{7.0625 \times 28 + 8.204 \times 72}{100} = 7.884$

[7] Debemos advertir, para evitar equivocaciones, que si bien el número de toneladas importadas disminuye ligeramente entre 1920 y 1921, el de cuartos aumenta, si bien es cierto que en pequeñas proporciones, de 4.871 mil en 1920, a 5.108 mil en 1921. (Véase An. Weddel, págs. 18 y 27 respectivamente). Lo que induce a suponer una disminución en el peso medio de los cuartos importados.

1º semestre 1922 $\frac{3.875 \times 30 + 4.293 \times 70}{100} = 4.167$

Valor económico de las importaciones

Semestres primeros	Valor de la tonelada en libras	Cuartos importados	Toneladas importadas[8]	Valor económico de las mismas
1921	£ 73.584	2.991.522	251.467	£ 18.503.947
1922	£ 38.892	1.119.278	94.086	£ 3.659.192

c) Conjunto de ambas carnes

I. Toneladas importadas

a) Anuales

Años	Chilled	Congelada	Total
1920	50.725	442.205	492.930
1921	150.410	430.069	580.479

b) Semestrales

Primeros semestres	Chilled	Congelada	Total
1921	69.674	251.467	321.141
1922	134.774	94.086	228.860

[8] Calculadas sobre la base de la cifra anual para 1921: 5.116.144 cuartos importados = 430.069 toneladas = 0,08406.

II. Valor económico

Total de las importaciones de carne vacuna congelada y chilled

a) Valores anuales

Años	Chilled	Congelada	Total
1920	£ 4.778.240	£ 42.381.664	£ 47.159.904
1921	£ 10.791.881	£ 27.174.984	£ 37.966.865

b) Valores semestrales[9]

Primeros semestres	Chilled	Congelada	Total
1921	£ 6.119.745	£ 18.503.947	£ 24.623.692
1922	£ 6.399.084	£ 3.659.192	£ 10.058.276

Del informe Weddel ya citado tomamos además las siguientes estimaciones sobre el

Valor económico total de las importaciones de toda clase de carne en el Reino Unido

Años	Toneladas	Precio por tonelada	Valor económico
1920	810.415	£ 88	£ 71.515.144
1921	917.414	£ 76	£ 69.703.644

[9] Las cifras por nosotros calculadas, a saber £ 24.623.692 y £ 10.058.276, son un poco inferiores a los valores de la carne vacuna importada (en el mismo período) según el *Board of Trade*, a saber £ 26.214.273 y £ 11.724.735 respectivamente (Véase el *Meat Trade Journal*, julio 27 de 1922, pág. 159). Es que, seguramente, las últimas cifras incluyen los valores de las pequeñas cantidades de carne vacuna fresca importada en el Reino Unido, mientras nosotros sólo consideramos la carne vacuna congelada y chilled.

6. La oferta y la demanda en el mercado británico de carnes

Estas crifras encierran hechos que interesa conocer. En 1921, con respecto al año anterior, no obstante haber aumentado el peso de las carnes de toda clase (vacuna y ovina: congelada y chilled y ganado en pie) importada en el Reino Unido —o en otros términos, el volumen físico del consumo— su volumen económico más bien ha disminuido.

En efecto, las 917.414 toneladas[10] importadas en 1921, superan en 106.999 toneladas, es decir en un 13%, las 810.415 importadas en 1920. Mientras que lo pagado por ellas por los consumidores descendió de £ 71.515.144 en 1920, a £ 69.703.644 en 1921, o sea en un 2,6%. Lo que significa que el valor económico de la demanda ha permanecido casi inalterado. Por lo tanto, para inducir a los consumidores a comprar más carne el mercado había de reaccionar bajando las cotizaciones: en tanto que el promedio del precio de todas las carnes era en 1920, £ 88 por tonelada, en 1921 descendía, en un 14% a £ 76.

Esto, en lo que se refiere al conjunto de las carnes (congelada y chilled). Si de él, pasamos a la carne vacuna importada (congelada y chilled) las cifras no son menos sugerentes. Mientras el peso de las cantidades importadas crece desde 492.930 toneladas en 1920 hasta 580.479 toneladas en 1921, o sea en un 15%, su valor económico disminuye, en un 19% de £ 47.159.904 a £ 37.966.865, respectivamente.

En el primer semestre del año en curso, el número de toneladas de carne vacuna congelada y chilled importada —228.860— disminuye en un 29% con respecto a igual período del año anterior, en que entraron 321.141 toneladas; el valor económico, a su vez, experimenta, pero con mayor intensidad una evolución retrógada: de 24.623.892 £ en el primer semestre de 1920, baja a £ 10.058.276 en igual período del presente año; o sea un descenso del 59%. *Lo que nos dice que el volumen económico del consumo de carne vacuna congelada y chilled importada ha disminuido en los últimos tiempos, y en forma mucho más acentuada que su volumen físico.*

Para explicar estas variaciones ocurre, sin embargo, considerar por separado cada una de las carnes vacunas.

El peso de la carne chilled importada en 1921, a saber 3.008.190 cwts, es superior en un 1.993.689 cwts, o sea en 197% al correspondiente del año anterior, en que se importaron 1.014.501 cwts. El valor económico de los mismos también ha aumentado de £ 4.778.240 en 1920 a £ 10.791.881 en 1921, pero en una proporción menor, a saber 126%.

El peso de la carne congelada importada en 1921 —430.069 toneladas— disminuyó en un 2,7% con respecto a la cifra del año anterior, en que se importaron 442.205 toneladas. Empero, contrariamente a lo acaecido con la carne chilled, su valor económico descendió de £ 42.381.664 en 1920, a £ 27.174.984 en 1921, o sea una disminución de 36%.

En los primeros seis meses de 1922, la carne chilled importada, a saber 2.695.465 cwts, aumenta en un 93% con relación a la cifra del primer semestre de 1921, 1.393.495

[10] (Vacuno, ovino; cong., chilled, y ganado en pie).

cwts. El valor económico, a su vez, crece pero en proporciones relativamente pequeñas (4,5%), de £ 6.119.745 en el primer semestre de 1921, a £ 6.399.084 en igual período del año en curso.

Las importaciones de carnes congeladas, por otra parte, disminuyen en un 63% en el primer semestre del presente año —en que ascendieron a 94.086 toneladas— con respecto a las del primer semestre de 1921 —en que entraron 251.467 toneladas. Los valores, asimismo, decrecieron en un 80%: de £ 18.503.947 en los primeros seis meses del pasado año, bajaron a £ 3.659.192 en los del presente.

A primera vista, las variaciones correspondientes a la carne congelada y a la chilled, por lo erráticas, parecen desconcertantes. Sin embargo, si se profundiza el análisis, se verá que la hipótesis esbozada anteriormente se ajusta a los hechos.

Precisa ante todo recordarse que alrededor del 50% de la carne vacuna importada en el Reino Unido antes de la guerra, correspondía a la carne chilled (50% en 1911; 45,3% en 1912; 53,3% en 1913; 49,5% en 1914); que esta alta proporción se redujo considerablemente en los años de guerra, hasta llegar a 1,4% en 1919 (27,2% en 1915; 25,5% en 1916; 23% en 1917; 2% en 1918; y 1,4% en 1919); y por último, que desde este año comienza su marcha ascendente —hacia la normalidad antibélica— y alcanza al 9,6% en 1920, al 26,9% en 1921, para llegar alrededor del 60% (58,88) en el primer semestre del año en curso.

Estas proporciones, y los cálculos de páginas anteriores, nos indican que en lo que a los últimos años se refiere, dentro del volumen económico descendente del consumo de carne vacuna, la demanda de chilled ha crecido en intensidad en desmedro de la de congelada. Es decir que, si bien los consumidores británicos han reducido sus gastos de carne vacuna en conjunto, han aumentado los de chilled relativamente a los de congelada. Y de este modo, aquélla recobra la importancia anterior, perdida transitoriamente en los años de hostilidades, por razones conocidas.

Hemos visto que la oferta de carne congelada en 1921, permaneció casi estacionaria (fue menor apenas en un 2,7%) en relación a 1920; y que, a pesar de esto el volumen económico del consumo descendió en un 32%. Si el mercado de carne chilled hubiese reaccionado del mismo modo, con igual intensidad, el aumento mucho más considerable de la oferta, deprimiera fuertemente su valor económico. Sin embargo, a un crecimiento de 197% en aquélla, éste ascendió en un 126%.

Fluye de estos hechos en primer lugar, que el volumen económico del consumo de carne congelada, ha mermado notablemente en 1921 con respecto a 1920. En segundo lugar, que parte del poder adquisitivo que antes se empleaba en consumir esta carne, se ha dedicado a la compra de chilled, esto es, a aumentar el valor económico de su demanda. Sin este aumento, el volumen económico del consumo hubiese permanecido más o menos como antes, no obstante el crecimiento del volumen físico. Hemos dicho más arriba, parte del poder adquisitivo solamente, porque el resto desapareció del mercado de carne vacuna; en efecto, el valor económico de la demanda del conjunto de esta última —o sea el poder adquisitivo que a ella se consagraba— se redujo, como ya hemos visto en un 19%.

Los fenómenos parecen haberse desarrollado en la siguiente forma. A los precios entonces existentes, la intensidad de la demanda física de carne congelada (y su valor

económico ya que consideramos que los precios no varían en ese instante), tendió a decrecer en 1921 en comparación al año anterior. La oferta, sin embargo, continuó más o menos en las mismas cantidades. De ahí que para colocarse toda ella en el mercado, había de bajar sus cotizaciones para estimular, por este modo, la demanda. Es así que el mercado absorbió la misma cantidad de carne, o lo que significa lo mismo, que el volumen físico del consumo fue casi idéntico, en tanto el económico menguó su importancia.

En cambio, la demanda física de carne chilled a los precios entonces existentes y en el mismo período (y por la misma razón que en el caso anterior, su valor económico) tendió a crecer a expensas de la congelada. Y si la oferta hubiese permanecido inalterada, los precios habrían tendido a subir, en tanto la tendencia contraria se hubiese operado en la otra carne. En tal caso, a pesar que el consumo hubiese mantenido el mismo volumen físico, el económico fuera mayor. Sin embargo, ya sabemos que la cantidad de chilled ofrecida en el mercado creció en fuertes proporciones: proporciones superiores en intensidad a la expansión del valor económico de la demanda acaecida gracias al nuevo poder adquisitivo (proveniente del menor consumo de carne congelada) que se le incorporaba.

De tal suerte que, a los precios iniciales, si bien las demandas física y económica de carne chilled aumentaron merced a la disminución en la demanda de carne congelada, no lo hicieron con la amplitud suficiente para absorber a esos precios el crecimiento sobrevenido en la oferta. La absorción se efectuó por completo, una vez que el descenso en las cotizaciones estimuló la demanda física. Es por esto que el volumen físico de la carne chilled consumida en 1921, ascendió fuertemente, en tanto que su volumen económico experimentó también una subida pero en menores proporciones: sobrepasó al volumen económico del año anterior en aquella parte del mismo tomada a la carne congelada.

En el primer semestre del año en curso, comparado con el de 1921 continúa disminuyendo la demanda de esta última, de tal modo que el fuerte descenso acaecido en la oferta no impide la baja persistente de las cotizaciones. De ahí que el volumen físico decreciera, y el económico descendiera con mayor intensidad aun. La oferta de chilled sigue a su vez en alza y los precios bajan, no obstante el pequeño aumento en el valor económico de la demanda.

Los cálculos anteriores y la interpretación de los hechos, están basados sobre las cotizaciones al por mayor en el mercado de Smithfield. Si los precios al por menor —los precios que pagan los consumidores— han seguido o no de cerca la evolución de los precios al por mayor, no podríamos decirlo por el momento. En todo caso, una vez averiguado, vendrá el momento de revisar aquella interpretación.

7. Variaciones de los precios de la carne chilled en los mercados de Smithfield y Liniers

Para comparar la evolución de los valores de la carne vacuna chilled en el mercado de Smithfield, con los precios que los frigoríficos pagan por los novillos especiales que

Cuadro Nº 7. Cotizaciones al por mayor de la carne vacuna "chilled" sudamericana en el mercado de Smithfield, Londres

Fecha		Cotización por libra (en peniques)			Valor de 750 libras de carne		
		Cuartos delanteros	Cuartos traseros	Promedio	En peniques	En papel cambio par	En papel cambio real
1921							
Enero	7	8	12	10	7.500	357,75	335,87
"	14	8	12	10	7.500	357,75	340,05
"	21	8	12	10	7.500	357,75	336,70
"	28	8	12	10	7.500	375,75	340,90
Febrero	4	8	12	10	7.500	357,75	340,90
"	11	8	12	10	7.500	357,75	348,75
"	18	8	12	10	7.500	357,75	344,35
"	25	8	12	10	7.500	357,75	347,86
Marzo	4	8	12	10	7.500	357,75	352,36
"	11	8	12	10	7.500	357,75	355,66
"	18	8	12	10	7.500	357,75	362,66
"	24	8	12	10	7.500	357,75	362,66
Abril	1	7 3/4	10 1/2	9.125	6.843,75	326,44	334,04
"	8	6 1/2	10	8.250	6.187,5	295,14	310,25
"	15	6	11 1/2	8.750	6.562,5	313,03	338,01
"	22	5 1/2	10 1/4	7.875	5.906,2	281,72	305,07
"	29	5	11	8.000	6.000	286,20	312,58
Mayo	6	5	11	8.000	6.000	286,20	336,70
"	13	4 1/2	9 1/2	7.000	5.250	250,42	292,80
"	20	4 1/2	9 1/2	7.000	5.250	250,42	279,92
"	27	4 3/4	9 1/2	7.125	5.343,7	254,89	264,01
Junio	3	4 3/4	9 1/4	7.000	5.250	250,42	269,64
"	10	4 3/4	9 1/2	7.125	5.343,7	254,89	257,53
"	17	5	10	7.500	5.625	268,31	290,14
"	24	5	10	7.500	5.625	268,31	290,54
Julio	1	5 1/4	10 1/2	7.875	5.906,9	281,76	307,73
"	8	4 3/4	10 3/4	7.750	5.812,5	277,25	305,43
"	15	4 3/4	11	7.875	5.906,9	281,76	309,86
"	22	4 1/2	11	7.750	5.812	277,23	305,41
"	29	4 1/4	10 1/4	7.250	5.437	259,34	279,25
Agosto	5	4 1/4	9 1/2	6.875	5.156	245,95	269,39
"	12	5 1/2	11 1/4	8.375	6.281	297,82	320,68
"	19	5 3/4	11 3/4	8.750	6.572	313,00	340,88
"	26	5	10 1/4	7.625	5.718	272,74	316,96

Cuadro Nº 7 (continuación)

Fecha		Cotización por libra (en peniques)			Valor de 750 libras de carne		
		Cuartos delanteros	Cuartos traseros	Promedio	En peniques	En papel cambio par	En papel cambio real
Septiembre	2	6	12	9.000	6.750	321,97	350,64
"	9	5 3/4	10	7.875	5.906,9	281,76	299,99
"	16	5	9 1/2	7.250	5.437,5	259,36	281,66
"	23	4 3/4	7 1/2	6.125	4.593,75	219,12	233,30
"	30	5	7 1/2	6.250	4.687,5	223,59	227,27
Octubre	7	5 1/4	7 1/4	6.250	4.687,5	223,59	226,61
"	14	4 1/2	6 1/2	5.500	4.125	196,76	211,86
"	21	4 5/8	6 3/4	5.687,5	4.265,6	203,47	219,02
"	28	4 5/8	6 3/4	5.687,5	4.265,6	203,47	217,24
Noviembre	4	4 3/4	7 3/4	6.250	4.687,5	223,59	238,73
"	11	5 1/4	8 1/2	6.875	5.156,2	245,95	261,87
"	18	4 5/8	7 3/4	6.250	4.687,5	223,59	239,26
"	25	5 1/4	8 1/2	6.875	5.156,2	245,95	267,85
Diciembre	2	4 7/8	8 1/4	6.568,5	4.926,3	234,98	257,02
"	9	4 1/2	7 3/4	6.125	4.523,7	219,12	240,35
"	16	4	7	5.500	4.125	196,76	216,76
"	23	4 3/8	7 3/8	5.625	4.218,7	201,23	221,30
"	30	3 1/2	7 1/2	5.500	4.125	196,76	217,39
1922							
Enero	6	3 3/4	7 3/8	5.563	4.176,3	199,21	220,00
"	13	3 1/2	6 1/2	5.000	3.750	178,87	197,62
"	20	3 1/2	6 1/4	4.875	3.656,2	174,44	190,75
"	27	3 1/2	6	4.750	3.562,5	169,93	180,95
Febrero	3	3 1/2	5 1/2	4.500	3.375,0	160,98	170,45
"	10	3 3/4	5 1/2	4.625	3.468,7	165,45	167,15
"	17	3 1/2	5	4.250	3.187,5	152,04	157,91
"	24	3 1/4	4 3/4	4.000	3.000	143,10	149,23
Marzo	3	3 3/4	5 1/2	4.625	3.468,7	165,45	167,16
"	10	3 1/4	4 3/4	4.000	3.000	143,10	149,03
"	17	3 1/2	5	4.250	3.137,5	152,04	160,98
"	24	3 7/8	7	5.437	4.078,1	194,52	204,82
"	31	4	8	6.000	4.500	214,65	224,15
Abril	7	4	7 7/8	6.000	4.500	214,65	233,76
"	13	3 7/8	7	5.437	4.078,1	194,52	210,35

Cuadro Nº 7 (continuación)

Fecha		Cotización por libra (en peniques)			Valor de 750 libras de carne		
		Cuartos delanteros	Cuartos traseros	Promedio	En peniques	En papel cambio par	En papel cambio real
Abril	21	3 1/2	7	5.250	3.937,5	187,81	204,54
"	28	4 3/4	7 3/4	6.250	4.687,5	223,59	240,34
Mayo	5	4	7	5.500	4.125,0	196,76	216,38
"	12	4	7	5.500	4.125,0	196,76	210,08
"	19	3 7/8	6 7/8	5.750	4.312,5	205,70	219,94
"	26	3 1/2	6 1/2	5.000	3.750	178,87	191,70
Junio	2	3 1/8	6 1/8	4.625	3.468	165,42	177,61
"	9	3 1/4	6 1/4	4.750	3.562	169,50	183,46
"	16	3 1/2	7 1/2	5.500	4.125	196,76	213,06
"	23	3 3/4	8	5.875	4.406,2	210,17	226,30
"	30	3 1/4	6 3/4	5.000	3.750	178,87	192,60
Julio	7	3	6	4.500	3.375	160,98	173,34
"	14	2 7/8	5 5/8	4.250	3.187,5	152,04	161,43
"	21	4	7	5.500	4.125	196,76	211,86
"	29	3 1/4	6	4.675	3.506,25	167,24	177,57
Agosto	4	3 1/4	6 1/4	4.750	3.562,5	169,93	182,45
"	11	3 1/2	7	5.250	3.937,5	187,81	203,38

Cuadro Nº 8. Cotizaciones del cambio argentino en Londres y valor del peso papel en peniques

Fecha		Cambio	Valor del $ papel	Fecha		Cambio	Valor del $ papel
Año 1921				Marzo	4	48.375	21.285
Enero	7	50.750	22.330	"	11	48.000	21.120
"	14	50.125	22.055	"	18	47.000	20.680
"	21	50.625	22.275	"	24	47.000	20.680
"	28	50.000	22.000	Abril	1	46.562,5	20.487,5
Febrero	4	50.000	22.000	"	8	45.325	19.943
"	11	48.875	21.505	"	15	44.125	19.415
"	18	49.500	21.780	"	22	44.000	19.360
"	25	49.000	21.560	"	29	43.125	19.195

Cuadro Nº 8 (continuación)

Fecha		Cambio	Valor del $ papel	Fecha		Cambio	Valor del $ papel
Mayo	6	40.500	17.860	Diciembre	30	43.125	18.975
"	13	40.750	17.930	**Año 1922**			
"	20	42.625	18.755	Enero	6	43.125	18.975
"	27	46.000	20.240	"	13	43.125	18.975
Junio	3	44.250	19.470	"	20	43.562,5	19.167
"	10	45.625	20.750	"	27	45.875	20.185
"	17	44.062,5	19.387	Febrero	3	45.000	19.800
"	24	44.000	19.360	"	10	45.625	20.075
Julio	1	43.625	19.195	"	17	45.875	20.185
"	8	43.250	19.030	"	24	46.687,5	20.102
"	15	43.325	19.063	Marzo	3	45.665	20.075
"	22	43.250	19.030	"	10	45.750	20.130
"	29	44.250	19.470	"	17	45.000	19.800
Agosto	5	43.500	19.140	"	24	45.250	19.910
"	12	44.250	19.470	"	31	45.625	20.075
"	19	43.750	19.250	Abril	7	43.750	19.250
"	26	41.000	18.040	"	13	43.062,5	19.387
Septiembre	2	43.750	19.250	"	21	43.750	19.250
"	9	44.750	19.690	"	28	44.325	19.503
"	16	43.875	19.305	Mayo	5	43.325	19.063
"	23	44.750	19.690	"	12	44.625	19.635
"	30	43.875	20.665	"	19	44.562,5	19.607
Octubre	7	47.000	20.680	"	26	44.437,5	19.552
"	14	44.250	19.470	Junio	2	44.375	19.525
"	21	44.250	19.470	"	9	44.125	19.415
"	28	44.625	19.635	"	16	44.000	19.360
Noviembre	4	44.625	19.635	"	23	44.250	19.470
"	11	44.750	19.690	"	30	44.250	19.470
"	18	44.526,5	19.591	Julio	7	44.000	19.360
"	25	43.750	19.250	"	14	43.750	19.250
Diciembre	2	43.562,5	19.167	"	21	44.250	19.470
"	9	43.437,5	19.112	"	29	44.875	19.745
"	16	43.250	19.030	Agosto	4	44.375	19.525
"	23	43.325	19.063	"	11	44.000	19.360

faenan para preparar aquella carne, nos hemos servido, en lo que al mercado inglés se refiere, de las cotizaciones semanales de carácter oficial, publicadas por la circular Weddel.

Con la elaboración de estos datos hemos formado el adjunto cuadro estadístico número 7. En las dos primeras columnas de este cuadro registramos las cotizaciones al por mayor en peniques de la libra de carne de cuartos delanteros y traseros, a partir de la primera semana de 1921. En la tercera columna, hemos calculado los promedios simples de ambas cotizaciones, lo que nos da los precios semanales por libra. En realidad, los cuartos traseros pesan algo más que los cuartos delanteros; y como por otra parte sus precios por libra son superiores a los de éstos, al dar a ambos cuartos la misma importancia para calcular el promedio, el precio medio obtenido es ligeramente inferior al precio medio real. Pero este error por defecto se compensa más tarde con otros pequeños errores por exceso como veremos más adelante.

En la cuarta columna se ha multiplicado el precio medio por libra así obtenido, por 750, o sea el peso medio en libras, carne limpia, de un novillo especial tipo chilled en el mercado de Liniers.

En la quinta columna se ha reducido los valores en peniques resultantes, a pesos papel según el cambio par entre nuestra moneda y la libra esterlina, es decir, a pesos 0,0477 por penique. Y en la última columna, la sexta, se ha efectuado la misma operación, pero de acuerdo al cambio telegráfico del día entre Buenos Aires y Londres, cotizado por el Banco de la Nación Argentina (los tipos de cambio y los valores correspondientes del peso papel en peniques pueden verse en el cuadro Nº 9).

En lo que respecta a los valores en nuestro país, hemos tomado las cotizaciones publicadas semanalmente en la Revista de la casa Tomás Devoto y Cía. Ltda. Tiene esta publicación la ventaja de registrar sistemáticamente los precios de los diversos tipos de hacienda vacuna en el mercado de Liniers, en pie, y las correspondientes cotizaciones por libra.

Sobre la base de estos datos hemos formado el siguiente cuadro estadístico Nº 9. En la primera columna anotamos los precios de un "novillo mestizo especial para frigorífico" en pie, en los días siguientes a las fechas de las cotizaciones de Londres registradas en el cuadro anterior. En la segunda damos para las mismas fechas las oscilaciones de los precios por libra, y en la tercera su promedio correspondiente.

Dividiendo los datos de la primera columna por estos promedios, hubiésemos podido encontrar el peso medio de los novillos vendidos en tal fecha. Y en ese caso para comparar los precios en Liniers por novillo en pie, y los de la carne en el mercado Smithfield, hubiésemos tenido que multiplicar las cotizaciones por libra en este mercado por los pesos correspondientes a la fecha de cada comparación. Pero, como estos pesos medios varían continuamente, el tenerlos en cuenta en una comparación que debe estar sujeta a bases fijas, estables, hubiese introducido un factor de confusión, de que se puede prescindir lícitamente.

Es así que hemos supuesto un peso medio estable de 750 libras para los novillos especiales para frigorífico, y multiplicado este peso por las cotizaciones por libra; del mismo modo que en el cuadro anterior, multiplicamos por la misma cantidad las cotizaciones de Smithfield. Por manera que, por una parte tenemos los precios de novillos tipo chilled de 750, carne limpia, y por otra, los precios semanales de la misma cantidad de carne chilled en el mercado de Smithfield. De este modo la comparación,

Cuadro Nº 9. Cotizaciones semanales de un novillo tipo "chilled" en el mercado de Liniers

Fecha		Precio de un novillo en pie (cotizaciones reales)	Por libra		Precio de un novillo de 750 libras (cálculo)
			Precios	Promedio	
1921					
Enero	8	225 a 250	30	30	225
"	15	215 " 250	28,5 a 29	28,75	215,62
"	22	215 " 250	28 " 28,5	28,25	211,87
"	29	215 " 250	29 " 29,5	29,25	219,37
Febrero	5	215 " 250	30 " 30,5	30,25	226,87
"	12	215 " 250	29 " 29,5	29,25	219,37
"	19	210 " 240	28 " 28,5	28,25	211,87
"	26	210 " 240	29 " 30	29,50	221,25
Marzo	5	210 " 240	" 30	30	225
"	12	210 " 240	28 " 29	28,50	213,75
"	18	210 " 240	27 " 28	27,50	266,25
"	25	210 " 240	28 " 28,5	28,25	213,75
Abril	2	210 " 240	28 " 28,5	28,25	213,75
"	9	210 " 240	" 29	29	217,60
"	16	210 " 240	29 " 29,5	29,25	219,37
"	23	210 " 240	28 " 29	28,50	213,75
"	30	210 " 240	26 " 27	26,50	198,75
Mayo	7	190 " 210	24 " 25	24,50	183,75
"	14	190 " 210	24 " 25	24,50	182,75
"	21	160 " 180	20 " 21	20,50	153,75
"	28	160 " 180	20 " 21	20,50	153,75
Junio	4	180 " 190	23 " 24	23,50	176,25
"	11	180 " 190	23 " 24	23,50	176,25
"	18	180 " 190	24 " 25	23,50	176,25
"	24	180 " 190	24 " 25	23,50	176,25
Julio	2	180 " 190	20 " 21	20,50	153,75
"	8	180 " 190	21 " 23	22	165
"	16	180 " 190	21 " 23	22	165
"	23	180 " 190	20 " 22	27	157,30
"	30	190 " 200	23 " 24	23,50	176,25
Agosto	6	190 " 200	23 " 24	23,50	176,25
"	13	200 " 220	24 " 26	25	187,50
"	20	200 " 220	24 " 26	25	187,50
"	27	210 " 230	27 " 28	27,50	206,25

Cuadro Nº 9 (continuación)

Fecha		Precio de un novillo en pie (cotizaciones reales)	Por libra		Precio de un novillo de 750 libras (cálculo)
			Precios	Promedio	
1921					
Septiembre	3	190 a 220	24 a 25	24,50	183,75
"	10	190 " 220	24 " 25	24,50	183,75
"	17	200 " 230	27 " 28	27,50	206,25
"	24	200 " 230	28 " 29	28,50	213,75
Octubre	1	200 " 230	28 " 29	28,50	213,75
"	8	200 " 230	27 " 28	27,50	206,25
"	15	180 " 210	24 " 25	24,50	183,75
"	22	180 " 220	" 26	26	195
"	29	180 " 220	28 " 29	28,50	213,75
Noviembre	5	180 " 220	26 " 27	26,50	198,75
"	12	180 " 220	25 " 26	25,50	191,95
"	19	180 " 210	23,5 " 24,5	24	180
"	26	160 " 180	22 " 23	22,50	168,75
Diciembre	3	160 " 180	22 " 23	22,50	168,75
"	10	160 " 180	24 " 25	24,50	183,75
"	17	140 " 170	22 " 23	22,50	168,75
"	24	140 " 170	" 23	23	172,50
"	31	160 " 180	" 24	24	180
1922					
Enero	7	170 a 190	24 a 25	24,50	183,75
"	14	170 " 190	" 24	24	180
"	21	160 " 190	22 " 23	22,50	168,75
"	28	160 " 190	23 " 24	23,50	176,25
Febrero	4	160 " 190	21 " 22	21,50	161,25
"	11	160 " 170	21 " 22	21,50	161,25
"	18	140 " 160	19 " 20	19,50	146,25
"	25	140 " 160	19 " 20	19,50	146,25
Marzo	4	140 " 160	19 " 20	19,50	146,25
"	11	130 " 160	18 " 19	18,50	138,75
"	18	130 " 160	" 19	19	142,50
"	25	130 " 160	17 " 18	17,50	131,25
Abril	1	130 " 160	" 17	17	127,50
"	8	110 " 130	15 " 16	15,50	116,25
"	15				
"	22	115 " 130	" 16	16	120,00
"	29	130 " 145	16 " 17	16,50	123,75

Cuadro Nº 9 (continuación)

Fecha		Precio de un novillo en pie (cotizaciones reales)	Por libra		Precio de un novillo de 750 libras (cálculo)
			Precios	Promedio	
1922					
Mayo	6	125 a 135	15 a 16	15,50	116,25
"	13	125 " 135	15 " 16	15,50	116,25
"	20	125 " 135	15 " 16	15,50	116,25
"	27	135 " 145	17 " 18	17,50	131,25
Junio	3	145 " 155	19 " 20	19,50	146,25
"	10	145 " 155	18 " 19	18,50	138,75
"	17	145 " 155	18 " 19	18,50	138,75
"	24	145 " 155	19 " 20	19,50	146,25
Julio	1	145 " 155	" 20	20	150,00
"	8	155 " 170	21 " 22	21,50	161,25
"	15	155 " 170	21 " 22	21,50	161,25
"	22	155 " 170	21 " 22	21,50	161,25
"	29	155 " 175	21 " 22	21,50	161,25
Agosto	5	155 " 175	21 " 22	21,50	161,25
"	12	155 " 175	21 " 22	21,50	161,25

asentada sobre bases bien estables, refleja solamente las oscilaciones de los valores en uno y otro mercado, que es lo que nos interesa conocer.

Se sabe que las 750 libras de carne limpia de un novillo en pie, después de refrigeradas, pierden una parte de su peso. Por lo tanto, para averiguar el valor de esa carne en Londres, hubiésemos debido tomar menos de 750 libras, y no esta cantidad como hicimos. Pero este pequeño error por exceso se compensa con el error por defecto proveniente de considerar los cuartos delanteros y traseros como si fuesen del mismo peso.

Con el propósito de presentar más claramente la evolución de los valores en Smithfield y en Liniers, hemos trazado sobre la base de las cifras ya registradas el adjunto gráfico.*

La línea gruesa superior que corresponde a las cifras de la columna 6 del cuadro Nº 7, representa las fluctuaciones semanales de los precios de las 750 libras de carne en el mercado Smithfield traducidos a pesos papel al cambio del día. La línea que sigue, más delgada (de acuerdo a las cifras de la columna 5), expresa los mismos precios traducidos al cambio par. La superficie rayada, encerrada entre las dos líneas, representa de este modo la desventaja o ventaja del cambio para los frigoríficos. Pues estos establecimientos como se sabe compran la materia prima en nuestro país en pesos

* *N. del Ed.* Gráfico 5.

Cuadro Nº 10. Promedios quincenales de las cotizaciones de los cueros y el sebo, y mensuales de las cotizaciones de la grasa en Buenos Aires

Meses	Cueros		Sebo		Grasas	
	100 kilos en $ oro		100 kilos en $ oro		100 kilos en $ oro	
	1921	1922	1921	1922	1921	1922
Enero	42,50	56,00	21,50	18,25	29,00	20,00
	36,91	51,75	16,66	17,50	—	—
Febrero	31,41	47,18	16,00	17,50	25,00	21,50
	33,50	45,75	16,00	17,75	—	—
Marzo	36,50	44,50	16,00	17,75	16,80	21,00
	35,75	40,25	15,86	17,50	—	—
Abril	35,00	40,93	15,75	17,50	16,30	22,00
	35,25	40,87	15,50	17,50	—	—
Mayo	30,50	41,—	15,87	17,50	20,00	22,50
	40,33	42,70	16,91	17,50	—	—
Junio	44,00	42,50	17,125	17,375	20,00	23,00
	44,00	42,75	17,675	17,50	—	—
Julio	42,00	43,75	17,00	17,87	24,00	—
	44,50	44,25	—	18,43	—	—
Agosto	43,87	45,56	18,90	18,87	28,00	—
	43,75	46,00	—	18,87	—	—
Septiembre	45,12	47,43	—	nóm.	38,00	—
	48,25	—	—	—	—	—
Octubre	48,25	—	—	—	32,00	—
	50,25	—	20,50	—	—	—
Noviembre	52,75	—	20,50	—	30,00	—
	51,50	—	19,75	—	—	—
Diciembre	56,75	—	19,00	—	20,00	—
	50,00	—	19,00	—	—	—

papel argentino y la venden elaborada en Inglaterra en libras esterlinas. De tal suerte que cuando el cambio sobre Londres es favorable a nuestro país, los frigoríficos obtienen menos pesos papel por cada libra que lo que obtuvieran al cambio par; lo que significa que pierden *en el cambio;* es lo que acaeció en los dos primeros meses de 1921, pérdida representada en el gráfico por la superficie rayada superior a la línea gruesa. Por el contrario, cuando el cambio es desfavorable a la Argentina, los frigoríficos obtienen más pesos papel por cada libra que lo que obtuvieran al cambio par; y esta

Cuadro Nº 11. Cotizaciones quincenales de los aceites y la estearina de vacuno en peniques y en pesos oro al cambio par, en Londres

Meses	Extra beef premier jus				Premier beef prem. jus				Extra oleo oil			
	En peniques (por cwt.)		En $ oro (por 100 kil.)		En peniques (por cwt.)		En $ oro (por 100 kil.)		En peniques (por cwt.)		En $ oro (por 100 kil.)	
	1921	1922	1921	1922	1921	1922	1921	1922	1921	1922	1921	1922
Enero	—	50	—	25,02	82/6	47/6	41,28	23,76	—	50	—	25,02
"	—	48	—	24,01	—	46	—	23,01	—	50	—	25,02
Febrero	—	47/6	—	23,76	—	45	—	22,51	—	47/6	—	23,76
"	—	—	—	—	—	46	—	23,01	—	—	—	—
Marzo	—	—	—	—	—	48/6	—	24,26	—	—	—	—
"	—	—	—	—	—	47	—	23,51	—	—	—	—
Abril	—	46	—	23,01	39	44	19,51	22,01	—	44	—	22,01
"	—	46	—	23,01	45	44	22,51	22,01	—	—	—	—
Mayo	50	46	25,02	23,01	45	43	22,51	21,51	55	—	27,52	—
"	50	—	25,02	—	48	47	24,01	23,51	55	—	27,52	—
Junio	50	47	25,02	23,01	47/6	—	28,76	—	55	—	27,52	—
"	53	48	26,52	—	50	46	25,02	23,01	55	48	27,52	—
Julio	53	49	26,52	—	50	46/6	25,02	—	55	48	27,52	—
"	52	—	26,02	—	50	—	25,02	—	55	—	27,52	—
Agosto	67/6	—	33,77	—	65	—	32,52	—	70	—	35,02	—
"	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Septiembre	82	—	41,03	—	80	—	40,03	—	77/6	—	38,78	—
"	80	—	40,03	—	77/6	—	38,78	—	77/6	—	38,78	—
Octubre	75	—	37,53	—	72/6	—	36,27	—	77/6	—	38,78	—
"	65	—	32,52	—	62/6	—	31,27	—	75	—	37,53	—
Noviembre	65	—	32,52	—	62/6	—	31,27	—	67/6	—	33,77	—
"	62/2	—	—	—	60	—	30,02	—	60	—	30,02	—
Diciembre	60	—	30,02	—	59	—	20,52	—	60	—	30,02	—
"	56/6	—	28,27	—	53/6	—	26,77	—	55	—	27,52	—

Cuadro Nº 11 (continuación)

Meses	Estearina				Neats-foot oil (Ac. de patas)			
	En pen. (p.cwt.)		En $ oro (p.100 Kg.)		En pen. (p.galón)		En $ oro (p.100 lts.)	
	1921	1922	1921	1922	1921	1922	1921	1922
Enero	—	47/6	—	23,76	—	—	5	27,33
	—	47/6	—	23,76	—	—	5	27,33
Febrero	—	47/6	—	23,76	—	—	5/6	30,50
	—	—	—	—	—	—	—	—
Marzo	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—
Abril	—	47/6	—	23,76	—	—	5	27,33
	45	—	22,51	—	—	—	—	—
Mayo	47/6	49/6	23,76	24,77	4	22,18	—	—
	50	—	25,02	—	4/6	24,95	5/6	30,50
Junio	52/6	52	26,27	25,77	4/3	23,57	5/6	30,50
	55/6	52	27,77	25,77	4/3	23,57	5/6	30,50
Julio	56	52	28,02	25,77	4/3	23,57	5/6	30,50
	56	—	28,02	—	4/3	23,57	—	—
Agosto	75	—	37,53	—	5	27,73	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—
Septiembre	80	—	44,03	—	5/3	29,11	—	—
	77/6	—	38,78	—	5/3	29,11	—	—
Octubre	75	—	37,53	—	5	27,73	—	—
	65	—	32,52	—	4 10/12	27,38	—	—
Noviembre	60	—	30,02	—	4 10/12	27,38	—	—
	57/6	—	28,77	—	5	27,73	—	—
Diciembre	55	—	27,52	—	5	27,73	—	—
	50	—	25,02	—	5	27,73	—	—

diferencia representa la prima del cambio, o lo que los frigoríficos ganan *en el cambio*, ganancia que en el gráfico está indicada por la superficie rayada inferior a la línea gruesa.

La línea inferior, trazada de acuerdo a las cifras de la columna 5 del cuadro Nº 9, representa las oscilaciones semanales del precio de un novillo tipo chilled en Liniers.

De la observación del gráfico y de los datos correspondientes se desprende que en el período enero 1921-junio 1922, *el descenso medio de las cotizaciones de la carne chilled ha sido menor en nuestro mercado que en el británico.* Pues, mientras entre el promedio de las cotizaciones en Smithfield en el primer semestre de 1921, a saber $ 313,15 las 750 libras al cambio par y el mismo período del año en curso, o sea $ 182,02,

Cuadro Nº 12. Cotizaciones quincenales de las menudencias congeladas de vacuno (ox frozen offals) por libra en el mercado de Smithfield

(En peniques y en pesos papel, al cambio par)

Fecha 1922	Hígado (Ox Livers)			Cola (Ox Tail)			Riñones (Ox Kidney)			Lengua (Ox Tongil)		
	En pen.	En $ papel		En pen.	En $ papel		En pen.	En $ papel		En pen.	En $ papel	
	Precios	Prom.	C. par	Precios	Prom.	C. par	Precios	Prom.	C. par	Precios	Prom.	C. par
Enero	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	6 a 7	6,50	0,31	7 a 11	9	0,4293	1/6 a 1/7	18,50	0,8824	1 a 1/4	14	0,6678
Febrero	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	6 " 7	6,50	0,31	7 " 11	9	0,4293	1/6 " 1/7	18,50	0,8824	1 " 1/4	14	0,6678
Marzo	6 " 7	6,50	0,31	7 " 11	9	0,4293	1/6 " 1/7	18,50	0,8824	1 " 1/4	14	0,6678
	51/2 " 61/2	6,00	0,2862	9 " 11	10	0,4770	1/6 " 1/7	18,50	0,8824	1/2 " 1/4	15	0,7155
Abril	51/2 " 61/2	6,00	0,2862	9 " 11	10	0,4770	1/6 " 1/7	18,50	0,8824	1/2 " 1/4	15	0,7155
	51/2 " 61/2	6,00	0,2862	9 " 11	10	0,4770	1/6 " 1/7	18,50	0,8824	1/2 " 1/4	15	0,7155
Mayo	51/2 " 61/2	6,00	0,2862	9 " 11	10	0,4770	1/6 " 1/7	18,50	0,8824	1/2 " 1/4	15	0,7155
	5 " 6	5,50	0,2623	3 " 8	5,50	0,2623	1/6 " 1/8	19,00	0,9063	1/2 " 1/4	15	0,7155
Junio	5 " 6	5,50	0,2623	3 " 8	5,50	0,2623	1/6 " 1/8	19,00	0,9063	1/2 " 1/4	15	0,7155
	41/2 " 51/2	5,00	0,2385	3 " 7	5,00	0,2385	1/3 " 1/6	16,50	0,7870	1/2 " 1/4	15	0,7155
Julio	5 " 6	5,50	0,2623	3 " 7	5,00	0,2385	1/3 " 1/4	15,50	0,7393	1/2 " 1/4	15	0,7155
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Cuadro Nº 13. Cotizaciones quincenales de las menudencias congeladas de vacuno (ox frozen offals) por libra en el mercado de Smithfield

(En peniques y en pesos papel, al cambio par)

Fecha 1922	Ox Hearts			Ox Cheeks			Ox Skirts (thik)			Ox Skirts (thin)		
	En peniques		En $ papel	En peniques		En $ papel	En peniques		En $ papel	En peniques		En $ papel
	Precios	Prom.	C. par	Precios	Prom.	C. par	Precios	Prom.	C. par	Precios	Prom.	C. par
Enero	2 1/2 a 3	2,75	0,1311	2 1/2 a 3	2,75	0,1311	5 1/2 a 6	5,75	0,2742	2 1/2 a 3	2,75	0,1311
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Febrero	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	2 1/2 " 3	2,75	0,1311	2 1/2 " 3	2,75	0,1311	5 1/2 " 6	5,75	0,2742	2 1/2 " 3	2,75	0,1311
Marzo	2 1/2 " 3	2,75	0,1311	2 1/2 " 3	2,75	0,1311	5 1/2 " 6	5,75	0,2742	2 1/2 " 3	2,75	0,1311
	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	2 " 2 1/2	2,25	0,1073	5 " 5 1/2	5,25	0,2504	2 1/2 " 3 1/2	3	0,1431
Abril	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	2 " 2 1/2	2,25	0,1073	5 " 5 1/2	5,25	0,2504	2 1/2 " 3 1/2	3	0,1431
	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	2 " 2 1/2	2,25	0,1073	5 " 5 1/2	5,25	0,2504	2 1/2 " 3 1/2	3	0,1431
Mayo	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	2 " 2 1/2	2,25	0,1073	5 " 5 1/2	5,25	0,2504	2 1/2 " 3 1/23		0,1431
	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	5 " 5 1/2	5,25	0,2504	3 " 3 1/2	3,25	0,1548
Junio	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	5 " 5 1/2	5,25	0,2504	3 " 3 1/2	3,25	0,1548
	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	2 1/2 " 3	2,75	0,1311	5 " 5 1/2	5,25	0,2504	3 " 3 1/2	3,25	0,1548
Julio	1 1/2 " 2	1,75	0,0834	2 1/2 " 3	2,75	0,1311	5 " 5 1/2	5,25	0,2504	3 " 3 1/2	3,25	0,1548
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Cuadro Nº 14. Cotizaciones quincenales de las menudencias congeladas de vacuno (ox frozen offals) por libra en el mercado de Smithfield

(En peniques y en pesos papel, al cambio par)

Fecha 1922	Ox Sweet Fread			Cooked Tripe			Caul fat			Beef Kidneys Knobs		
	En chel.	En pen.	En $ papel	En peniques		En $ papel	En peniques		En $ papel	En peniques		En $ papel
	Precios	Prom.	C. par	Precios	Prom.	C. par	Precios	Prom.	C. par	Precios	Prom.	C. par
Enero	1/6 a 1/9	19,50	0,9301	3 a 4	3,50	0,1669	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Febrero	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	1/6 " 1/9	19,50	0,9301	3 " 4	3,50	0,1669	3 a 3 1/2	3,25	0,1550	—	—	—
Marzo	1/6 " 1/9	19,50	0,9301	3 " 4	3,50	0,1669	3 a 3 1/2	3,25	0,1550	—	—	—
	1/3 " 1/6	18,50	0,8824	2 " 3	2,50	0,1192	3 1/2 " 4 1/2	4,00	0,1908	4 a 5	4,50	0,2146
Abril	1/3 " 1/6	18,50	0,8824	2 " 3	2,50	0,1192	3 1/2 " 4 1/2	4,00	0,1908	5 " 5 1/2	5,25	0,2504
	1/3 " 1/6	18,50	0,8824	2 " 3	2,50	0,1192	3 1/2 " 4 1/2	4,00	0,1908	5 " 5 1/2	5,25	0,2504
Mayo	1/3 " 1/6	18,50	0,8824	2 " 3	2,50	0,1192	3 1/2 " 4 1/2	4,00	0,1908	5 " 5 1/2	5,25	0,2504
	1/4 " 1/6	17	0,8109	2 " 2 1/2	2,25	0,1073	4 1/2 " 5	4,75	0,2245	6 " 6 1/2	6,25	0,2981
Junio	1/4 " 1/6	17	0,8109	2 " 2 1/2	2,25	0,1073	4 1/2 " 5	4,75	0,2245	6 " 6 1/2	6,25	0,2981
	1/4 " 1/6	17	0,8109	2 " 2 1/2	2,25	0,1073	4 1/2 " 5	4,75	0,2245	6 " 6 1/2	6,25	0,2981
Julio	1/4 " 1/6	17	0,8109	2 " 2 1/2	2,25	0,1073	4 1/2 " 5	4,75	0,2245	6 " 6 1/2	6,25	0,2981
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

se nota un descenso medio de 42,2% entre los promedios de Liniers, a saber $ 201,97 y $ 136,80 respectivamente, los valores bajan en una proporción menor: 32,2%.

Puede además notarse que *el margen entre una y otra línea de cotizaciones es sumamente inestable:* se dilata y contrae sucesivamente y hasta llega a desaparecer. Así la diferencia de cerca de $ 150 existente en marzo de 1921, se anula en octubre del mismo año, para volver a dilatarse en seguida, desaparecer casi por completo en enero y febrero de 1922, crecer de nuevo, y perder finalmente su importancia en julio del año en curso.

Para averiguar la entrada bruta que los frigoríficos obtienen por cada novillo chilled faenado no bastan las cifras anteriores sobre las cotizaciones de la carne en Smithfield. Pues es sabido que los grandes progresos de la técnica en esta industria han permitido el aprovechamiento completo de todo el animal. Es así que a los precios de la carne en Londres habrá que agregar los precios a que se venden los subproductos obtenidos en el mismo proceso de preparación de aquélla. Para ello será necesario contar con una tabla tan precisa como fuera posible de las proporciones y el peso de los subproductos extraídos de cada novillo de 750 libras.

Por otra parte, de la suma anterior habrá que descontar los gastos de transporte del novillo hasta el establecimiento, los de elaboración y el flete marítimo, seguro y otros gastos que la carne elaborada tiene que soportar antes de llegar al mercado consumidor de Smithfield. Y para hacer aun más completo el cálculo será preciso deducir además la cuota de gastos generales de administración, y la de amortización e intereses sobre el capital invertido en la planta fija, por cada animal faenado.

8. Cotizaciones de los principales subproductos

Con el fin de facilitar al investigador la tarea recién aludida, damos a conocer a continuación la evolución de los precios de los principales subproductos.

Respecto al cuero, cuyo mercado, contrariamente al de la carne, se encuentra en Buenos Aires, hemos tomado promedios quincenales de las cotizaciones que publica semanalmente el "Boletín Oficial de la Bolsa de Comercio" de Buenos Aires; tales cotizaciones de "cueros salados de frigoríficos" son "derechos pagos", por cien kilos y en pesos oro. Para el sebo hemos tomado, de la misma fuente, los promedios quincenales de las cotizaciones en Buenos Aires del "sebo vacuno de frigorífico", derechos a cuenta del vendedor, por cien kilos peso neto, y en pesos oro.

Respecto a la grasa, transcribimos los promedios mensuales de sus precios en Buenos Aires por cien kilos y en pesos oro, según información recibida directamente de un establecimiento frigorífico.

De la Circular Weddel, varias veces citada, sacamos las cotizaciones quincenales en Londres de los aceites y de la estearina.

Para el "aceite de patas" *(neats foot oil)* registramos en las dos primeras columnas del cuadro correspondiente sus precios en peniques y por galón; y en las dos últimas los mismos precios por cien litros y expresados en pesos oro. En lo que se refiere a los cuatro subproductos restantes en las dos primeras columnas apuntan a las cotizaciones

en peniques y por cwt; y en las dos últimas por cien kilos y en pesos oro. Las cotizaciones tomadas comienzan recién en abril o mayo de 1921, época en que reaparece la circular referida; adjuntamos el cuadro correspondiente Nº 11.

En los cuadros números 12, 13 y 14 registramos las cotizaciones quincenales por libra en el mercado de Smithfield de una serie de menudencias congeladas *(ox frozen offals)* a partir de enero de 1922. Fueron tomadas en chelines o peniques, en su caso, del *Meat Trade Journal*, y reducidas a pesos papel al cambio par.

Por último, de la misma fuente anterior, hemos tomado las cotizaciones en Londres de siete subproductos de gran aplicación en la industria unos, y en la agricultura como abonos, otros, y formado con ellos el cuadro Nº 15.

Cuadro Nº 15

Fecha	Huesos (Bones) p. ton.		Hueso molido (Bone meal) por ton.		Canilla (Knuckie) p. ton.		Pezuña (Hoofs) p. ton.	
	En £	En $ p.	En £	En $ p.	En £	En $ p.	En £	En $ p.
Abril	5,10s	62,97	6,10s	62,97	6,10s	62,97	8,10s	97,32
Mayo	5,10s	62,97	7,5 s	83,01	6,10s	62,97	9,0 s	103,05
Junio	5,10s	62,97	7,15s	85,87	6,15s	77,28	11,0 s	125,95
Julio	6,7 s	72,70	8,0 s	91,60	7,0 s	80,15	11,0 s	125,95

Fecha	Cuernos (Horns) por 100 onzas		Sangre seca (Dried Blood) por unidad de amoníaco		Residuo de grasas (Tankage)			
					Por un. de amon.		Por un. de fosfato	
	En chel	En $ p.	En chel	En $ p.	En chel	En $ p.	En chel	En $ p.
Abril	3s.10d	2,19	15s.6d	8,87	15s	8,58	1s.3d	0,71
Mayo	4s. 3d	2,43	18s.	10,30	16s	9,15	1s.4d	0,76
Junio	5s. 0d	2,86	16s.6d	9,44	16s	9,15	1s.3d	0,71
Julio	5s. 6d	3,14	19s.6d	11,16	16s.3d	9,30	1s.4d	0,76

II. CARNE VACUNA CONGELADA

1. Importancia relativa de esta carne

En las primeras páginas habíamos visto que el 63% de las carnes de toda clase (vacuna y ovina, congelada y chilled) importadas en 1921 en el Reino Unido, estaba

Gráfico Nº 6. Subproductos: cotizaciones quincenales de los cueros Irig. 100 kg en Buenos Aires

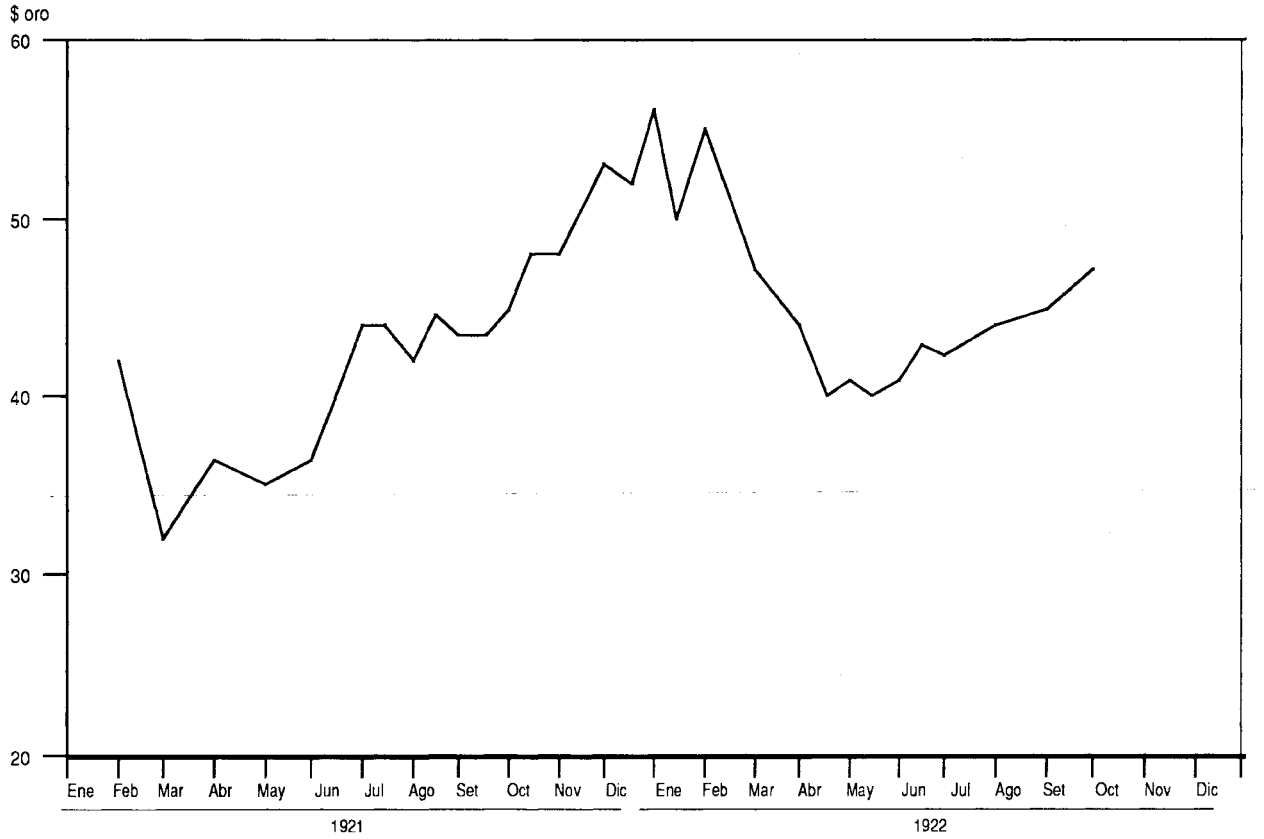


Gráfico Nº 7. Subproductos: cotizaciones quincenales del sebo vacuno (100 kg) en Buenos Aires

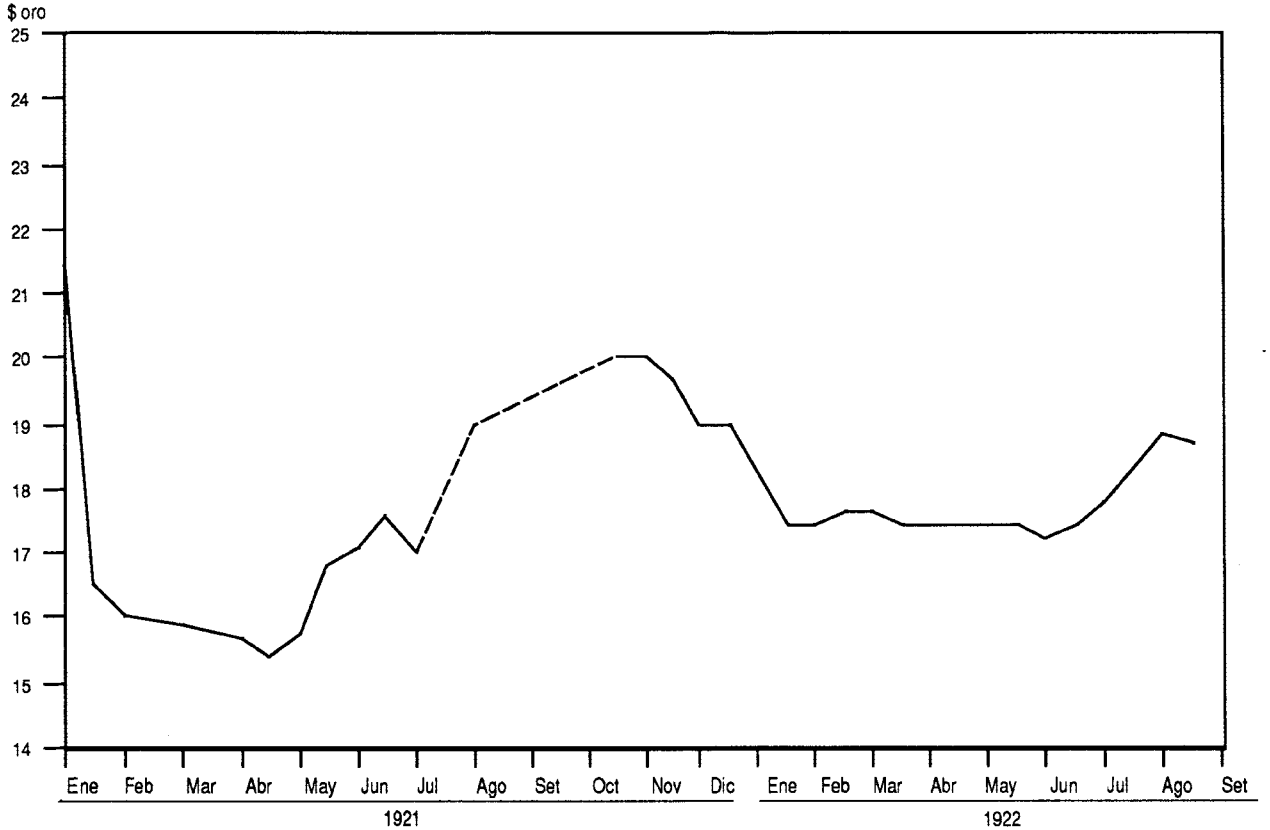


Gráfico Nº 8. Subproductos: cotizaciones quincenales de la estearina (100 kg) en Londres

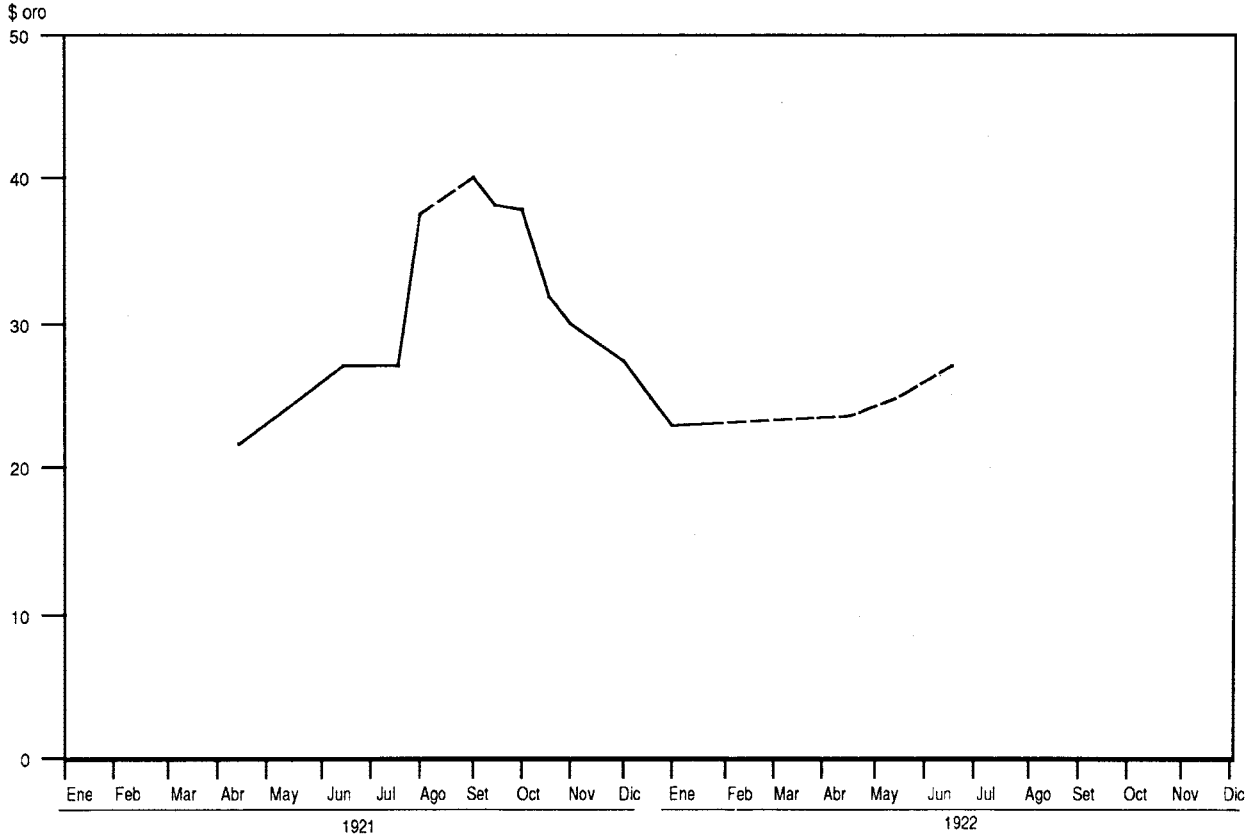
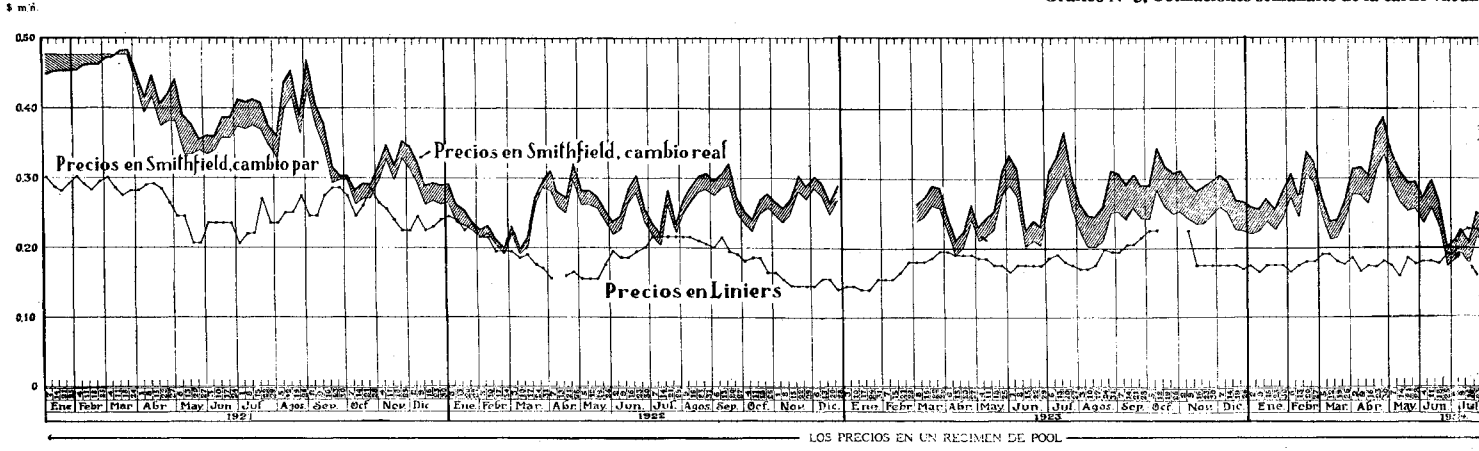
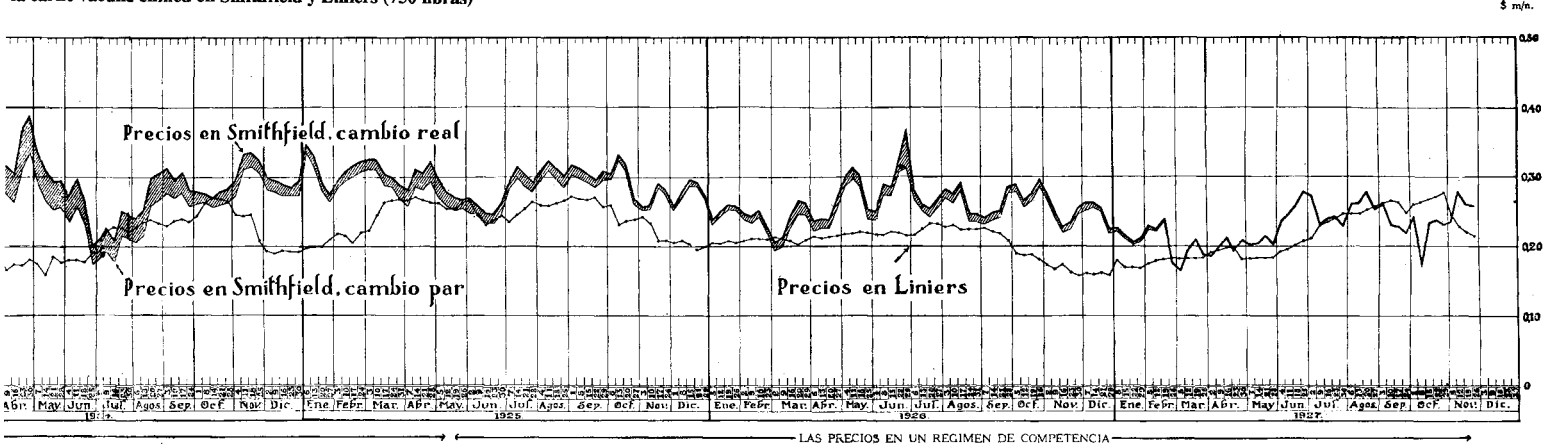


Gráfico Nº 5. Cotizaciones semanales de la carne vacun



la carne vacuna chilled en Smithfield y Liniers (750 libras)



constituido por carne vacuna congelada y chilled. En este conjunto las importaciones de carne vacuna congelada alcanzaban alrededor del 73% y las de chilled el resto, a saber: en las de 580 mil toneladas importadas, 430 mil (o sea 5.101 mil cuartos) eran de congelada y 150 mil (o sea 1.883 mil cuartos) de chilled. También habíamos anotado, al referirnos a la carne chilled, que la importancia relativa de cada ur a de las dos carnes vacunas en el conjunto de ambas, ha experimentado intensas variaciones en los últimos años, como puede verse en el siguiente cuadro número 1:

Cuadro N° 1. Proporciones entre los cuartos de vacuno congelado chilled, y el total de cuartos vacunos importados en el Reino Unido

Años	Carne congelada %	Carne chilled %	Años	Carne congelada %	Carne chilled %
1910	55,7	44,3	1916	74,5	22,5
1911	49,5	50,5	1917	77,0	23,0
1912	54,7	45,3	1918	98,0	2,0
1913	46,7	43,3	1919	98,6	1,4
1914	50,5	49,5	1920	90,4	9,6
1915	72,8	27,2	1921	73,1	26,0

En los años de guerra la carne vacuna congelada aumenta de importancia relativa y llega a constituir en 1919 el 98% de la carne vacuna congelada y chilled importada. Pero a partir de esa fecha pierde el terreno ganado a la chilled, hasta el punto que, en el primer semestre del año en curso, sus importaciones apenas forman alrededor del 41% del conjunto de las de vacuna congelada y chilled.

2. Importaciones y precios de esta carne en el mercado británico en el período 1910-1921

En el caso de la carne chilled las variaciones en las cantidades importadas representan muy bien el estado de la oferta en el mercado británico, debido a la naturaleza especial de aquélla. No así en lo que se refiere a la carne congelada, cuya conservación en las cámaras frigoríficas es físicamente ilimitada (aunque no económicamente, pasados ciertos límites, dada la inmovilización de capital y los gastos de conservación que representa). De tal suerte que es posible una oferta reducida de esta carne congelada, no obstante sus crecidas importaciones (sustraídas, en tal caso, al mercado, por su depósito en las cámaras); y viceversa, pequeñas importaciones pueden coincidir con grandes ofertas.

Anotamos este hecho para que sea tenido en cuenta al analizar el gráfico N° 9 de más adelante, que representa las variaciones de los números indicadores de las importaciones anuales de cuartos vacunos congelados, en el Reino Unido y los de los precios al por mayor de la misma carne en Smithfield. Como esta carne proviene de varias fuentes de importancia y sus precios son distintos, según sea su procedencia, además de las cotizaciones de la carne sudamericana, se ha considerado las de las carnes australianas y neozelandesas y "ponderado" —conforme al procedimiento ya conocido— el promedio anual de cada una de ellas, según la importancia relativa de la carne que representaban en el conjunto. De este modo se ha calculado una serie de números indicadores ponderados de las cotizaciones de la carne congelada en el mercado de Smithfield, según puede verse en los cuadros N° 2, 3, 4 y 5. Tanto para éstos como para los correspondientes a las importaciones, se ha tomado como base las cifras del año 1913.

Cuadro N° 2. Promedios anuales de las cotizaciones de la carne congelada en Smithfield, y números indicadores correspondientes

Años	1 Cotizaciones de la libra de C. congelada argent. (En peniques)			2 Números indicadores de los precios de la cong. arg.	3 Proporciones de la congelación arg. en total de cong. vac. import.	4 Producto de los precios (2) por las proporciones (3)
	C. delanteros	C. traseros	Promedio			
1902	—	—	—	—	—	—
1903	3 1/8	4 1/8	3.625	97	—	—
1904	2 5/8	3 3/8	3.000	80	—	—
1905	2 5/8	3 1/4	2.937	78	—	—
1906	2 5/8	3 3/8	3.000	80	—	—
1907	2 7/8	3 4/8	2.250	87	—	—
1908	3	3 3/4	3.375	90	—	—
1909	2 3/4	3 1/4	3.000	80	—	—
1910	3	3 3/4	3.375	90	56,5	5.085
1911	2 3/4	3 3/4	3.250	87	63,8	5.550
1912	3 1/4	3 7/8	3.562	95	58,6	5.567
1913	3 3/8	4 1/8	3.750	100	40,5	4.050
1914	4 5/8	5 1/4	4.937	132	29,1	3.841
1915	6 1/4	7 1/4	6.750	180	52,9	9.522
1916	—	—	—	—	—	—
1917	—	—	—	—	—	—
1918	11	14	12.500	333	24,9	9.790
1919	10 1/8	13 5/8	11.875	317	57,7	18.290,9
1920	8 3/8	12 1/4	11.875	275	64,8	17.820
1921	5 5/8	9 1/8	7.375	197	53,8	10.598,6

Entre la línea delgada del gráfico, que representa los números indicadores de los precios, y la gruesa, la de las importaciones, no se nota la relación persistente que averiguamos en el mercado de carne chilled. Es así que en el período 1910-1913 la línea de los precios asciende, baje o suba la de las importaciones. En 1913 y en los años de guerra, hasta el 16, sea por la característica ya anotada de la carne congelada (que podía almacenarse y no entregarse al mercado), sea por la gran demanda de la misma o por el contralor del gobierno británico, los precios suben acentuadamente, no obstante el mayor volumen de las importaciones. Para los años 1916 y 1917 no hemos conseguido promedios anuales de las cotizaciones, pero se sabe que su marcha ha sido ascendente hasta el año 1918. En tal caso, la evolución de los precios en ese período corresponde a un pronunciado descenso de las importaciones. Pero entre 1917 y 1918 crecen de nuevo éstas y también aquéllos, y entre 1918 y 1919 descienden uno y otro

Cuadro N° 3. Promedios anuales de las cotizaciones de la carne congelada australiana en Smithfield, y números indicadores correspondientes

Años	1 Cotizaciones de la libra de C. congelada austr. (En peniques)			2 Números indicadores de los precios de la cong. austr.	3 Proporciones de la congelación aust. en el total de cong. vac. import.	4 Producto de los precios (2) por las proporciones (3)
	C. delanteros	C. traseros	Promedio			
1902	—	4 1/8	—	—	—	—
1903	2 1/2	3 3/8	2.937	78	—	—
1904	2 1/4	3 1/8	2.687	72	—	—
1905	2 3/8	3	2.687	72	—	—
1906	2 3/8	3	2.687	72	—	—
1907	2 3/8	3 5/8	3.000	80	—	—
1908	3	3 3/4	3.375	90	—	—
1909	2 1/2	3 1/2	3.000	80	—	—
1910	3	3 5/8	3.312	88	22,5	1.980
1911	2 1/2	3 5/8	3.625	97	23,5	2.279
1912	3 1/8	3 3/4	3.457	92	27,1	2.493,2
1913	3 3/8	4 1/8	3.750	100	41,4	4.140
1914	4 5/8	5 3/8	5.000	133	42,2	5.612,6
1915	6 1/2	7 1/8	6.812	182	28,0	5.696
1916	—	—	—	—	—	—
1917	—	—	—	—	—	—
1918	—	—	—	—	—	—
1919	—	—	—	—	—	—
1920	8 3/8	11 7/8	10.125	270	40	2.706
1921	4 7/8	6 3/8	5.750	153	21,6	6,304,8

factor. Recién entre 1919 y 1920, a un ascenso en las importaciones corresponde un descenso en los precios. Sin embargo, entre 1920 y 1921, los precios continúan bajando, no obstante que las importaciones permanecen más o menos estacionarias (recuérdese que mientras asciende ligeramente el número de cuartos importados, desciende en un 2,7% el de toneladas importadas). Es que, como ya hemos visto en la parte primera, la depreciación de la carne congelada parece deberse a la disminución sobrevenida en el valor económico de su demanda, en beneficio de la carne vacuna chilled.

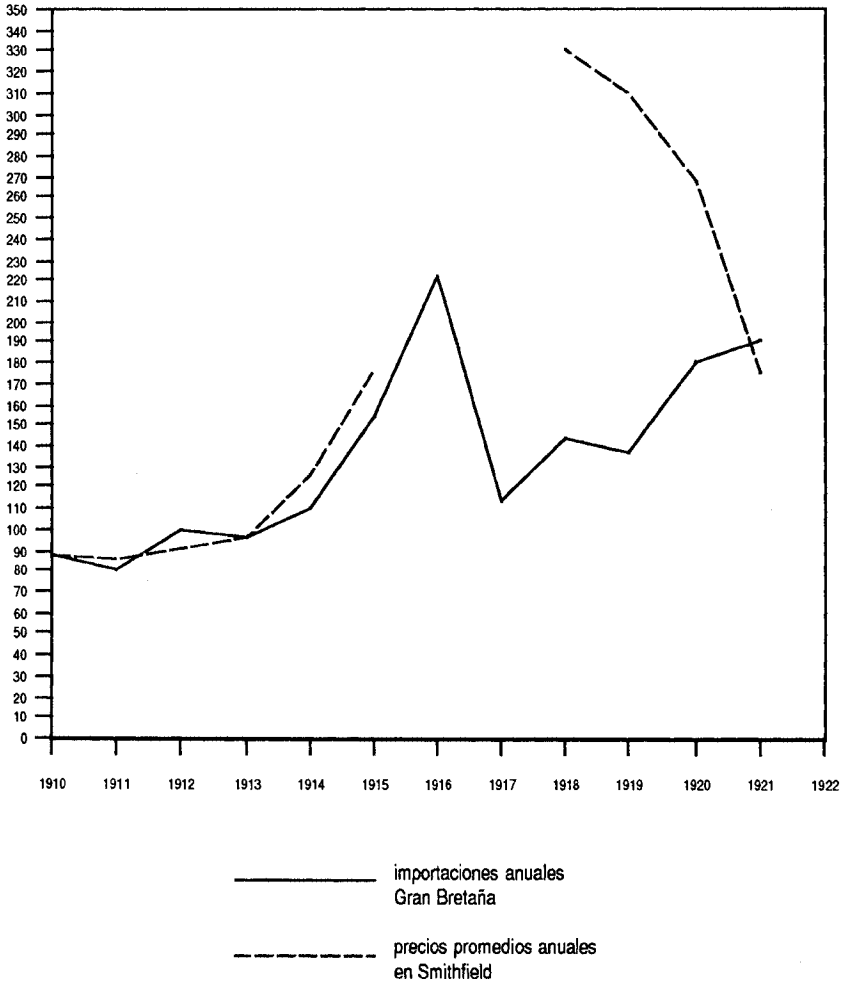
Por lo tanto, en lo que a la carne que consideramos se refiere —y en el período estudiado— la correlación entre precios e importaciones es unas veces indirecta y otras inversa; de tal suerte, que no cabe suponer interdependencia entre ambos factores, interdependencia que si existió virtualmente, su juego, en la práctica, se vio anulado

Cuadro N° 4. Promedios anuales de las cotizaciones de carne congelada neozelandesa en Smithfield, y números indicadores correspondientes

Años	1 Cotizaciones de la libra de C. congelada neoz. (En peniques)			2 Números indicadores de los precios de la cong. arg.	3 Proporciones de la congelación arg. en el total de cong. vac. import.	4 Producto de los precios (2) por las proporciones (3)
	C. delanteros	C. traseros	Promedio			
1902	—	—	—	—	—	—
1903	3 1/4	4 1/4	3.750	97	—	—
1904	2 3/4	3 7/8	3.312	85	—	—
1905	2 3/4	3 1/2	3.125	81	—	—
1906	2 7/8	3 5/8	3.250	84	—	—
1907	3	3 3/4	3.375	87	—	—
1908	3 1/4	3 7/8	3.562	92	—	—
1909	2 7/8	3 5/8	3.250	84	—	—
1910	3 1/4	3 7/8	3.562	92	14,5	1.334
1911	2 7/8	3 7/8	3.375	87	7,4	643,8
1912	3 1/4	4 1/4	3.750	97	5,8	562,6
1913	3 1/2	4 1/4	3.875	100	4,8	480
1914	4 5/8	5 5/8	5.125	132	28	3.696
1915	6 1/2	7 3/8	6.9375	179	11,8	2.112,2
1916	—	—	—	—	—	—
1917	—	—	—	—	—	—
1918	—	—	—	—	—	—
1919	—	—	—	—	—	—
1920	8 1/4	11 7/8	10.062	260	8,6	2.236
1921	4 5/8	6 5/8	5.625	145	10,9	1.580,5

Gráfico Nº 9. Números indicadores de las importaciones de carne vacuna congelada en la Gran Bretaña, y de sus precios en Smithfield.

Año base: 1913



por el de otras fuerzas más poderosas (intensidad de la demanda, contralor oficial, etcétera).

Cuadro N° 5. Números indicadores simples de las importaciones de carne vacuna congelada en el Reino Unido, y ponderados de sus cotizaciones anuales

Años	Import.	Precios	Años	Import.	Precios
1910	90	90	1916	227	—
1911	84	89	1917	116	—
1912	103	94	1918	149	333
1913	100	100	1919	140	317
1914	116	132	1920	183	273
1915	156	180	1921	195	179

3. Procedencia de las importaciones en el período 1910-1921

Como puede verse en los cuadros Nros. 6 y 7, de los 5.101 mil cuartos vacunos congelados importados en 1921 en el Reino Unido, para el consumo de su mercado, más de la mitad —el 53,8%— o sean 2.747 mil, procedían de nuestro país; 1.104 mil, o sea el 21,6%, de Australia; 559 mil, o sea el 10,9% de Nueva Zelandia; 25 mil de Norteamérica y el resto, 664 mil de Uruguay, Brasil, Venezuela, etcétera.

Cuadro N° 6. Importaciones anuales de cuartos vacunos congelados

Años	Argentina	Australia	N.Zelandia	Norteamérica	Uruguay Brasil Ven.	Total
1902	488.876	43.609	153.536	—	—	686.021
1903	565.642	45.587	91.994	—	—	703.223
1904	789.109	46.537	104.467	—	—	940.113
1905	1.152.051	10.276	89.463	—	16.082	1.267.872
1906	1.298.438	13.112	121.858	—	16.265	1.449.673
1907	1.265.439	73.117	220.162	—	55.671	1.614.389
1908	1.447.365	75.800	179.002	—	85.992	1.788.159
1909	1.491.368	268.257	297.328	—	98.717	2.155.670
1910	1.336.757	533.398	344.048	—	148.084	2.362.487

Cuadro Nº 6 (continuación)

Años	Argentina	Australia	N.Zelandia	Norteamérica	Uruguay Brasil Ven.	Total
1911	1.410.159	520.073	165.474	—	112.689	2.208.395
1912	1.580.644	732.834	157.850	—	225.419	2.696.747
1913	1.060.312	1.084.832	126.750	—	345.030	2.616.924
1914	852.612	1.236.466	321.784	55.307	456.256	2.922.425
1915	2.154.254	1.143.779	482.232	214.932	74.239	4.069.436
1916	1.678.583	591.998	639.684	327.233	82.178	3.319.676
1917	848.027	1.028.888	557.146	435.528	159.125	3.028.714
1918	1.150.523	210.859	223.906	2.043.401	282.545	3.911.234
1919	2.116.118	604.643	310.757	247.432	382.331	3.661.281
1920	3.120.820	483.076	418.002	59.910	727.207	4.809.015
1921	2.747.049	1.104.317	559.711	25.347	664.741	5.101.165

Cuadro N° 7. Proporciones en que los principales países exportadores de carne vacuna congelada concurren en el mercado británico, 1920-1921

Años	Argentina %	Australia %	N. Zelandia %
1910	56,5	22,5	14,5
1911	63,8	23,5	7,4
1912	58,6	27,1	5,8
1913	40,5	41,4	4,8
1914	29,1	42,2	28,0
1915	52,9	28,0	11,8
1916	50,5	17,8	19,2
1917	28,0	33,9	18,3
1918	29,4	5,3	7,9
1919	57,7	16,4	8,4
1920	64,8	10,0	8,6
1921	53,8	21,6	10,9

La Argentina ocupa, por consiguiente, en el mercado británico de carne vacuna congelada, una posición tan o más importante que todos los demás países juntos que concurren a ese mercado. Ello puede apreciarse en el gráfico N° 10 sobre las importaciones de carne vacuna congelada en el Reino Unido, en que hemos represen-

tado las de nuestro país por la superficie en blanco, superficie que se destaca vivamente por su importancia en el conjunto ascendente de las importaciones, salvo en algunos años de excepción. En efecto, de los doce años considerados, 1910-1921, sólo en cuatro la proporción argentina baja del 50%, como puede observarse en el cuadro; en el resto pasa de esa cifra y aún del 60%: de tal modo, que el promedio del período gira en torno del 50%.

Siguen después de nuestro país, con una proporción importante, Australia y Nueva Zelandia, cuyas carnes, en el mercado británico, en los últimos años y en lo presente, se cotizan a precios inferiores a la carne vacuna sudamericana. Hecho tanto más significativo para nuestro país, cuanto que, aquellos países, antes de la guerra y en sus primeros años, obtenían para sus carnes vacunas congeladas precios más elevados que las nuestras. Así, como puede observarse en los cuadros anteriores, N° 2, 3 y 4, mientras que en 1913 el promedio de la cotización de la carne vacuna congelada sudamericana era apenas de 2 peniques 937 milésimos por libra, el de la australiana y neozelandesa era de 3.625 y 3.750, respectivamente. En 1921, por el contrario, en tanto que la congelada argentina se cotizaba a 7.375, las australiana y neozelandesa apenas obtenían 5.150 y 5.625, respectivamente.

Sobre estas desventajas, en frente a nuestras carnes, las de Australia unen las de pagar fletes marítimos más altos hasta el mercado británico. En efecto, en el *Anuario Weddel*, de 1921, ya citado, página 10, puede verse que por libra de carne congelada los fletes corrientes son de 1 penique para la carne argentina, de 1 penique 3/8 para la australiana y de 1 3/8 más 2 1/2% de aumento para la neozelandesa. Es decir, que la Argentina tiene una ventaja de 3/8 a 3/4 de penique por libra de carne transportada, mientras en 1913 aquélla apenas alcanzaba de 1/8 a 1/4.

4. Tendencias actuales de las importaciones y precios

Ya en la parte primera habíamos dicho que las importaciones de carne vacuna congelada, en el Reino Unido, habían descendido de 2.991 mil cuartos en el primer semestre de 1921 a 1.119 mil en igual período del año en curso, o sea en un 62,5% (véase cuadro N° 8). A pesar de ello, los precios continuaron bajando, como puede observarse en el adjunto gráfico número 11. En él se han trazado líneas que representan las variaciones mensuales de los números indicadores de los precios de la carne vacuna congelada sudamericana (línea delgada), que reflejan más o menos las de toda la carne vacuna congelada: la de los cuartos sudamericanos importados mensualmente (línea gruesa), y las del total de cuartos vacunos congelados importados cada mes (Véase cuadro N° 9).

Puede notarse en esas líneas que al aumento o disminución periódica de las importaciones sudamericanas o de las totales, corresponde indistintamente un ascenso o descenso en los precios, sin ninguna relación estable, y que, en general, en todo el período observado, descienden ambos factores a la vez. En la carne chilled, como se recordará, existía una relación inversa entre precios e importaciones, tanto en cortos períodos cuanto en la tendencia general de unos y otros. Cabe también recordar que,

Cuadro N° 8. Importaciones periódicas de cuartos vacunos congelados, en el Reino Unido, 1921-1922

	1921	1922
Enero a enero	373.483	280.340
a febrero	903.252	471.548
a marzo	1.481.994	645.941
a abril	2.123.129	829.833
a mayo	2.672.956	962.075
a junio	2.991.522	1.119.298
a julio	3.459.945	—
a agosto	3.836.742	—
a septiembre	4.105.137	—
a octubre	4.418.789	—
a noviembre	4.743.453	—
a diciembre	5.116.144	—

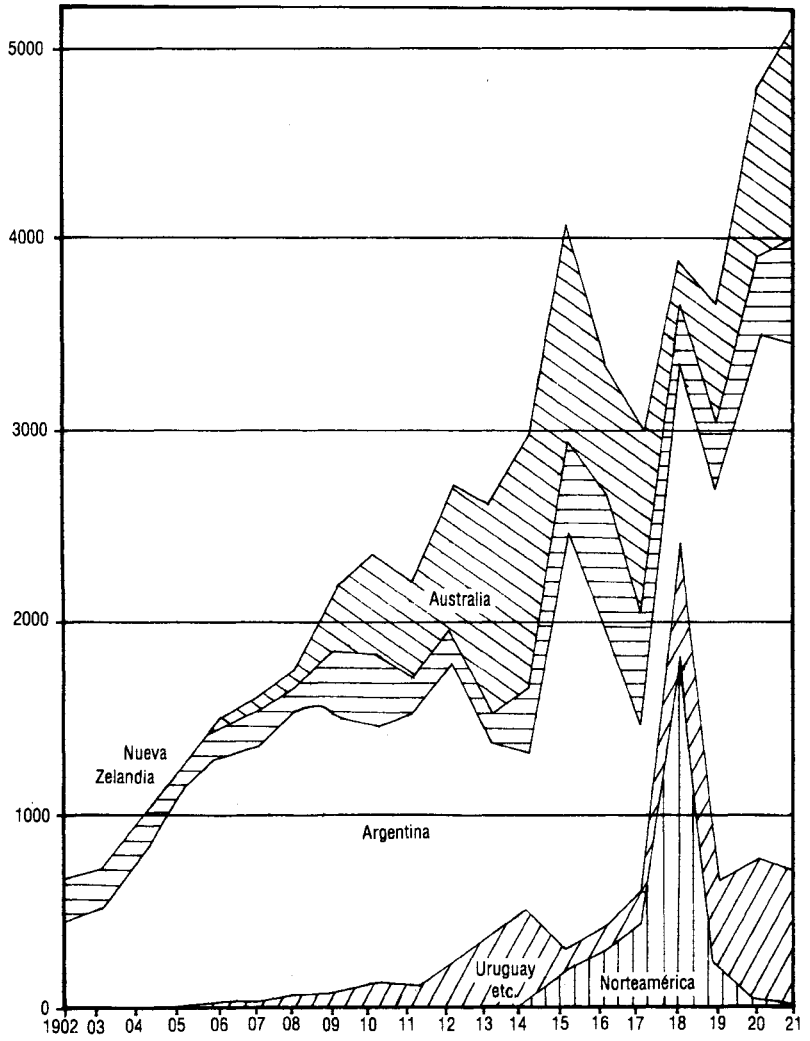
en I al ensayar la explicación de estos hechos, habíamos expresado que la baja de los precios de la carne congelada, en el primer semestre de este año, a pesar de la disminución de las importaciones, parecía deberse al decrecimiento en el valor económico de su demanda, tal como en el año anterior.

5. Marcha de los valores de la carne vacuna congelada, en el mercado de Smithfield y en el de Liniers

Para comparar la marcha de los valores en el mercado británico y el nuestro, adoptamos el mismo procedimiento y las mismas fuentes de información que en el caso de la carne chilled; sólo que hemos considerado un peso medio de 700 libras, carne limpia, en el novillo "mestizo gordo para frigorífico", tomado como base estable de cálculo, en lugar de las 750 libras, del novillo "mestizo especial para frigorífico", adoptado anteriormente.

Así hemos formado los adjuntos cuadros estadísticos Nos. 10 y 11, con cuyos datos trazamos las líneas del gráfico Nº 12. La línea gruesa superior representa las variaciones semanales del precio de 700 libras de carne vacuna congelada, en Smithfield, en pesos papel y al cambio del día; la línea delgada las mismas variaciones, pero expresadas al cambio par, y la superficie rayada comprendida entre ambas, la pérdida o ganancia de los frigoríficos en el cambio. Comparando a simple vista la marcha de estas líneas con las correspondientes a la carne vacuna chilled, puede notarse que estas últimas son mucho más irregulares en sus oscilaciones: hay en ellas una serie continua

Gráfico Nº 10. Importaciones anuales de cuartos vacunos congelados en el Reino Unido, 1902-1921

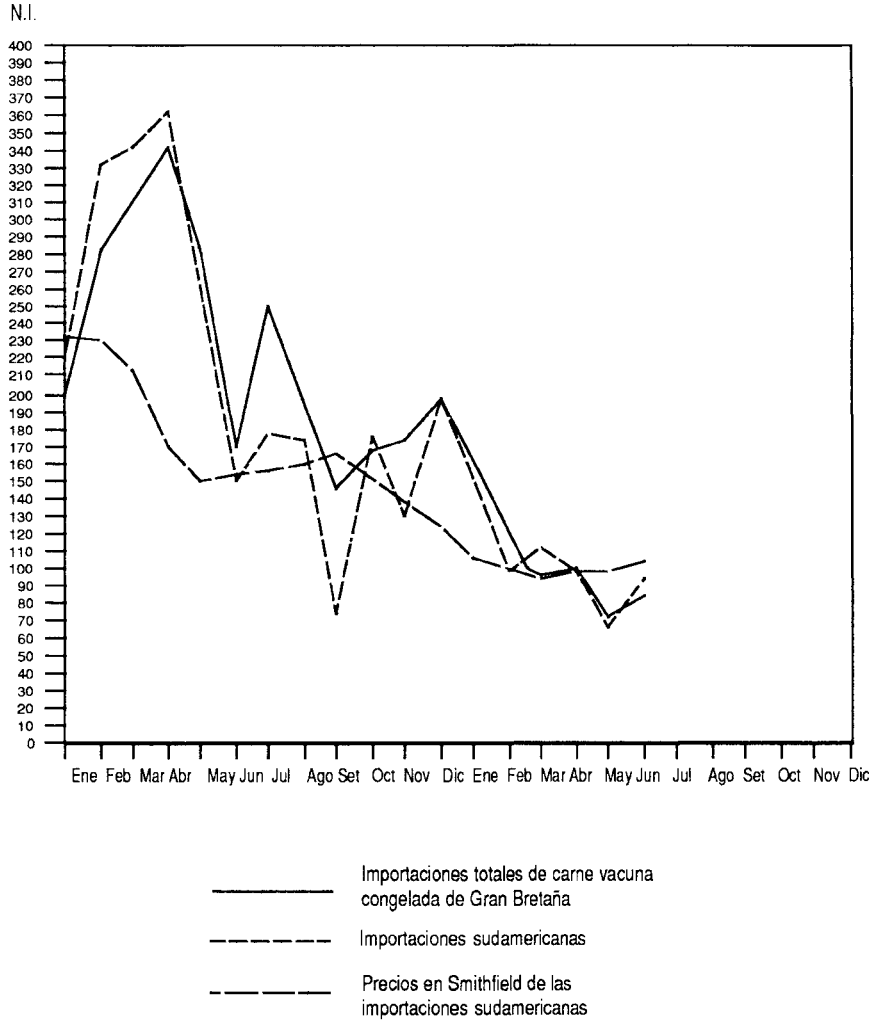


Cuadro Nº 9. Importaciones mensuales de cuartos vacunos congelados, en el Reino Unido, 1921-1922, y su procedencia

Meses	Sudamérica		Australia		Nueva Zelandia		Otros países		Totales	
	1921	1922	1921	1922	1921	1922	1921	1922	1921	1922
Enero	292.134	176.470	55.853	39.756	—	63.858	25.496	256	373.483	280.340
Febrero	433.294	126.515	52.654	52.037	43.821	12.656	—	—	529.769	191.208
Marzo	447.802	145.197	117.280	16.512	12.151	10.684	1.309	—	578.742	174.393
Abril	471.959	124.111	113.958	38.894	57.500	20.887	718	—	641.135	183.892
Mayo	370.640	85.886	39.277	34.416	137.287	10.450	2.623	1.490	549.827	132.242
Junio	192.227	122.267	112.071	28.244	12.653	5.840	1.615	872	318.566	157.223
Julio	230.803	—	107.514	—	129.136	—	970	—	468.423	—
Agosto	225.355	—	129.171	—	22.019	—	252	—	376.797	—
Septiembre	94.914	—	155.030	—	17.725	—	726	—	268.395	—
Octubre	225.865	—	62.693	—	23.994	—	1.100	—	313.652	—
Noviembre	171.862	—	98.442	—	54.984	—	1.376	—	326.664	—
Diciembre	254.935	—	60.374	—	51.441	—	3.941	—	370.691	—

Gráfico Nº 11. Números indicadores de las importaciones totales de carne vacuna congelada en la Gran Bretaña, de las importaciones sudamericanas y de sus precios en Smithfield

Año base: 1913



Cuadro Nº 9 bis. Números indicadores de las importaciones mensuales de carne vacuna congelada, en el Reino Unido, y de los precios de la misma

(Base de los números indicadores — Promedios de los 5 primeros meses de 1922)

Meses	Imports. totales de cuartos vac. congelados	Números indicadores	Imports. de cuartos vac. congelados de Sudam.	Números indicadores	Promedios mens. de los precios carne congel.	Números indicadores
Enero	373.483	200,2	292.134	223,9	10.000	232,9
Febrero	529,769	284,0	433.294	332,2	9.875	230,0
Marzo	578.742	310,2	447.802	343,3	9.125	212,6
Abril	641.135	343,7	471.959	361,8	7.225	168,3
Mayo	549.827	294,7	370.640	284,1	6.406	149,2
Junio	318.566	170,8	192.227	147,4	6.593	153,6
Julio	468.423	251,0	230.803	176,9	6.662	155,2
Agosto	376.797	202,0	225.355	172,8	6.812	158,7
Septiembre	268.395	144,0	94.914	72,8	7.075	164,8
Octubre	313.652	168,1	225.865	173,14	6.343	147,8
Noviembre	326.664	175,1	171.862	131,74	5.906	137,6
Diciembre	370.691	198,7	254.935	195,4	5.325	124,0
Enero	280.340	150,3	176.470	135,3	4.560	106,2
Febrero	191.208	102,5	126.515	97,0	4.171	97,2
Marzo	174.393	93,5	147.197	112,8	3.999	93,2
Abril	183.892	98,6	124.111	95,1	4.203	97,9
Mayo	132.242	70,9	85.886	65,8	4.326	98,4
Junio	157.223	84,3	122.267	93,7	4.500	104,8

de alzas y bajas pronunciadas, que indican bien la gran sensibilidad de la carne chilled en lo que a sus precios se refiere, sensibilidad mucho mayor a la que denota la carne congelada.

Asimismo, el margen entre las líneas superiores y la línea inferior —que indica las oscilaciones de un novillo de 700 libras para congelar en el mercado de Liniers—, es relativamente más estable en esta carne que en la chilled, en la que se sucedían alternativamente estrechamientos y expansiones.

Si consideramos la evolución de los valores en el mercado británico y en el nuestro en los 18 meses transcurridos entre enero de 1921 y junio de 1922, comprobaremos que, lo mismo que en lo que respecta a la carne chilled, el descenso medio de los precios fue mayor en el primer mercado que en el segundo. Así mientras entre los promedios de las cotizaciones por libra en Smithfield en el primer semestre de 1921, a saber, 8,165 peniques y el primer semestre del año en curso, a saber, 4,298 hay un descenso de 47,36% entre los promedios de las cotizaciones de un novillo en Liniers, en los mismos períodos, es decir, $ 0,2457 y $ 0,1545 respectivamente, la baja es de 37,11%.

Cuadro Nº 10. Cotizaciones de la carne congelada argentina en el mercado de Smithfield

Fecha		Cotización por libra (En peniques)			Valor de 700 libras de carne		
		C. Del.	C. Tras.	Prom.	En pen.	En papel camb. par	En papel camb. real
1921							
Enero	7	8	12	10	7.000	333,90	304
"	18	8	12	10	7.000	333,90	317,38
"	21	8	12	10	7.000	333,90	307,69
"	28	8	12	10	7.000	333,90	318,18
Febrero	4	8	12	10	7.000	333,90	318,18
"	11	8	12	10	7.000	333,90	325,50
"	18	8	12	10	7.000	333,90	321,39
"	25	7 1/2	11 1/2	9,50	6.650	317,20	308,44
Marzo	4	7 1/2	11 1/2	9,50	6.650	317,20	312,42
"	11	7 1/2	11 1/2	9,50	6.650	317,20	314,86
"	18	7	10 1/2	8,75	6.125	292,16	296,17
"	24	7	10 1/2	8,75	6.125	292,16	296,17
Abril	1	6	10	8	5.600	267,12	273,33
"	8	5 1/2	10	7,75	5.425	258,77	272,62
"	15	5	9 1/2	7,25	5.075	242,07	261,39
"	22	4 3/4	8 1/2	6,625	4.637,5	221,20	239,54
"	29	4 1/2	8 1/2	6,50	4.550	217,03	237,04
Mayo	6	4 1/2	8 1/2	6,50	4.550	217,03	255,33
"	13	4 1/4	8 1/2	6,375	4.462,5	212,86	248,80
"	20	4 1/4	8 1/2	6,375	4.462,5	212,86	237,68
"	27	4 1/4	8 1/2	6,375	4.462,5	212,86	220,47
Junio	3	4 1/2	8 1/2	6,500	4.550	217,03	233,69
"	10	4 1/2	8 3/4	6,625	4.637,5	221,20	223,49
"	17	4 1/2	8 3/4	6,625	4.637,5	221,20	239,20
"	24	4 1/2	8 3/4	6,625	4.637,5	221,20	239,54
Julio	1	4 3/8	9	6,812	4.768,4	227,45	248,41
"	8	4 5/8	9 1/8	6,875	4.812,5	229,55	252,89
"	15	4 1/2	9	6,750	4.725	225,38	247,86
"	22	4 1/4	8 3/4	6,500	4.550	217,03	239,09
"	29	4	8 3/4	6,375	4.462	212,83	229,17
Agosto	5	4	8 1/2	6,260	4.375	208,68	228,57
"	12	4 1/2	9	6,750	4.725	225,38	242,68
"	19	5	9 1/2	7,250	5.075	242,07	263,63
"	26	4 3/4	9 1/4	7,000	4.900	233,73	271,61
Septiembre	2	5	9 1/4	7,125	4.987,5	237,09	259,09
"	9	5 1/4	9 1/4	7,250	5.075	242,07	257,74

Cuadro Nº 10 (continuación)

Fecha		Cotización por libra (En peniques)			Valor de 700 libras de carne		
		C. Del.	C. Tras.	Prom.	En pen.	En papel camb. par	En papel camb. real
1921							
Septiembre	16	5 1/4	9 1/4	7,250	5.075	242,07	262,88
"	23	5 1/4	9 1/8	7,125	4.987,5	237,90	253,30
"	30	4 3/4	8 1/2	6,625	4.637,5	221,20	224,84
Octubre	7	4 3/4	8 1/2	6,625	4.637,5	220,20	224,25
"	14	4 3/4	7 3/4	6,250	4.375	208,68	224,70
"	21	5	7 1/2	6,250	4.375	208,68	224,70
"	28	4 3/4	7 3/4	6,250	4.375	208,68	222,81
Noviembre	4	5	6 3/8	5,875	4.112,5	196,16	269,41
"	11	5	6 3/4	5,875	4.112,5	196,16	208,86
"	18	5	7	6,000	4.200	200,34	214,38
"	25	5	6 3/4	5,875	4.112,5	196,16	213,63
Diciembre	2	5	6 3/4	5,875	4.112,5	196,16	214,56
"	9	4 1/2	6 1/2	5,50	3.115	183,64	201,44
"	16	4 1/2	6 1/4	5,25	3.675	175,29	193,11
"	23	4	6	5,00	3.500	166,95	183,60
"	30	4	6	5,00	3.500	166,95	184,45
1922							
Enero	6	3 1/2	6	4,75	3.325	158,60	175,23
"	13	3 1/2	5 1/2	4,50	3.150	150,25	166,00
"	20	3 3/4	5 1/4	4,50	3.150	150,25	164,34
"	27	3 3/4	5 1/4	4,50	3.150	150,25	156,05
Febrero	3	3 1/2	5	4,25	2.975	141,90	150,25
"	10	3 1/2	5	4,25	2.975	141,90	148,19
"	17	3 1/2	5	4,25	2.975	141,90	147,38
"	24	3 1/4	4 3/8	3,937	2.755,9	131,45	137,09
Marzo	3	3 1/4	4 3/4	4	2.800	133,56	137,93
"	10	3 1/4	4 3/8	3,937	2.755,9	131,45	136,90
"	17	3 1/4	4 3/4	4	2.800	133,56	141,41
"	24	3 3/8	4 3/4	4,062,5	2.873,7	135,64	142,83
"	31	3 1/4	4 3/8	4	2.800	133,56	137,96
Abril	7	3 3/8	4 3/8	4,062,5	2.843,7	135,64	146,96
"	13	3 1/2	5	4,250	2.975	141,90	153,45
"	21	3 1/2	5	4,250	2.975	141,90	154,54
"	28	3 1/2	5	4,250	2.975	141,90	152,54
Mayo	5	3 1/2	5	4,250	2.975	141,90	156,06
"	12	3 1/2	5	4,250	2.975	141,90	151,51

Cuadro Nº 10 (continuación)

Fecha		Cotización por libra (En peniques)			Valor de 700 libras de carne		
		C. Del.	C. Tras.	Prom.	En pen.	En papel camb. par	En papel camb. real
1922							
Mayo	19	3 5/8	5 1/8	4,375	3.062,5	146,08	156,19
"	26	3 5/8	5 1/4	4,437,5	3.106,2	148,16	158,86
Junio	2	3 5/8	5 1/8	4,375	3.062,5	146,08	156,85
"	9	3 5/8	5 1/4	4,437,5	3.106,2	148,16	159,98
"	16	3 5/8	5 1/2	4,562,5	3.193,7	152,33	164,96
"	23	3 5/8	5 3/4	4,687,5	3.281,2	156,51	168,52
"	30	3 1/2	5 3/4	4,625	3.237,5	154,42	166,28
Julio	7	3 1/4	5 1/2	4,375	3.062,5	146,08	157,29
"	14	3 1/4	5 1/2	4,375	3.062,5	146,08	155,10
"	21	3 1/4	5 1/2	4,375	3.062,5	146,08	158,18
"	29	3 1/4	5 1/2	4,375	3.062,5	146,08	—
Agosto	4	3 1/4	5 1/2	4,375	3.062,5	146,08	156,85
"	11	3 1/4	5 1/2	4,375	3.062,5	146,08	158,18

Cuadro Nº 11. Cotizaciones de un novillo gordo, para congelar, en el mercado de Liniers

Fecha		Precio de un novillo en pie (cotiz. reales)	Por libra		Precio de un novillo de 700 lbs. (cálculo)
			Precios	Promedio	
1921					
Enero	8	195 a 210	29 a 29,50	29,25	204,75
"	15	185 " 200	27,50 " 28	27,75	194,25
"	22	185 " 200	27 —	27	189
"	29	185 " 200	27,50 " 28	27,75	194,25
Febrero	5	185 " 200	28 " 29	28,50	199,50
"	12	185 " 200	28 —	28	196
"	19	180 " 190	27 —	27	189
"	26	180 " 190	26 " 27	26,50	185,50
Marzo	5	180 " 200	28 " 29	28,50	199,50
"	12	180 " 200	26 " 27	26,50	185,50
"	18	180 " 200	26 —	26	182
"	25	—	—	—	—
Abril	2	180 " 200	26 " 27	26,50	185,50

Cuadro Nº 11 (continuación)

Fecha 1921		Precio de un novillo en pie (cotiz. reales)	Por libra			Precio de un novillo de 700 lbs. (cálculo)
			Precios		Promedio	
1921						
Abril	9	180 " 200	26	" 27	26,50	185,50
"	16	160 " 180	25	" 26	25,50	178,50
"	23	160 " 180	24	" 25	24,50	171,50
"	30	160 " 180	22	" 23	22,50	157,50
Mayo	7	160 " 180	21	" 22	21,50	150,50
"	14	160 " 180	21	" 22	21,50	150,50
"	21	140 " 150	18	" 19	18,50	129,50
"	28	140 " 150	18	" 19	18,50	129,50
Junio	4	150 " 160	19	" 20	19,50	136,50
"	11	150 " 160	19	" 20	19,50	136,50
"	18	150 " 160	20	—	20	140
"	24	150 " 160	22	" 23	22,50	157,50
Julio	2	150 " 160	17	" 19	18	126
"	8	150 " 160	17	" 19	18	126
"	16	150 " 160	17	" 19	18	126
"	23	150 " 160	17	" 19	18	126
"	30	170 " 180	19	" 21	20	140
Agosto	6	170 " 180	19	" 21	20	140
"	13	180 " 190	22	" 23	22,50	157,50
"	20	180 " 190	22	" 23	22,50	157,50
"	27	180 " 200	26	—	26	182
Septiembre	3	160 " 170	22	" 23	22,50	157,50
"	10	160 " 170	22	" 23	22,50	157,50
"	17	170 " 190	24	—	24	168
"	24	160 " 180	24	—	24	168
Octubre	1	160 " 180	24	—	24	168
"	8	160 " 180	23	—	23	161
"	15	150 " 170	21	" 22	21,50	150,50
"	22	150 " 170	22	" 23	22,50	157,50
"	29	150 " 170	22	" 23	22,50	157,50
Noviembre	5	150 " 170	22	—	22	154
"	12	150 " 170	22	—	22	154
"	19	130 " 150	15	" 16	15,50	108,50
"	26	120 " 130	16	—	16	112
Diciembre	3	120 " 130	16	—	16	112
"	10	120 " 130	17	" 18	17,50	122,50
"	17	100 " 120	15	" 16	15,50	108,50

Cuadro Nº 11 (continuación)

Fecha		Precio de un novillo en pie (cotiz. reales)	Por libra			Precio por un novillo de 700 lbs. (cálculo)
			Precios		Promedio	
1921						
Diciembre	24	100 " 120	15	" 16	15,50	108,50
"	31	120 " 140	19	" 20	19,50	136,50
1922						
Enero	7	140 a 160	21	a 22	21,50	150,50
"	14	140 " 160	19	" 20	19,50	136,50
"	21	130 " 150	18	" 19	18,50	129,50
"	28	130 " 150	18	" 19	18,50	129,50
Febrero	4	130 " 150	16	" 17	16,50	115,50
"	11	120 " 140	15	" 16	15,50	108,50
"	18	120 " 140	15	" 16	15,50	108,50
"	25	120 " 140	15	" 16	15,50	108,50
Marzo	4	120 " 140	15	" 16	15,50	108,50
"	11	110 " 125	14	" 15	14,50	101,50
"	18	110 " 125	15	" 16	15,50	108,50
"	25	110 " 125	15	—	15	105
Abril	1	110 " 125	14	" 15	14,50	101,50
"	8	100 " 115	14	—	14	98
"	15	—		—	—	—
"	22	100 " 115	14	" 15	14,50	101,50
"	29	100 " 120	14	" 15	14,50	101,50
Mayo	6	100 " 120	12	" 13	12,50	87,50
"	13	100 " 120	12	" 13	12,50	87,50
"	20	100 " 120	12	" 13	12,50	87,50
"	27	110 " 125	13	" 14	13,50	94,50
Junio	3	125 " 140	15	" 16	15,50	108,50
"	10	125 " 140	14	" 15	14,50	101,50
"	17	125 " 140	14	" 15	14,50	101,50
"	24	125 " 140	16	" 17	16,50	115,50
Julio	1	125 " 140	17	" 18	17,50	122,50
"	8	130 " 150	18	" 19	18,50	129,50
"	15	130 " 150	18	" 19	18,50	129,50
"	22	130 " 150	16	" 17	16,50	115,50
"	29	135 " 150	18	" 19	18,50	129,50
Agosto	5	135 " 150	19	" 20	19,50	136,50
"	12	135 " 150	19	" 20	19,50	136,50

III. CONSIDERACIONES GENERALES ACERCA DEL MERCADO BRITÁNICO

Después de haber analizado separadamente el comercio de carne vacuna chilled y congelada, conviene abarcar en un vistazo de conjunto las características del mercado británico de carnes. Es lo que a continuación hacemos, comenzando por la

1. Distribución de la producción mundial exportable de carnes

Ya hemos anotado que el mercado británico absorbe la mayor parte de la carne vacuna y ovina (congelada y chilled) producida en el mundo entero para la exportación. Pero las proporciones en que lo hace, no han sido constantes en los últimos tiempos, como puede verse por las siguientes cifras tomadas de diversos capítulos del *Anuario Weddel*, ya citado.

Cuadro Nº 1. Distribución de la producción mundial exportable de carnes
(toneladas inglesas)

Años	Producción mundial exp.	Importado Reino Unido	Proporciones	Importado por el continente
1913	764.900	720.257	94%	—
1919	1.111.500	528.354	47%	—
1920	1.076.700	810.415	75%	300.000
1921	970.300	917.114	94%	86.000

En 1913 el Reino Unido consumía el 94% de la producción exportable. En los años siguientes, de anormalidad, disminuyó esta proporción: en 1914, sobre una producción exportable de 800.375 toneladas, sólo el 86% fue consumido en el Reino, y el resto, 105.948 toneladas, en otros mercados diferentes; en 1915, sobre 881.075 toneladas, el 75%; y así, hasta llegar a 1919, en que el mercado británico apenas consume el 47% de la producción exportable. En 1920 esta proporción sube hasta el 75%; el resto es importado por el continente europeo, que consume además algunos miles de toneladas de carne de cerdo, por lo que la estadística le asigna una importación total de 300.000 toneladas (mayor que la diferencia entre la producción exportable y las importaciones británicas, a saber, 266.285 toneladas): importación extraordinaria por su magnitud si se le compara con las exiguas cantidades a que ascendía antes de la guerra. Refiriéndose a ella, decía el *Anuario Weddel* de 1920: "No pueden predecirse las posibilidades de esos nuevos mercados (los del continente) si se tiene en cuenta que han absorbido el año último unas 300.000 toneladas, o sea el 30% del conjunto mundial, *pero es imposible admitir que esas demandas se establezcan bajo bases permanentes*. Son

todavía mercados oportunistas, influidos en mucha parte, antes por consideraciones políticas, expuestas a conflicto, y por otras de orden económico, que por las dificultades reales que se enlazan con los precios y los transportes." (pág. 6 de la edición cast.)

Los hechos acaecidos en 1921, justificaron aquella incertidumbre: el continente apenas importó 86.000 toneladas (comprendida la carne porcina), es decir, menos de la tercera parte de lo consumido el año anterior. Y el colapso de los mercados continentales "produjo una oferta inesperada, y, hasta cierto punto, desproporcionada"[11] en el mercado británico; las cifras lo comprueban: en 1921, se importaron 917 mil toneladas, contra 810 mil en el año anterior. De este modo el Reino Unido volvió a recobrar el mismo lugar que le correspondía en 1913 en el consumo de las carnes producidas para la exportación, a saber, el 94%.

2. Procedencia de las importaciones británicas de carne vacuna congelada y chilled

Ahora interesa conocer el lugar que cada uno de los países o regiones productoras de carne exportable, ocupa en la oferta de carne importada en el mercado británico. Téngase bien presente que las proporciones que hemos calculado, se refieren únicamente a las *carnes importadas*, que, como ya sabemos, constituyen alrededor de la mitad de las carnes disponibles para el consumo del Reino Unido.

Sobre la base de las cantidades de toneladas de carne importadas que publica el Suplemento Nº 1 del *Anuario Weddel* de 1921, hemos formado el adjunto cuadro estadístico, y calculado una serie de proporciones. Estas proporciones se refieren, primero, a las cantidades parciales de carne vacuna y ovina congelada y chilled procedentes de cada uno de los países o grupos de países considerados, en relación a los totales de carne importada de la misma clase; segundo, a las cantidades parciales de carne vacuna congelada y chilled, respecto a las totales.

Cuadro Nº 2. Proporciones en que los diversos países entran en las importaciones de carne en el Reino Unido

Años	Totales		Sudamérica				
	Toda clase	Vacuna	Toda clase		Vacuna		
			Cantidades	Prop.	Cantidades	Proporciones	
						(1)	(2)
1913	720.257	460.064	447.355	62%	380.062	82%	72%
1919	528.354	326.453	280.579	53%	215.820	66%	58%
1920	810.415	487.704	434.172	54%	384.105	79%	67%
1921	917.414	578.331	533.636	58%	441.112	76%	64%

[11] *Anuario Weddel*, 1921, pág. 3 de la edición inglesa.

Años	Australia				Nueva Zelandia				Norteamérica	
	Toda clase		Vacuna		Toda clase		Vacuna		Vacuna	
	Cantid.	Prop.	Cantid.	Prop.	Cantid.	Prop.	Cantid.	Prop.	Prop.	Proporción
1913	150.666	21%	67.373	14%	122.234	17%	12.208	3%	401	0,5% 1%
1919	67.044	13%	31.115	9%	121.209	23%	21.237	6%	58.281	11 % 18%
1920	154.743	19%	41.849	8%	197.305	24%	43.549	9%	18.201	2 % 4%
1921	104.732	11%	83.857	14%	263.665	29%	40.978	7%	12.384	1 % 2%

En este cuadro, en el que se ha omitido las cifras de poca importancia de algunos países, puede verse que Sudamérica (Argentina, Uruguay, Brasil, Venezuela) entra con sus carnes vacuna y ovina, congelada y chilled, en más de la mitad de las importaciones de estas carnes en el mercado británico; le sigue en importancia Nueva Zelandia, que ganó, en los últimos años, el segundo lugar, ocupado antes de la guerra por Australia (que ahora ocupa el tercero); y, por último, en cuarto término, los países de Norteamérica.

Si nos limitamos a la carne vacuna congelada y chilled solamente, constataremos que las importaciones sudamericanas en el Reino Unido, giran en torno a las tres cuartas partes del total de las importaciones, como puede verse en la columna 1; en la siguiente 2, se ha calculado las mismas proporciones, pero sólo para las importaciones de carne vacuna argentina, que constituyen a su vez más del 80% de las de sudamericana y alrededor de los dos tercios de las importaciones totales de carne vacuna congelada y chilled. Siguen en importancia, a Sudamérica en general y a nuestro país en particular, Australia, Nueva Zelandia y Norteamérica, que se reparten, en orden decreciente, el cuarto restante.

3. Cantidades y proporciones de las carnes absorbidas por el mercado de Smithfield

En repetidas ocasiones, en el curso de este trabajo, nos hemos referido a la importancia del mercado de Smithfield, en el comercio de importación e interno de carnes en el Reino Unido. Conviene, por lo tanto, conocer las cantidades y proporciones de carne, importada y de producción interna, absorbidas por este mercado para el consumo del distrito de Londres. Con las cifras del *Anuario Weddel* hemos formado el siguiente cuadro y calculado las respectivas proporciones.

En este cuadro puede verse que mientras en 1913 y 1920, el 79% de las carnes (vacuna y ovina; congelada, chilled y fresca) vendidas en el mercado de Smithfield, era carne importada, en 1921 esta proporción asciende hasta el 85%; es decir, que sólo una pequeña parte de la carne consumida en el distrito de Londres, es de producción interna. Pero como las carnes de esta procedencia constituyen alrededor del 50% del total disponible para el consumo del mercado británico, se comprenderá que en el resto del Reino Unido (esto es, excluyendo Londres), ellas ocupan un lugar preponderante

Cuadro Nº 3. Cantidades y proporciones de las carnes absorbidas en el mercado de Smithfield

1921	1913		1920		1921	
	Toneladas	Prop. respecto al total	Toneladas	Prop. respecto al total	Toneladas	Prop. respecto al total
Producción interna	78.043	21%	68.193	21%	53.559	15%
Importado	292.382	79%	257.225	79%	311.053	85%
Total	370.425	100%	325.418	100%	364.612	100%

enfrente a las importadas. Las carnes importadas negociadas en Smithfield, constituían, en 1913, el 42% del total de carnes importadas en todo el Reino; el 32% en 1920, y el 34% en 1921; proporciones que, junto a las anteriores —que denotaban el aumento relativo de la importancia de estas carnes en Smithfield— nos indican el hecho ya conocido, del aumento del consumo de carnes importadas en el mercado británico. La característica anterior del mercado londinense, se explica, según el *Anuario Weddel* de 1921 (pág. 9), en parte, por la escasez y los altos precios de las carnes de producción interna, y en parte por el elevado costo del transporte ferroviario desde los centros de producción hasta Londres, costo elevado que absorbe gran parte de la ventaja de precio que tales carnes tienen en Smithfield sobre las importadas.

De las 257.225 y 311.053 toneladas de carnes (vacuna y ovina; congelada y chilled) importadas en 1920 y 1921 para el mercado de Smithfield, 138.067 y 172.570, eran de carne vacuna, de las que, a su vez, 118.059 y 143.798, procedían de Sudamérica, cifras que, relacionadas a las importaciones totales de carne vacuna congelada y chilled en el Reino Unido, nos indican que el 28% y 30% de éstas se consumen en el distrito de Londres, y que, a su vez, el 85% y 78%, respectivamente, de este consumo, está constituido por carne vacuna sudamericana.

4. Situación económica general del Reino Unido

Dos años después del armisticio, en la segunda mitad del año 1920, comienza en el Reino Unido una intensa crisis económica, simultánea al colapso de los mercados orientales y americanos, en que se colocaba gran parte de las exportaciones británicas, y al fracaso de la reconstrucción financiera y económica de Europa.

No es este el lugar para ocuparnos de esta crisis; pero se han presentado en ella hechos que, de no conocerlos, estrecháramos demasiado el marco de este estudio. Haremos, por lo tanto, una breve revista de ellos:

a) *El nivel general de los precios.*—El descenso de los valores, como en toda crisis, ha sido general, como puede verse por los siguientes números indicadores de los precios en general al por mayor, calculados por la acreditada revista inglesa *The Statist*. En frente a ellos agregamos, con fines comparativos, los números indicadores de los precios al por mayor de la carne vacuna en el mercado de Smithfield, que hemos calculado combinando los números indicadores de la carne chilled y los de la congelada (que el lector ya conoce), después de haber "ponderado" cada serie, según la importancia relativa de las importaciones de la carne vacuna a que corresponden.

Años	Números indicadores	
	Precios al por mayor	Precios de la carne vacuna
1913	100	100
1914	98	124
1915	127	131
1916	160	—
1917	206	—
1918	226	333
1919	242	317
1920	295	269
1921	188	184

El nivel general de los precios comienza su descenso a fines de 1920, y si el número indicador registra un aumento en ese año con relación al anterior, se debe a que la subida de los precios en los primeros meses sobrepasa a la baja de los últimos. Los precios de la carne, en cambio, principian a descender en 1919 del nivel, más alto que el general, a que habían ascendido en los años anteriores (mientras el máximo de estos precios fue, en números indicados, 333 (1918), el de los precios en general fue 295 (1920). En el año pasado, ambos números indicadores descienden más o menos al mismo nivel.

b) *Monto pagado en salarios.*— La crisis económica trajo consigo una intensa desocupación. Según el Ministerio de Trabajo del Reino Unido, mientras en 1913 el número de personas sin trabajo ascendía sólo a 500.000, en los primeros meses de este año giraba alrededor de 2.000.000. Junto a la baja de los precios por una parte, y a la desocupación, por otra, ha sobrevenido el descenso del monto pagado por salarios, y del poder adquisitivo de los mismos, a saber, los salarios "reales". Según las estimaciones de la publicación oficial *Labour Gazette*[12] de junio pasado, el monto de los

[12] Citado por V. A. Hobson en "Britain Economic Outlook on Europe", *Journal of Political Economy*, agosto de 1922, pág. 469.

salarios pagados en lo que corre de este año, es menor en £ 2.400.000, semanales, a lo pagado en el año anterior. Y de acuerdo a los números indicadores del costo de la vida de la clase trabajadora, calculados por el *Board of Trade*, los salarios "reales" de los obreros calificados y no calificados, han descendido un poco bajo el nivel de anteguerra. Ambos datos nos indican que la potencia adquisitiva de la clase trabajadora británica ha menguado en los últimos tiempos.

c) *Valor económico de algunos consumos.*— Habíamos visto que el valor económico del consumo de la carne vacuna importada en el mercado británico se redujo en el primer semestre del año en curso con respecto a igual período del año anterior. Las últimas estadísticas del *Board of Trade*, que transcribimos a continuación, nos muestran que otros consumos importantes no se han sustraído a la misma evolución retrógrada.

Cuadro Nº 4

	Carne ovina		Carne porcina		Manteca	
	Cwt. Imp.	Valor £	Cwt. Imp.	Valor £	Cwt. Imp.	Valor £
Primer semestre de 1921	3.628.462	16.320.255	301.261	1.912.442	2.833.641	23.714.352
Primer semestre de 1922	3.209.383	12.123.584	325.351	1.587.543	2.809.487	16.617.481

En la carne porcina, no obstante haber aumentado el número de cwts. importados, su valor económico desciende. Las cantidades de carne ovina y de manteca disminuyen, pero mucho mayor es la proporción en que bajan sus respectivos valores económicos (más para la manteca que para la carne ovina). Es así que estos últimos, en conjunto, descienden de £ 41.947.049 en el primer semestre de 1921, a £ 30.328.808 en igual período del año en curso.

NOTA FINAL SOBRE ESTE PRIMER INFORME

No se ha pretendido en este informe sentar conclusiones generales, a más de las parciales que surgen en su curso. Si ellas han de ser objetivas y de clara comprobación experimental, se desprenderán de un trabajo maduro, cuyos materiales básicos presen-

tamos, en parte, al estudioso. No es otro el objeto de estas páginas: dar a conocer, en forma accesible y metódica, los hechos concretos, y establecer las normas a que ha de ajustarse, en lo sucesivo, la información permanente sobre las mismas.

28
ANOTACIONES SOBRE LA CRISIS GANADERA*

I. El estudio del comercio de carnes

Cerca de dos años han transcurrido desde los comienzos de la intensa desvalorización del ganado vacuno, sin que se haya tomado medida alguna de carácter positivo, pese a la grita del gremio de hacendados y al diario repiqueteo de los proyectistas.

Es cierto que las demostraciones en que estos últimos apoyan los planes de acción que sugieren insistentemente al gobierno, distan mucho de ser concluyentes: el análisis objetivo de los hechos concretos cede el lugar, frecuentemente, a las afirmaciones antojadizas y la vacía elocuencia, cuando no al manejo arbitrario de las estadísticas.

No es de extrañar, sin embargo. La gran simplicidad en que los ganaderos argentinos han desarrollado siempre sus negocios, les despreocupó casi por completo de la observación y estudio de las condiciones económicas en que se efectuaban. Ya hace más de una década, al irrumpir los intereses norteamericanos en la industria frigorífica del país, comenzó a plantearse la cuestión ganadera, si bien es cierto, en términos inversos a los presentes. Y sólo algunos espíritus de clara penetración lograron vislumbrar, entonces, las posibles proyecciones del nuevo problema con el correr de los años. Es así que el ministro de Agricultura Lobos, proponía en aquel tiempo la creación de una oficina permanente sobre el comercio de carnes, que estudiaría las condiciones de nuestro mercado productor y de los centros consumidores, a la vez que reuniría toda suerte de informaciones al respecto, informaciones cuya falta comenzó a sentirse una vez iniciada la presente crisis. Como que los ganaderos aprovechaban del rápido crecimiento en el valor de sus haciendas, debido a la fuerte

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 10, serie II, Nº 17, diciembre de 1922, págs. 383-440. El artículo está firmado y datado: "Raúl Prebisch, Ex director de Estadística de la Sociedad Rural Argentina. Facultad de Ciencias Económicas, enero de 1921". Este último año es una errata y corresponde leer: 1923. La posdata está fechada "Febrero 15 de 1923".

competencia de las nuevas empresas, no fijaron su atención en esta y otras medidas previsoras, que pronto hubieron de olvidarse.[1]

De tal suerte que, años más tarde, al producirse el descenso de las cotizaciones del ganado, era profundo el desconocimiento de los productores del país, del mercado británico que absorbía casi la totalidad de las exportaciones de carne argentina. No fue menor el descuido del gobierno en lo que se refiere al suministro de las informaciones pertinentes; incapaz, la estadística rural, de ofrecer cifra alguna sobre el estado o la evolución de los mercados consumidores de nuestras carnes, tampoco respondía —ni responde aún— tan siquiera de un modo medianamente satisfactorio, a la necesidad de conocer minuciosamente cómo se desenvuelven en la Argentina, la producción y el comercio de carnes. Sin hablar del censo ganadero, la estadística permanente a cargo del Ministerio de Agricultura —la compilación de cuyas cifras es sencillísima y sólo requiere consagración y honestidad intelectual— está de tal modo plagada de aberraciones, que su consulta, muchas veces induce a juicios falsos. (Siempre que esta consulta sea posible, pues los vacíos son frecuentísimos, y el retardo en la elaboración de los datos es crónico.)

A no ser esta imprevisión, la cuestión de los "packers" en los Estados Unidos, no fuera una estruendosa novedad para nuestro gremio de hacendados. Cuatro años después de haber aparecido el informe de la *Federal Trade Commission,* sobre la industria frigorífica en aquel país, algunos fragmentos fueron difundidos recientemente en el libro rojo. Y se han aceptado sin discusión alguna, todas las conclusiones del informe, sin antes conocer las numerosas réplicas que ha levantado.[2]

Explicable el desconocimiento de los mercados consumidores, no se puede concebir, empero, que el informe citado nos haya venido a enseñar lo que en nuestro país se produjera en los años 1911-1914, cuando las empresas norteamericanas conmovieran el comercio de carnes. Pero el hecho es que todas las revelaciones que hace la publicación oficial de los Estados Unidos sobre el "pool" de las empresas, fueron tomadas de un informe australiano sobre la industria frigorífica aparecido en 1915; y este informe, a su vez, se basa en lo que expresa el *Diario de Sesiones* de nuestra Cámara de Diputados: en la sesión del 25 de junio de 1913 el ministro de Agricultura Mujica y algunos diputados, al referirse extensamente a nuestro comercio de carnes, consignaron todos los hechos que el libro rojo expone con gran revuelo a nuestros ganaderos.

Sin duda alguna, el estudio sereno y meditado del Informe de la Federal Trade Commission, en toda su extensión, y de las críticas que ha levantado, constituye un

[1] El mismo doctor Lobos, durante su decanato de la Facultad de Ciencias Económicas, y cuando la crisis comenzaba a vislumbrarse, hizo un llamado a algunos poderosos ganaderos para que dotasen de fondos a un Instituto de investigación permanente del comercio de carnes, que funcionaría en el Seminario de dicha Facultad. Al considerar la idiosincrasia pastoril, fácil es adivinar el resultado de esta iniciativa...

[2] Véase, por ejemplo, las aparecidas en diversos números de la revista de la Universidad de Harvard, el *Quarterly Journal of Economics,* y del *Journal of Political Economy,* de la Universidad de Chicago.

aporte valioso para la investigación del problema ganadero en nuestro país. Sin embargo, no es menos cierto que el conocimiento de lo sucedido en nuestro mercado de carnes en época un tanto lejana y de la acción de los "packers" en los Estados Unidos, apenas constituyen un aspecto de aquel problema, cuya importancia no exime de abandonar el análisis de los fenómenos ocurridos en nuestro propio comercio de carnes y en los últimos tiempos.

Sin embargo, algunos ganaderos parecen refractarios a este análisis. Convencidos —como nosotros— de la existencia de un "pool" entre los establecimientos frigoríficos, le suponen con místicos contornos. Y la idea de una entidad omnipotente, capaz de manejar los precios y torcer el comercio a su antojo, es mucho más accesible a la simplista y aletargada mentalidad pastoril, que la explicación que fluye de los fenómenos concretos, de suyo complejos.

En las presentes anotaciones hemos hilvanado, precisamente, algunas de las observaciones que el estudio de tales fenómenos nos sugiriera durante nuestra breve permanencia en la Sociedad Rural Argentina, a cargo de su Oficina de Estadística.

II. EL DESCENSO DE LOS PRECIOS EN LA GRAN BRETAÑA

Hemos de ocuparnos, ante todo, de la evolución del mercado británico, que consume, como es sabido, la mayor parte de las carnes argentinas; para estudiar, en seguida, el comercio del ganado en nuestro mercado productor.

Baja de precios y mayor demanda

Es el año 1921 en que se produce la intensa desvalorización de las carnes en la Gran Bretaña, reflejada en los precios al por mayor del mercado de Smithfield. Coincide, este descenso, con un aumento de las importaciones de carne vacuna congelada y chilled, con respecto al año anterior.

Es claro que tal aumento en las importaciones significa un crecimiento en el consumo de carne en la Gran Bretaña; y este crecimiento es la inequívoca expresión de una *demanda más intensa*. Así lo entiende el hacendado Pagés en su conferencia sobre la crisis ganadera. Y nadie pretenderá negarlo: desde que los consumidores compran más carne, mayor es la demanda de aquéllos pues que ninguna fuerza coercitiva les obliga a proceder de este modo.

De acuerdo con el celebrado conferencista del Prince George's Hall sobre la constatación de este acontecimiento, nuestra explicación de este último difiere sustancialmente de la que él expresara.

De la exposición del señor Pagés[3] se desprende que el aumento del consumo de carne vacuna importada en el mercado británico —índice del acrecentamiento de la demanda— y el descenso de las cotizaciones, son fenómenos que lógicamente se excluyen en la práctica, o, en otros términos: desde que la demanda de carne es más intensa, no se concibe la baja de los precios a que se vende.

A contrario sensu, si el consumo de un artículo disminuye, es porque, a su vez, la demanda ha menguado; y, al suceder así, los precios bajan. No sospechara Adam Smith, al exponer sistemáticamente por primera vez la teoría de los precios, la ley de la oferta y la demanda, que, un siglo y medio más tarde, los economistas criollos habían de sustentar principios diametralmente opuestos...[4]

Como a pesar del raciocinio del señor Pagés, las cotizaciones de la carne vacuna importada en el Mercado de Smithfield –que como es sabido, refleja la evolución de todo el mercado británico– denotan un pronunciado descenso en el año 1921, el poderoso hacendado sostiene que tales cotizaciones, producto de las innumerables maniobras del trust de la carne, son completamente ficticias. Y para demostrarlo, vuelve sobre lo que ya expresó anteriormente, a saber, que es inconcebible la baja de los precios desde que la demanda y el consumo son más intensos...

A la luz de la teoría y la práctica, la tesis del señor Pagés, en la forma absoluta en que la expone, resulta deleznable. La primera, basada en la experiencia, nos enseña que el juego de la oferta y la demanda, y su resultado, el precio, constituyen, en la realidad concreta, una completa e inestable urdimbre de acciones y reacciones. Que la demanda de un artículo y su consumo, sean más intensos, no significa siempre que los precios hayan de subir. En un primer caso, dado un determinado nivel de cotizaciones y una oferta invariable, si la demanda aumenta, y los otros factores permanecen los mismos, dicho nivel ascenderá, es así que la mayor demanda trae consigo precios más altos. En un segundo caso, para no abundar en otras hipótesis familiares en los textitos de economía política, el descenso de los precios estimula la demanda, la hace más intensa; en efecto, dado un determinado nivel de precios y una oferta creciente, y supuesto que los otros factores permanezcan los mismos, para que los consumidores absorban mayor cantidad del artículo considerado que lo que acostumbran, habrá que ofrecérselo a precios más bajos; y tales precios más bajos son el acicate de una demanda más amplia y profunda.

[3] Publicación del Comité Nacional de Defensa de la Producción (Crisis ganadera argentina). Conferencia dada en el Prince George's Hall el día lunes 30 de octubre de 1922, por el ingeniero Pedro I. Pagés. Buenos Aires, Imprenta Gadola, Rivadavia 775, 1922.

[4] Es de lamentar que el doctor Sánchez Sorondo se haya impregnado tan fácilmente de esta fofa argumentación. Al referirse a la crisis ganadera en la sesión de diciembre 16 de 1922 de la Cámara de Diputados, expresaba lo siguiente:

"Quiere decir entonces que no es exacto que tenga aquí su imperio la ley de la oferta y la demanda. Los efectos de esta ley son bien conocidos: *a mayor demanda mayor precio,* a mayor oferta, menos precio. Aquí, en el mercado argentino hemos tenido más demanda el año 1922, y hemos tenido menor precio el mismo año 1922. Hay una alteración profunda de las leyes económicas..."

Pero es frente a la experiencia que debe colocarse la tesis del señor Pagés para aquilatar la veracidad de su contenido. Con este propósito analizaremos la crisis de las carnes en el mercado británico sobre la base de las estadísticas publicadas por la Sociedad Rural Argentina[5] a más de las recientemente conseguidas.

En el año 1921, la Gran Bretaña importó 580 mil toneladas (inglesas) de carne vacuna congelada y chilled, lo que representa un aumento del 15 % sobre las 492 mil importadas el año anterior. El valor económico a que se negoció esta carne, calculado de acuerdo a los promedios de precios al por mayor en el mercado de Smithfield, disminuyó, en cambio, en un 19 % —desde que descendió de £ 47.159 a £ 37.966 miles— debido a la baja de las cotizaciones.

Para profundizar este análisis consideremos cada una de las dos carnes vacunas, ya que su naturaleza corresponde a gustos y capacidades diferentes de los consumidores. En 1920, la Gran Bretaña adquirió para su consumo, 50,7 mil toneladas de carne vacuna chilled; y en 1921, esta cantidad *ascendió considerablemente*, en 196 %, hasta llegar a 150,4 mil toneladas. Paralelamente a esta "inundación" del mercado (para emplear el correspondiente castellano del término "glut", con que australianos y neozelandeses designan las crecidas importaciones del chilled argentino, que obstaculizan la colocación de sus carnes congeladas) se produjo el descenso en las cotizaciones al por mayor en Smithfield: de 10,125 peniques en 1920, descendió a 7,875 peniques, en 1921, la libra de esta carne. *De tal suerte que esta baja en los precios permitió la absorción completa de la excesiva cantidad de carne importada en relación al año anterior.* Sin embargo, a pesar de este descenso en las cotizaciones, el volumen económico de las transacciones al por mayor,[6] debido al crecimiento considerable del volumen físico de la carne ofrecida, aumentó en 126 % (£ 10.791 mil en 1921, contra £ 4.778 mil en 1920; pero en menores proporciones que éste, cuyo aumento, como ya dijimos, fue de 196 %.

O en otros términos, lo pagado por el chilled en 1921 fue mucho mayor que en 1920, a pesar de los precios bajos.

En el año 1922, la evolución del mercado continúa en el mismo sentido; así, en el primer semestre se importaron 134 mil toneladas de chilled contra apenas 69 mil en igual período de 1921; lo que significa un ascenso de 93 %. Los precios, asimismo, continuaron en baja: de 8,810 peniques por libra en el período considerado de 1921, a 5,088 en igual lapso del año pasado. El valor económico permanece más o menos estacionario: crece apenas de £ 6.119 mil en el primer semestre de 1921, hasta £ 6.339 mil en igual período de 1922, o sea en un 4,5 %.

Las cifras parecen indicar, por lo tanto, que es el rápido aumento en la oferta de

[5] Sociedad Rural Argentina (Oficina de Estadística), *Información estadística sobre el comercio de carnes*, Primera parte, "El mercado británico", Raúl Prebisch, Buenos Aires, 1922, 75 páginas.

[6] Para evitar malentendidos agregamos: *al por mayor*. Veremos más adelante que esta expresión puede ser cambiada por la de *al por menor*, desde que los precios al detalle también bajaron en el mercado británico.

carne chilled, que trajo consigo la caída de los precios, sin la que las cantidades ofrecidas no pudieran venderse en su totalidad.

Antes de considerar la carne vacuna congelada, conviene tener en cuenta el reajuste experimentado en su demanda. Con anterioridad a la guerra, las cantidades de carne vacuna chilled y congelada importadas en la Gran Bretaña se dividían en partes iguales (en 1911, el 50 % era de chilled; en 1912, el 45,3 %; en 1913, el 53,3 %; en 1914, el 49,5 %). Esta proporción del chilled se redujo considerablemente en los años de guerra, hasta llegar a 1,4 % en 1919; se explica este desalojo por las condiciones superiores del congelado para almacenarse por mucho tiempo y ser transportado con relativa facilidad, según lo requerían las circunstancias bélicas Desde 1919 comienza el reajuste, de tal suerte que la proporción llega a 9,6 % en 1920, a 26,9 % en 1921 y a 58 % en los primeros seis meses de 1922. Es decir que, habiendo cesado los factores que impusieron la supremacía del congelado –supremacía puramente artificial, por lo tanto– el chilled comenzó a ganar el terreno perdido en el mercado de carnes, desde que sobre él ejercita su preferencia el consumidor británico, atraído por su calidad muy superior a la del congelado. *Sin embargo, esta preferencia no se manifiesta con intensidad, hasta que la baja de los precios de la carne vacuna chilled, hace posible la extensión de su consumo.* Es así que, como lo demuestran las proporciones más arriba transcriptas, la demanda del chilled se desarrolló a expensas del congelado.

Y es justamente por este decrecimiento de la demanda que, a pesar de la disminución de 2,7 % en las importaciones en 1921 en relación a 1920 (430 y 442 mil toneladas respectivamente), la carne vacuna congelada ve descender su cotización por libra de 10,269 peniques en 1920, a 6,770 peniques en 1921. El volumen económico de las transacciones por mayor a su vez, descendió en un 36 %, a saber, de £ 42.381 a £ 27.174 miles; *mientras en igual período pudo ascender el volumen económico del chilled vendido, debido, precisamente, a este descenso.*

Asimismo, en el primer semestre de 1922 con respecto al de 1921, continúa la misma evolución. Las importaciones disminuyen en un 63 % (94 mil toneladas en 1922,[7] contra 251 mil en 1921); los precios descienden de 7,884 peniques por libra, a 4,167; y, por consiguiente, baja el volumen económico de las transacciones al por mayor de £ 18.503 mil, a £ 3.659 mil, en ambos períodos.

Es posible que en el descenso de los precios en el año 1921, hayan intervenido las fuertes cantidades del congelado que se almacenara en los años anteriores. Pero en 1922, este factor desaparece y, sin embargo, continúa la baja; lo que indica que la disminución de la demanda fue el factor preponderante en aquélla.

A riesgo de insistir en demasía, resumiremos lo expresado anteriormente. El aumento considerable en la oferta de la carne vacuna chilled, trajo consigo el descenso de las cotizaciones. Los precios bajos, a su vez, estimularon la demanda, y permitieron

[7] Expresa el comisionado Calvo en su interesante informe sobre el comercio de carnes, que es una idea aceptada en Smithfield que si aumentan estas importaciones, el derrumbe de los precios fuera mayor. He ahí, pues, la razón que impone su disminución. ¿Por qué, entonces, los frigoríficos no hicieron lo mismo con el chilled?: lo veremos más adelante.

al chilled competir ventajosamente con el congelado, y desalojarlo por completo de las posiciones que conquistara en circunstancias anormales. Decreció de esta suerte, la demanda de carne congelada en favor de la carne chilled. Y, de este modo, el valor económico de la demanda de esta última aumentó, pero en proporciones menores (126 %) a lo que subió la oferta (196 %).

Está demás advertir al lector que esta interpretación de los hechos es sumamente esquemática, sin dejar de ajustarse, por ello, a los mismos. Y no podría ser de otro modo, a riesgo de resultar muy confusa, debido a la complejidad de los fenómenos que trata de explicar.

Dada la evolución diferente de las dos carnes, la consideración de su conjunto no tiene otro interés que el de hacer notar que el volumen económico de las transacciones al por mayor en carne chilled y congelada, ha venido disminuyendo a partir de 1921. Ya dimos las cifras correspondientes a este año, en comparación al año 1920. En el primer semestre del año 1922 las importaciones conjuntas, a saber: 228 mil toneladas, disminuyeron en un 29 %, con respecto a las 321 mil toneladas importadas en igual período del año anterior. Pero en modo mucho más intenso desciende el volumen económico (56 %): de £ 24.623 mil en el primer semestre de 1920, baja a £ 10.058.276 en el de 1921. Esta cantidad en que disminuyó el volumen económico del conjunto, o bien desapareció del mercado de carnes en general, o bien engrosó el valor económico de la demanda de otras carnes (nativa, ovina, etcétera).[8]

Las afirmaciones del hacendado Pagés

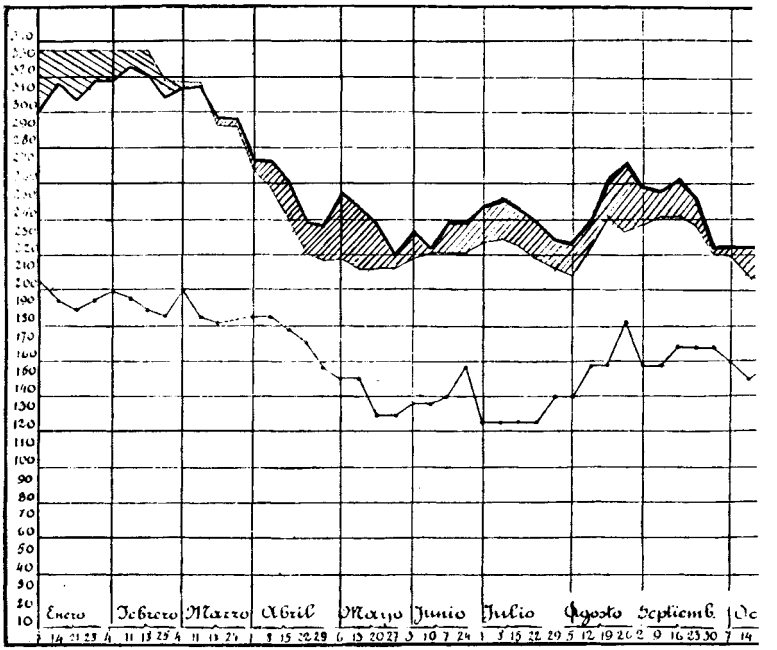
Dijimos que la oferta excesiva de la carne chilled era responsable de la baja ocurrida en los precios. Por otra parte, se sabe que de nuestro país procede más del 90 % de las importaciones británicas de esta carne. No es sin razón, por consiguiente, que la gente de Australasia nos acusa insistentemente de haber desalojado su carne congelada, al producir un "glut" en el mercado británico con nuestras crecidas exportaciones de chilled.

Es muy probable que, de no haber aumentado en forma tan considerable las importaciones de esta última, los precios se hubiesen mantenido firmes. ¿En tal caso, cuál hubiese sido el efecto de la reducción de las exportaciones argentinas sobre nuestro mercado productor? Trataremos de averiguarlo en otro lugar

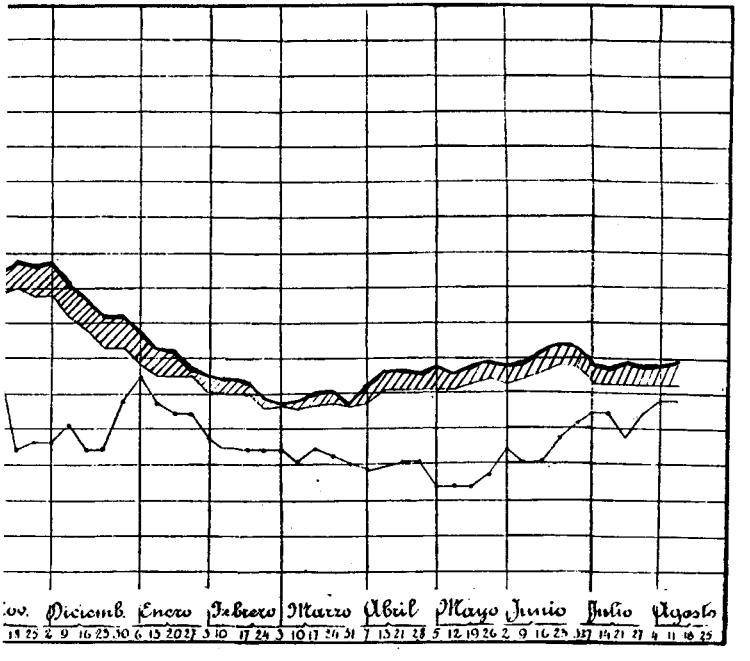
Fiel al dogma del poder místico del "pool" de frigoríficos, el hacendado Pagés, a más de afirmar sin demostración alguna la existencia de hechos problemáticos, rechaza indignado la tesis anterior, que ya formuláramos en el folleto citado de la Sociedad Rural Argentina. Transcribimos en seguida uno de los párrafos sustanciosos de su celebrada conferencia, cuyas frases enumeraremos con el fin de facilitar su refutación.

[8] Para evitar confusiones insistimos en que, para encontrar la explicación de los fenómenos ocurridos, precisa considerarse las cifras referentes a cada una de las carnes, como lo hiciéramos en los párrafos anteriores.

Gráfico Nº 12. Cotizaciones de 700 libras de carne congelada en Smithfield, y c



ovillo gordo para congelar del mismo peso en Liniers (enero 1921 - agosto 1922)



"Actualmente —dice— se ensaya una nueva tesis para demostrar, aparentemente, la correlación de los precios nuestros con los de Smithfield (1) y es la siguiente: el volumen físico y el volumen económico del consumo en el mercado británico (2). Pero yo pregunto: ¿El volumen físico y el económico tiene la misma relación en la carne vacuna y la lanar? (3). ¿Cuál es el volumen económico del consumo del mercado inglés? ¿Es acaso, el que pagan en Smithfield los 'jobbers' confabulados con los frigoríficos y los carniceros financiados por los frigoríficos, o el que paga el consumidor inglés en las carnicerías? (4).

No: la capacidad adquisitiva del obrero, del pudiente y del mediano consumidor no se percibe ni se justiprecia en Smithfield, como en la cotización, en el mercado, del producto que lleva en su canasta. Quiere decir entonces, que la disminución del volumen económico del mercado inglés (sic) no guarda proporción con la disminución de precio que sufre el productor argentino y que es obra exclusiva de la trustificación de frigoríficos 'jobbers' y carniceros confabulados en perjuicio del productor argentino y sin beneficio del consumidor británico (5).

Si se hace, por otra parte, la apreciación de los promedios de las cantidades importadas y precios del ganado lanar, durante los últimos cuatro años, se comprobará más y mejor la falsedad de la nueva tesis sustentada (6).

Por otra parte, ¿cuál es el volumen económico de la ciudad de Buenos Aires (sic), es el precio que da Liniers o es el precio que paga el pueblo consumidor en los mercados y en las carnicerías? (7)". (páginas 24 y 25).

Analicemos el contenido de tan rotundas afirmaciones:

(1) *Se ensaya una nueva tesis para demostrar, aparentemente, la correlación de los precios nuestros con los de Smithfield.* Sin embargo, nuestra tesis sólo pretende explicar la evolución del mercado británico, los factores de la baja de precios. Y no se trata, en ella de aquella correlación, que debió ocuparnos en un segundo informe.

(2) *Y es la siguiente: el volumen físico y el volumen económico en el mercado Smithfield.* Con la transcripción de estos términos que de por sí nada significan –y que fueron usados por nosotros por comodidad de expresión– el hacendado Pagés pretende exponer nuestra tesis. Lo que induce a pensar que agobiado por las ideas preconcebidas no la ha comprendido, o no ha querido comprenderla...

(3) *¿El volumen físico y económico tienen la misma relación en la carne vacuna que en la lanar?* Sin duda, que debe haber diferencias. Y sorprende tal pregunta, cuando en la página 18 de su conferencia dice: "no es posible aglomerar toda la carne, tanto vacuna como lanar, porque son dos cosas heterogéneas, de regímenes distintos". Volveremos sobre esto en (7).

(4) *¿Cuál es el volumen económico del consumo del mercado inglés? ¿Es acaso, el que pagan en Smithfield los "jobbers" confabulados con los frigoríficos, y los carniceros financiados por los frigoríficos o el que paga el consumidor inglés en las carnicerías?* Al formular nuestra tesis nos adelantamos a posibles objeciones. El señor

Pagés las formula, pero olvida nuestra advertencia: "Los cálculos anteriores, y la interpretación de los hechos, están basados sobre las cotizaciones al por mayor en el mercado de Smithfield. Si los precios al por menor –los precios que pagan los consumidores–, han seguido o no de cerca la evolución de los precios al por mayor, no podríamos decirlo por el momento. En todo caso, una vez averiguado, vendrá la ocasión de revisar aquella interpretación" (pág. 25).

(5) *"No: la capacidad adquisitiva del obrero, del pudiente y del mediano consumidor, no se percibe ni justiprecia en Smithfield, como en la cotización en el mercado del producto que lleva en su canasta. Quiere decir, entonces, que la disminución del volumen económico del mercado inglés (sic), no guarda proporción con la disminución de precio que sufre el productor argentino y que es obra exclusiva de la trustificación de frigoríficos, 'jobbers' y carniceros confabulados en perjuicio del productor argentino y sin beneficio del consumidor británico".*

Con un simple y rotundo no, el señor Pagés cree demostrar que los precios al por menor han seguido una evolución diferente a los precios de Smithfield, y, por lo tanto, la falsedad de nuestra tesis, basada sobre éstos. ¡Lástima grande que no sea verdad tanta... simpleza! Pues no significa otra cosa hoy en día, el querer negar la existencia de un fenómeno constatado, con juegos de palabras y sin ofrecer pruebas experimentales. Y sin embargo, así habla el conferencista, que en la página 15 de su exposición, no para mientes en aludir a su "espíritu de investigación"; "todo esto es fácil decirlo, así, en palabras que no demuestran nada; pero es más fácil aun desvirtuarlo; ya no con palabras, sino con cifras" (pág. 13).

Es a las cifras a que recurrimos. En el cuadro comparativo que sigue, hemos registrado los precios de venta al por menor de la carne vacuna chilled y congelada importada en la Gran Bretaña durante 1921 y 1922, de acuerdo a los datos publicados mensualmente por *The Labour Gazette*, publicación oficial del Ministerio de Trabajo de aquel país. La simple observación de las columnas pertinentes, indica que la *baja se ha producido tanto en los precios que paga el consumidor como en las cotizaciones al por mayor a que la carne vacuna se negocia en Smithfield.*

En las dos primeras columnas del cuadro, anotamos los promedios de precios al detalle de la libra de carne de costillar (ribs), chilled y congelado en peniques y en $ m/n; en la dos siguientes, los mismos datos referentes al costado (think flank); y en las últimas los precios al por mayor de la carne chilled y congelada.

No da *The Labour Gazette* otros datos. Pero es sabido que la marcha de los precios de cada uno de los trozos en que se divide la res para ser vendida al consumidor, es más o menos la misma. Por otra parte, los oficiales del Ministerio del Trabajo, para formar los números indicadores de los precios al por menor, seleccionan de cada clase de artículos –en este caso, la carne vacuna– aquellos tipos que mejor representan la evolución del todo. Es lícito, por lo tanto, suponer que el descenso de los precios anotados, refleja el de la carne vacuna importada, en general.

Es así que la baja se manifiesta en unos y otros precios, pero es más intensa en las cotizaciones al por mayor que en las al por menor: mientras en el período enero-

Cuadro Nº 1. Precios al por menor y al por mayor de la libra de carne vacuna (chilled y congelada) importada en el Reino Unido

Año	Al por menor				Al por mayor			
	Costillar (ribs)		Costado (think flank)		Chilled		Congelado	
	Chelines	$ m/n	Chelines	$ m/n	Peniques	$ m/n	Peniques	$ m/n
Año 1921								
Enero 31	1/3 3/4	0,751	0,9 3/4	0,465	10.000	0,477	10.000	0,477
Abril 30	1/3 1/4	0,727	0,9 1/2	0,453	8.000	0,382	6.500	0,310
Junio 1	1/2 3/4	0,703	0/9	0,429	7.000	0,334	6.500	0,310
Julio 1	1/2 1/2	0,691	0/8 3/4	0,417	7.875	0,376	6.812	0,325
Agosto 2	1/2	0,667	0/8 1/2	0,405	6.875	0,328	6.260	0,299
Septiembre 1	1/1 3/4	0,655	0/8 1/4	0,393	9.000	0,429	7.125	0,340
Octubre 1	1/0 3/4	0,608	0/7 1/2	0,357	6.250	0,298	6.625	0,318
Noviembre 1	1/0	0,572	0/7	0,333	5.687	0,271	6.250	0,298
Diciembre 1	0/11 1/4	0,536	0/6 1/2	0,310	6.568	0,313	5.875	0,280
Diciembre 31	0/11	0,524	0/6 1/4	0,298	5.500	0,262	5.000	0,238
Año 1922								
Febrero 1	0/11	0,524	0/6 1/4	0,298	4.500	0,215	4.250	0,203
Marzo 1	0/10 3/4	0,512	"	"	4.625	0,221	4.000	0,190
Abril 1	"	"	"	"	6.000	0,286	4.000	0,190
Mayo 1	"	"	"	"	5.500	0,262	4.250	0,203
Junio 1	"	"	"	"	4.625	0,221	4.375	0,209
Julio 1	"	"	"	"	5.000	0,238	4.625	0,221
Agosto 1	0/10 1/2	0,50	0/6	0,286	4.750	0,226	4.375	0,209
Septiembre 1	"	"	"	"	5.312	0,253	4.375	0,209
Septiembre 30	0/10 1/4	0,488	"	"	4.500	0,215	4.375	0,209

diciembre de 1921, aquéllos descienden en un 50 %, éstos sólo disminuyen en 30 %. Pero esta zaga de los precios al por menor, se nota corrientemente en todos los artículos; en la última baja general; en la Gran Bretaña, los precios al por menor están distanciados de los precios al por mayor por un espacio de alrededor de seis meses.[9] Siempre se ha observado que los precios al detalle tardan más tiempo en descender, que son más estables que aquéllos. Así, no obstante mantenerse entonados y muchas veces ascender los precios al por mayor, a partir de febrero de 1922, los que paga el consumidor denotan siempre su tendencia a la baja.

[9] Véase A. Hobson, "Britain Economic Outlook in Europe", *Journal of Political Economy*, agosto de 1922.

Es preciso tener presente que al comparar la evolución de ambos precios, no intentamos establecer "márgenes" entre ellos. Podrán o no obtener superganancias los detallistas que compran la carne en Smithfield, o los frigoríficos que tienen directamente sus puestos de venta: es un asunto que ni el *Interim Report on Meat* del gobierno británico, ni la investigación del comisionado Calvo, han logrado poner en claro. *Lo que nos interesa dejar establecido es que el descenso se ha producido también en los precios que paga el consumidor, lo que le ha inducido a consumir la mayor cantidad de carne que se le ofrecía.*[10] De tal suerte que, formulada por vez primera nuestra tesis sobre la base de cotizaciones de Smithfield, con carácter condicional, la averiguación de los precios al detalle ha venido a confirmarla.

Guiado por su fecunda intuición, el hacendado Pagés afirma categóricamente la existencia de una confabulación entre los frigoríficos y los "jobbers" o comerciantes mayoristas que adquieren la carne que estos últimos importan en Smithfield. De tal suerte que este mercado sería simplemente una pantalla, un instrumento de que el "trust de la carne" se serviría para engañar; y las cotizaciones a que se efectúan los negocios, serían absolutamente ficticias, y no las cotizaciones reales que rigen para el comerciante independiente. Creyentes, más en la *experiencia* que en la intuición, transcribimos un oportuno párrafo del comisionado Calvo, que, como se sabe, ha estudiado sobre el terreno el mercado británico de carnes. Al ocuparse de las cuatro categorías de comerciantes que operan en Smithfield, el señor Calvo se refiere a "3º). Los vendedores a comisión (bajo esta denominación vienen los frigoríficos que tienen puestos de ventas en los mercados) quienes reciben consignaciones del exterior o interior para ser vendidas en este mercado; 4º) Los 'jobbers', o comerciantes; compran en el mercado a los demás, o directamente de afuera, para revender. Estos 'jobbers' en general son hombres de capital, quienes compran grandes cantidades de carne que reparten con una pequeña ganancia a los carniceros al menudeo, que tienen sus tiendas algo retiradas del mercado y que retacean la carne en la forma que más le convenga. Conservan su *independencia para comprar donde les convenga. Muchos de los más importantes no tienen vinculaciones de interés,* sea como accionistas o de otra manera con los frigoríficos argentinos, a pesar de vender mucha carne chilled y mostrar gran interés en todo lo que se refiere a la Argentina. A este mercado (Smithfield), *puede ir cualquiera a comprar o vender,* siendo de propiedad y administrado por la Municipalidad de Londres –y es, hay que decirlo,– un modelo de administración y limpieza".

Si al mercado de Smithfield, de propiedad del gobierno, "puede ir cualquiera a comprar o vender"; si muchos de los "jobbers" más importantes no tienen vinculaciones con los frigoríficos, a quienes compran la carne importada para revenderla a los mayoristas: *dicho mercado es libre.*

[10] Un hecho análogo puede observarse en nuestro país. Los precios al por mayor de la hacienda para el consumo han descendido en el mercado de Liniers; asimismo los que paga el consumidor, pero en menores proporciones. Para conocer la evolución del mercado, no es preciso conocer los "márgenes" de ganancia de los intermediarios (cuestión importantísima desde otro punto de vista). El hecho fundamental es que la baja más o menos intensa de las cotizaciones al menudeo, ha permitido el aumento del consumo "per cápita", y ha ayudado a descongestionar el mercado.

Números indicadores de las importaciones mensuales de carne vacuna chilled en la Gran Bretaña, y de los promedios mensuales de sus precios en Smithfield, a partir de enero de 1921

Base: promedios del primer semestre de 1922



Por otra parte, de la observación de las fluctuaciones de los precios del chilled en Smithfield, se desprende que éstas lejos de ser el resultado de los manejos arbitrarios de las empresas, responden muy de cerca a las cantidades de carne importada (que en el caso, por la naturaleza especial del chilled, que no puede ser almacenado sino por pocos días, representan fielmente el estado de la oferta).

En el folleto ya citado de la Sociedad Rural Argentina[11] habíamos trazado el gráfico que reproducimos, en el que se ve con toda claridad la relación inversa muy marcada existente entre la línea gruesa -que representa la oferta mensual de carne chilled–, y la línea delgada –que representa los precios medios mensuales: *a cada aumento en aquélla corresponde una disminución en éstos, y viceversa.* Si los frigoríficos torcieran a su antojo las cotizaciones, no se observara esta sorprendente regularidad.

En la carne congelada no se encuentra esta relación entre los precios y las cantidades importadas, que en este caso no son un índice fiel de la oferta, debido al largo almacenamiento de que este producto es susceptible. Las oscilaciones de los precios, antes bien, responden a las oscilaciones de los precios del chilled, como puede constatarse en el folleto citado, al comparar el gráfico de la página 59[12] y sus cifras correspondientes –referentes al congelado– con el gráfico reproducido. Lo que confirma lo ya expresado acerca de la acción refleja del mercado de carne chilled sobre el de carne congelada.

Continuemos la refutación al hacendado Pagés:

(6) *"Si se hace, por otra parte, la apreciación de los promedios de las cantidades importadas y precios del ganado lanar, durante los últimos cuatro años, se comprobará, más y mejor la falsedad de la nueva tesis sustentada"*. Como el hacendado Pagés no se toma el trabajo de exponer las cifras a que se refiere, lo haremos nosotros. Los datos sobre el comercio de carne ovina de que disponemos en este momento, son los publicados por el señor Calvo en su informe. De ellos se desprende que las importaciones de carne congelada de carnero y cordero en el mercado británico en el primer semestre de 1921, fueron un poco inferiores a las de igual período de 1920, a saber: 3.605.722 y 3.621.186 cwts, respectivamente; de ahí que el volumen económico de las transacciones al por mayor se mantuviese más o menos el mismo (aumentó ligeramente), a saber: £ 16.155 mil en el primer semestre de 1921, contra £ 15.155 mil en el de 1920, según el señor Calvo. *Si las importaciones de carne vacuna Chilled no hubiesen crecido en las proporciones considerables que ya conocemos, posiblemente su mercado hubiese reaccionado en la misma forma que el de carne ovina.* Por lo tanto, no se puede pretender que dos fenómenos se produzcan en la misma forma, si los factores que en los mismos intervienen, manifiestan tendencias opuestas. Así, en el primer semestre de 1922, las importaciones de carne ovina congelada sólo alcanzaron

[11] Véase en la pág. 17 y siguientes, el método empleado y las cifras absolutas que sirvieron para calcular los números indicadores.

[12] Comparación que no hacemos para no alargar estas anotaciones.

a 3.171.318 cwts, contra 3.605.722 en igual período de 1921; en tanto que las importaciones de carne vacuna chilled continuaron ascendiendo con intensidad.

Si los australianos y neozelandeses hubiesen aumentado sus exportaciones de carne ovina al Reino Unido en las mismas proporciones en que la Argentina aumentó sus remesas de chilled, de seguro que los precios de aquélla habrían descendido considerablemente. He aquí cómo se comprueba la falsedad de una tesis...

(7) El último de "los siete puntos del hacendado Pagés" es del mismo tenor que los anteriores: *"Por otra parte, ¿cuál es el volumen económico de la ciudad de Buenos Aires (sic), es el precio que da Liniers o es el precio que paga el pueblo consumidor en los mercados y en las carnicerías?*

Sin duda alguna, el volumen económico del consumo de carne vacuna en la ciudad de Buenos Aires, está dado por los precios que paga el consumidor. Y es sabido que estos precios al detalle descendieron, si bien es cierto que con menor intensidad que los precios pagados por los matarifes en Liniers. Precisamente, este descenso de los precios al por menor, como ya se ha expresado estimuló el aumento del consumo absoluto y "per cápita", y contribuyó, de esta suerte, a descongestionar el mercado de haciendas. Tal como el descenso de los precios de la carne chilled en el mercado británico, activó la absorción del "glut" por los consumidores.

Estudiado el descenso de los precios de la carne vacuna en el mercado británico, pasaremos revista de los hechos ligados directamente a nuestro mercado productor.

III. EL "POOL" EN EL COMERCIO DE CARNES

El "pool" durante la guerra

La irrupción de los capitales norteamericanos en nuestro comercio de carnes, en el año 1907, comenzó a turbar la calma en que estos negocios se desarrollaban. Antes de aquella fecha, intereses ingleses y criollos dominaban la exportación de carnes argentinas, y parece ser, habían convenido para no permitir el alza de los precios de la hacienda sobre ciertos niveles. El mismo señor N.A. Calvo, que estudiara recientemente el mercado británico, se manifestaba, entonces, en esos términos: "Los ingleses y anglo-porteños tenían un convenio conocido por todo el mundo, para no pagar por cabeza más de cien pesos moneda nacional, por pesado o bueno que fuera el novillo. Sólo cuando vinieron los americanos, se deshizo ese convenio, en que estaban La Blanca, cuando pertenecía a un sindicato de estancieros argentinos, y la Plata Cold Storage, cuando era propiedad de un sindicato sudafricano".[13] En el mismo sentido se

[13] Citado por el diputado Emilio Frers en la sesión de junio 27 de 1913 de la Cámara de Diputados.

expresaba el ministro de Agricultura Mujica[14] al ser interpelado sobre la situación de nuestro comercio de carnes:"...sea expresa o tácitamente, ellos (los frigoríficos anglo-argentinos) establecieron una especie de *modus vivendi,* casi un trust, para poder realizar sus operaciones con beneficio positivo, y fijaron un límite máximo al precio de los novillos; y entonces nuestros novillos nunca pasaron del precio de 80, 90 y, excepcionalmente, 100 pesos".

Sea por sus procedimientos técnicos más avanzados, que permitían la reducción de los costos de elaboración, y una eficaz utilización de los subproductos del ganado; sea por una administración más económica; o por razones de lucha comercial; los intereses norteamericanos –invertidos al comienzo en fábricas ya existentes– iniciaron una competencia perjudicial al *statu quo* de los intereses "anglo-porteños", que disfrutaban de los bajos precios de la hacienda vacuna.

Es así que, como puede verse en las cifras del cuadro número 2, y el gráfico correspondiente, las cotizaciones del ganado vacuno iniciaron su repunte; los novillos mestizos especiales, tipo chilled, que en 1906 apenas alcanzaban un precio medio de $ 92, en 1911 llegaron a un precio medio de $ 122 para subir a altura mucho más considerable en los años subsiguientes (en los primeros meses de 1914, esto es antes de la guerra este tipo de novillos consiguió precios que oscilaban entre $ 170 y 180). Análoga fue la marcha de los precios de los otros tipos de vacuno, como bien puede observarse en las columnas del siguiente cuadro.

Tales aumentos en los precios, operábanse a través de una demanda más intensa. La faena de los frigoríficos, principalmente de los frigoríficos norteamericanos, creció en esos años, y por consiguiente, el volumen de las exportaciones de cuartos vacunos. (En 1911, exportáronse 3.687 mil cuartos, contra 2.899 mil en el año anterior).

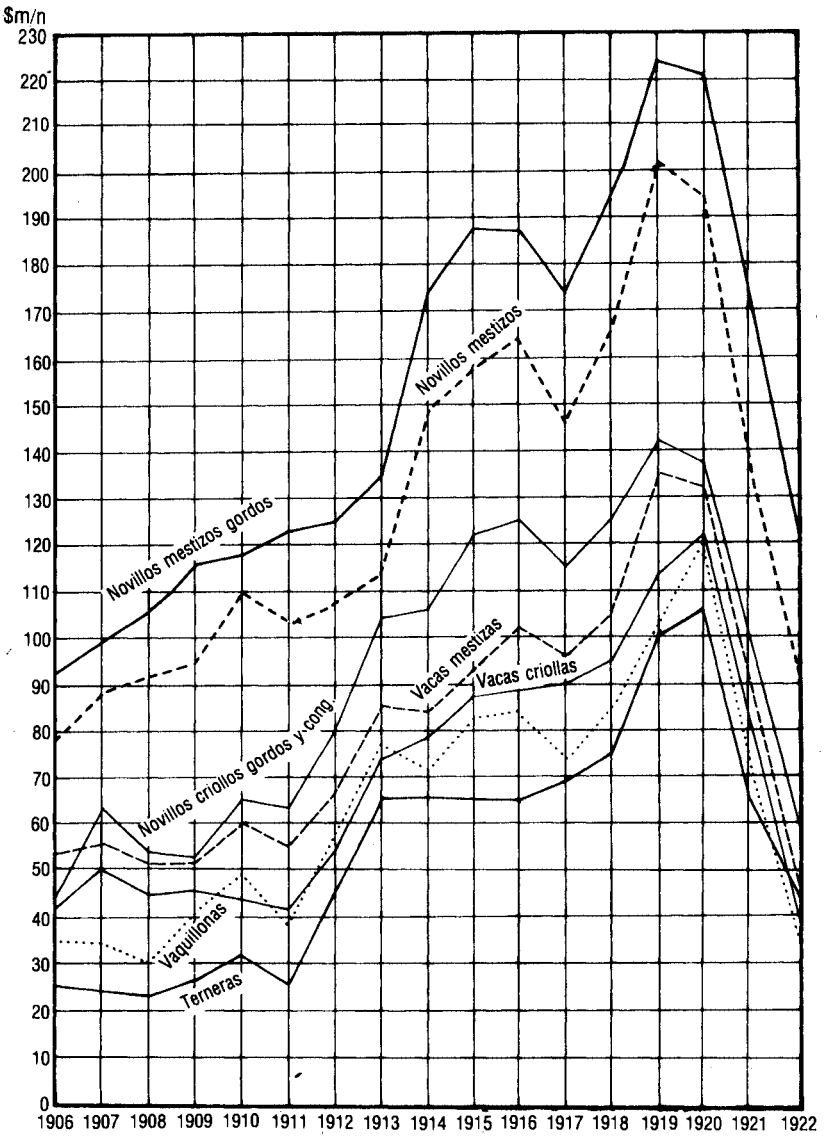
La influencia de estas crecidas exportaciones, recibidas en su mayor parte por el mercado británico, sobre este último, es interesantísima, y ha de arrojar luz sobre los acontecimientos presentes. En 1911, las importaciones de carne vacuna chilled en el Reino Unido, ascendieron a 1.879.851 cuartos, lo que significa un aumento de 16 % sobre los 1.587.134 cuartos importados el año anterior. Ante este "glut" de chilled —muy inferior por cierto al de 156 % que se produjera en los últimos tiempos—, *el mercado reaccionó y bajaron los precios* en 1910, la libra de los cuartos traseros de carne chilled se cotizaba a un promedio de 4.125 peniques en 1911 (descenso de 10 %). Es así que la mayor oferta deprimió las cotizaciones, tal como sucede en esta crisis.

Pero la analogía va más lejos aún. *En efecto, a pesar de que en ese año disminuyeron las importaciones de carne congelada en el Reino Unido* (2.208.395 cuartos en 1911, contra 2.362.487 en 1910, *los precios bajaron* de un promedio de 3.562 peniques por libra, en 1910, a un promedio de 3.375 peniques en 1911.

Es que entonces, como ahora, la baja de los precios de la carne chilled ejerció su acción refleja sobre la demanda de carne congelada; aumentó el consumo de la primera, gracias al acicate de las bajas cotizaciones, en desmedro del de la última: en 1910, en el conjunto de carne vacuna chilled y congelada importada en el Reino Unido,

[14] Sesión del 25 de junio de 1913 de la Cámara de Diputados.

Promedios anuales de las cotizaciones del ganado vacuno en el mercado de Liniers, 1906-1922



Cuadro Nº 2. Promedios anuales de los precios de la hacienda vacuna en pie, en el mercado de Liniers, 1906 - 1922 [a]

Año	Novillos			Vacas		Vaquill.	Terneros
	Mestizos especiales	Mestizos gordos	Criollos gordos y carne gorda	Mestizas gordas bna. carne y carne gorda	Criollas gordas bna. carne y carne gorda	Mestizas regulares	Especiales y buenos
	$ m/n	$ m/n	$ m/n	$ m/n	$ m/n	$ m/n	$ m/n
1906	92,30	78,90	45,45	53,15	42,55	35,80	26,45
1907	99,80	88,25	63,55	55,80	50,65	35,89	23,95
1908	105,75	91,15	54,30	51,12	45,20	30,25	22,37
1909	116,00	94,00	52,65	51,35	46,70	40,55	26,89
1910	117,30	110,60	66,25	60,10	44,65	49,10	31,85
1911	122,50	103,75	63,75	56,25	41,65	38,55	26,30
1912	124,60	107,50	80,00	56,20	55,30	57,90	46,25
1913	135,00	113,95	104,15	85,85	73,95	77,70	66,05
1914	173,75	148,35	106,65	84,60	78,95	71,85	66,45
1915	187,50	157,90	121,90	94,15	87,50	82,70	65,83
1916	186,70	162,90	125,40	102,50	87,70	83,55	65,40
1917	170,40	146,25	115,40	96,05	88,75	73,95	69,15
1918	194,40	166,85	126,25	105,40	95,85	85,20	74,80
1919	223,30	201,25	141,85	136,05	113,00	104,60	100,00
1920	220,40	193,75	137,50	132,10	121,65	120,40	106,45
1921	169,40	134,80	98,95	82,10	75,85	71,25	65,85
1922	120,41	92,10	59,60	45,85	38,75	36,25	43,10

[a] Promedios formados con las cotizaciones semanales que publica el *Boletín Oficial de la Bolsa de Comercio*, de Buenos Aires.

ésta entraba con el 55,7 % y aquélla con el 44,3 %; en tanto que, en el año siguiente, el año de la reacción del mercado, la carne vacuna chilled gana el primer puesto al entrar en el total con el 50,5 %; mientras la congelada desciende hasta el 49,5 %.[15]

El descenso de los precios de la carne en el mercado británico, debido, como hemos visto, al aumento de las exportaciones; y el ascenso de las cotizaciones de los novillos,

[15] Podríamos haber empleado, en la interpretación anterior, los términos: volumen físico y económico. ¿Repetirá el señor Pagés que entonces (1911) los frigoríficos "tenían el volumen físico y el económico en el bolsillo" (pág. 32 de su folleto)? No existía en ese tiempo el "pool" de las empresas para

en nuestro mercado, determinado por la competencia de las compañías norteamericanas, por otra: trajeron consigo, según parece, la cesación de las ganancias, y aun pérdidas para las empresas empeñadas en la lucha. Por esa razón, dichas empresas (tanto anglo-argentinas como norteamericanas) resolvieron, de común acuerdo, formar un "pool" o entendimiento que entraría en vigencia el 1º de enero de 1912. Por este convenio se adjudicaba a cada uno de los frigoríficos de la Argentina y el Uruguay, la proporción de sus exportaciones al Reino Unido; y se limitaba las cantidades de carne que podrían embarcar, con el fin de no congestionar de nuevo el mercado británico, y evitar de este modo el descenso de los precios.

Es cierto que el "pool" al contralorear las cantidades de carne exportada, redujo la competencia de las empresas en la compra del ganado argentino. Sin embargo, el precio de la hacienda vacuna se mantuvo firme durante el año 1912, en que funcionó el "pool"; y los promedios correspondientes a este año –como puede verse en el gráfico– más bien denotan un ligero ascenso en relación a los del año anterior en que reinó la independencia completa de las compañías.

Es en el mercado británico que se notó la acción consciente del "pool". Las importaciones de carne chilled cuyo aumento en el año anterior causó el derrumbe de los precios se estabilizaron en la cifra de 1911, acusando una ligera disminución (2.232.069) cuartos en 1912, contra 2.256.328 en 1911. De tal suerte que el mercado logró entonarse y la libra de cuartos traseros chilled, subió de un promedio de 4.125 peniques, a 5.000 peniques.

Permítasenos una hipótesis para aclarar el alcance del "pool". Si los frigoríficos no lo hubiesen formado, es posible que las exportaciones de chilled argentino al Reino Unido habrían seguido creciendo, y asimismo el descenso de los precios en Smithfield. El consiguiente aumento de la demanda en nuestro mercado interno, y la gran competencia, por otra parte, llevara los precios del ganado a niveles más altos. Esta doble presión, de continuar subiendo por algún tiempo, hubiese conducido a los frigoríficos a una catástrofe. ¿Y la reacción en los negocios, la disminución de la demanda, resultantes, no hubiesen sido perjudiciales para el productor argentino, como no lo fue la estabilización relativa de los precios traída por el "pool"?

Llegado el término del convenio en abril de 1913, una de las empresas norteamericanas, "La Blanca", solicitó se le asignase un 50 % más sobre las cantidades que le correspondían según el pacto que expiraba. Denegada esta solicitud, el "pool" no pudo renovarse.

Al avivarse de nuevo la competencia en nuestro mercado interno, los precios reanudaron su rápido repunte, y las compañías anglo-argentinas, su grita. En tanto que el promedio de precio de los novillos mestizos especiales, tipo chilled, subio apenas de

---

regular sus embarques; y entre ellas se hacían ruda competencia. Tampoco podía afirmar que las cotizaciones de Smithfield —que entonces, como hoy denotaban la baja en los valores—, eran ficticias y dispares de los precios al por menor; pues si los frigoríficos norteamericanos pretendían conquistar el consumo británico, su interés estaba en ofrecer a la población, carne importada a bajos precios.

$ 122,50 en 1911, a $ 124,60 en 1912, año, este último, en que el "pool" estuvo en vigor, en 1913, en que dicho "pool" cesa, el promedio de cotización sube hasta $ 135. En abril de 1914, fecha en que entra en vigor un nuevo convenio, los precios, pujados por la competencia, llegan a oscilar entre $ 190 y $ 210.[16]

Antes de esta renovación, los frigoríficos anglo-argentinos "manifestaron por unanimidad que estaban convencidos de la existencia de un trust, y que el descenso de los precios era una maniobra de ese trust. Agregaron que la lucha actual era insostenible en esas condiciones por las numerosas pérdidas que origina".[17] Las compañías norteamericanas, a su vez, declararon no tener pérdidas en sus operaciones.

Si las manifestaciones de una y otra parte fueron verídicas, no podríamos decirlo. Por una parte es indudable que las compañías norteamericanas, con mejor técnica, estuvieron en condiciones de hacer fuerte competencia a las existentes. Por otra, es cierto que aquéllas, gracias a su potencialidad financiera, pudieron soportar pérdidas transitorias, desde que, en compensación, conquistarían más terreno en el comercio de carnes.

Sea como fuere, el hecho que merece subrayarse es que el "pool" o entendimiento de los frigoríficos se impuso para evitar las caídas de los precios en el mercado consumidor –caídas determinadas por las importaciones excesivas; y para limitar la competencia y por lo tanto, la elevación de los precios en el mercado productor, más allá de ciertos límites.

El "pool" se presenta, de tal suerte, bajo un doble aspecto. En cuanto evita la depreciación de un producto argentino en el extranjero, es beneficioso para la economía nacional. En cuanto, bajo la protección de una competencia limitada, presiona sobre el valor del ganado, es perjudicial. No puede, por lo tanto, contemplársele con un criterio absoluto: así como en ciertos momentos puede aprovecharse del productor, en otros, el "pool" resulta una verdadera necesidad, tanto para las empresas que lo forman, cuanto para aquél.

Es así que el problema no está en destruirle –si fácil fuere el evitar que pocas grandes empresas se entendieran expresa o tácitamente–, sino en reforzar su aspecto útil y evitar los abusos que pudiera traer.

Es esta doble faz del "pool" que ha reconocido en uno de sus fallos la justicia norteamericana. En su conferencia, el hacendado Pagés alude al que los frigoríficos

[16] Al referirse a este aumento en los precios del ganado, consiguientes a la ruptura del "pool", el señor Pagés exclama airado (pág. 38): ¿Quién dispone, pues, del volumen físico y económico de los mercados?

Sin duda alguna, el "pool" al limitar la competencia, limita los precios del ganado en nuestro país. Ello no quiere decir, sin embargo, que "disponga" del volumen físico o económico de las transacciones en el mercado británico; ya hemos dicho que toda combinación está condicionada por factores de hecho; productores o vendedores, *libres o combinados*, pueden actuar sobre el *volumen físico*, al aumentar o restringir la cantidad de mercaderías que ofrecen: pero *no pueden manejar al consumidor* que absorbe el mayor volumen físico, si se le estimula con precios bajos. Las exclamaciones, ¡Señor Pagés! ¡Señor Pagés!, resultan con frecuencia juegos de palabras.

[17] Discurso ya citado del ministro Mujica.

norteamericanos habían formado antes de 1902 en los Estados Unidos, para distribuirse los mercados de venta; y a la "aplastadora *injuction*" dictada contra aquéllos por haberse entendido en un "pool", por la Suprema Corte. Pero es el hecho que el señor Pagés, al seguir de cerca en esto al informe sobre los "packers", incurre en la misma parcialidad que la Federal Trade Commission, que omite una cláusula interesantísima de tal "injuction".

Así lo pone de manifiesto mister Weld, al estudiar aquel informe en un luminoso artículo aparecido en la revista de la Universidad de Harvard.[18]

He aquí uno de sus párrafos:

"Los 'pools', a partir del 90, no fijaron los precios. Su objeto era establecer las proporciones de los envíos de carne fresca a varios mercados del Este, para prevenir la inundación ('glut') periódica y la escasez... Los frigoríficos han declarado tener este convenio para distribuir los envíos, pero jamás han admitido que esto fuese una combinación ilegal en restricción del comercio. El doctor Virtue (comentador del informe de la Trade Comm. y empleado de la misma, a quien replica mister Weld), describe la injuction de 1903 (a que alude el señor Pagés) en lo que se refiere a la prohibición, entre otras cosas, de la fijación de las cantidades de carne despachadas. Pero olvida mencionar que la 'injuction' en ese tiempo contenía la siguiente cláusula específica:

'No se emite en esta sentencia ninguna prohibición... de reducir la cantidad de carnes despachadas a un mercado determinado, cuando el propósito de tal convenio, en buena fe, sea prevenir la sobreacumulación de carnes como de otros artículos en tales mercados.'"

"La Federal Trade Commission, también omite esta cláusula al ocuparse de la 'injuction'. En otros términos, la 'injuction' permitía específicamente la verdadera práctica para la que el 'pool' de ganado fuera organizado; y no se continuó con el 'pool', no porque fuese ilegal, ni contrario al interés público, sino porque los frigoríficos se dieron cuenta que era mejor terminar con un convenio que no era mirado con simpatía, ni comprendido por el público".

En el mismo artículo mister Weld refuta a la Trade Commission cuando afirma que el "pool" *manejaba los precios* (afirmación en que la Trade Commission basa sus conclusiones sobre el monopolio de los "packers"). Pero no es el caso de ocuparnos de esto en el presente artículo. Si los frigoríficos de los Estados Unidos, no aprovecharon del "pool" que regulaba los envíos de carne para influir sobre los precios; si a pesar del "pool" de 1912 –que eliminó la competencia destructiva en nuestro mercado interno– las empresas establecidas en la Argentina siguieron pagando altos precios por el ganado: *no quiere decir que el "pool", en ciertos casos, dentro de ciertas condiciones de hecho, no pueda presionar sobre las cotizaciones de aquél.* Es lo que veremos más adelante.

[18] "The Meat Packing Investigation: A Reply, *Quarterly Journal of Economics*, mayo de 1921.

El "pool" después de la guerra

El "pool", reanudado[19] en abril de 1914 para evitar los efectos de una ruda competencia tanto en el mercado británico cuanto en el nuestro, coincidió, cuatro meses más tarde, con la guerra europea. Otra razón se impuso entonces para la continuación del "pool", a saber, la necesidad de adjudicarse las bodegas y disminuir, de este modo, en lo posible, las consecuencias perjudiciales de la escasez de fletes.

Al considerar los efectos de este nuevo entendimiento, habrá que tener en cuenta, por lo tanto, las condiciones anormales en que se desenvolvió. Debido a la gran demanda de carnes motivada por las necesidades de los beligerantes, los precios subieron a alturas inusitadas. La carne vacuna congelada desalojó durante este período a la chilled –como ya se dijo anteriormente– cuyas importaciones en el mercado británico disminuyeron extraordinariamente; en tanto que las de aquélla se elevaron a cifras altísimas, para responder a la intensa necesidad que de ella se tenía.

El número indicador de los precios de la carne vacuna chilled en Smithfield, saltó entonces, de 128 en 1914, a 175 en 1915, 208 en 1916 y 262 en 1917; después de cuya fecha, y hasta 1920, apenas llegan pequeñas cantidades de esta carne al mercado. Más intensa fue el alza de los precios de la carne congelada; el número indicador, que era 154 en 1914, subió a 211 en 1915, hasta llegar a 391 en 1918 y 371 en 1919.

En el Mercado de Liniers, en cambio, el aumento, en 1915 y 1916, fue relativamente pequeño en relación a la cifra de 1914; y en 1917, los precios aun llegan a bajar con respecto a esta misma cifra.

Para apreciar mejor la marcha de los valores en uno y otro mercado, conviene recordar lo sucedido antes de la guerra, aun a riesgo de incurrir en repeticiones.

Debido a la gran competencia de los frigoríficos norteamericanos, en 1911, el número indicador de los precios de los novillos tipo chilled, ascendió a 115 en relación a la base 100, que representa el promedio de las cotizaciones del período 1906-1910; en tanto que el número indicador de los precios de la carne chilled en Smithfield descendió a 90, con respecto a análoga base. Formado el "pool", en 1912, el precio de los novillos apenas sube a 117 en ese año (contra 115 en el anterior), mientras que la estabilización de la oferta en el Reino Unido, lleva el número indicador de 90 en 1911 a 109 en 1912. Roto el entendimiento, en 1913, el número indicador de los precios de los novillos tipo chilled, asciende de 117 en 1912, a 127 en 1913 y a 163 en 1914, no obstante que el de los precios de Smithfield apenas aumenta de 109, en 1912, a 112 en 1913 y 128 en 1914.

En el gráfico correspondiente, se puede ver con más claridad esta evolución de los

[19] Weddel and C., *Review of the Frozen Meat Trade*, 1914, pág. 15. Al respecto dice esta Revista: "Las compañías, al mismo tiempo, llegaron a un entendimiento entre ellas, sobre las proporciones de esta cantidad que comerciaría cada una, y el comercio de exportación, desde entonces, se ha desenvuelto de acuerdo a estas bases". Es importante hacer notar, sin embargo, que las proporciones del "pool, ya habían sido consideradas privadamente por las compañías, antes de comenzar la guerra". Citado por el Informe de la Federal Trade Commission, t. I, pág. 172.

precios, y observar, al mismo tiempo que, en los cuatro años anteriores a la guerra, y siempre con relación al período 1906-1910 –que es el más normal–, los números indicadores de los precios de Smithfield (tanto de la carne chilled, como de la congelada) *ascendieron menos* que los números indicadores de los precios pagados por los frigoríficos por nuestros novillos.

Es recién a partir de 1915 que acrecentados los precios de la carne en el Reino Unido, al calor de la demanda de guerra y debilitada la competencia entre los frigoríficos, en nuestro mercado interno, se invierte la posición de ambas series de números indicadores. En el gráfico se observa bien esta disparidad, creciente en los años posteriores.

Es sabido el hecho que los frigoríficos hicieron grandes ganancias en el período bélico. Es cierto que los gastos de elaboración de la carne, de transporte, y el riesgo, debieron aumentar considerablemente; pero no lo es menos que también crecieron en grandes proporciones los precios de los subproductos, para compensar con creces aquellos gastos.

Y si bien la hacienda en nuestro país se valorizó con menos intensidad que la carne en el Reino Unido, los beneficios de nuestros ganaderos también fueron considerables, hasta el punto que hacendado hubo[20] que llegó a duplicar su capital en el espacio de un año. Sin duda, si el "pool" no hubiese existido, si no hubiese existido tampoco la necesidad de "entenderse" para la adjudicación de las bodegas, la competencia entre los frigoríficos, en el mercado de nuestras haciendas habría sido mayor, y *las cotizaciones de estas últimas fueran mejores que las obtenidas*.

A este respecto conviene hacer notar lo siguiente:

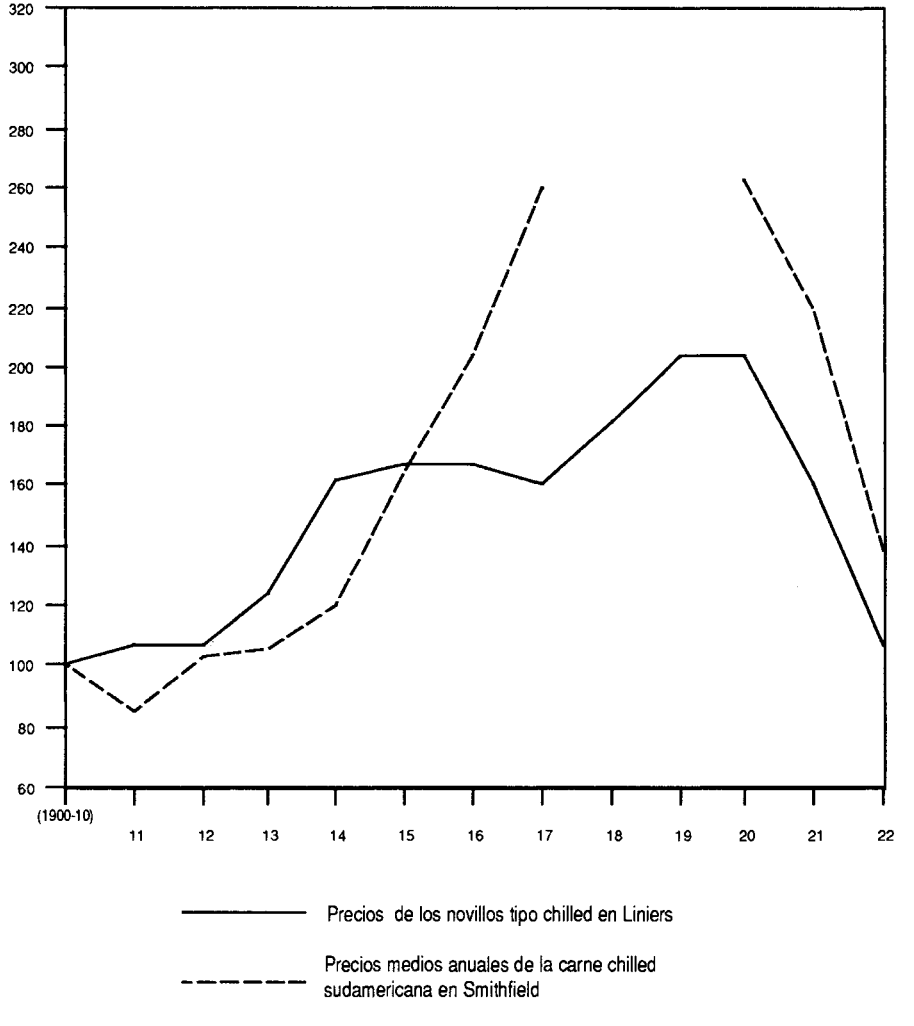
Primero: que la accion del "pool" de compradores, está limitada por condiciones de hecho. Por más que un frigorífico conozca exactamente la cantidad de ganado que los otros han de comprar, si todos tienen necesidad de más ganado, es decir, demandan más cabezas, deben ofrecer precios más altos para atraer más vendedores. Y el nivel de los nuevos precios, dado un aumento determinado de la demanda, dependerá del mayor o menor crecimiento de la oferta con que hayan respondido aquéllos. Y la prueba de que los frigoríficos "entendidos" no son omnipotentes para "manejar" los precios, está en el hecho que, a pesar de haber existido un "pool" durante la guerra, se desarrolló competencia –por cierto nada destructiva– entre las empresas, y los precios de las haciendas subieron a alturas que permitieron superganancias a los hacendados.

Segundo: que si nuestro comercio de carnes hubiese sido completamente libre durante la guerra, es muy posible que los frigoríficos obtuvieran, asimismo, ganancias extraordinarias. En épocas de inflación de precios –tales como la de la guerra y la subsiguiente al armisticio, casi todas las industrias– y entre ellas las que no gozaban de monopolio de hecho o legal (el aduanero), han obtenido superbeneficios. Es un hecho tan sabido, que su anotación resulta un tanto pueril; y los mismos hacendados –sin que ningún místico "pool" los ayudara, obtuvieron tan buenos beneficios, que aún hoy los apetecen...

[20] Véase el interesantísimo artículo publicado en *La Prensa* de diciembre 26 de 1922 sobre la crisis ganadera.

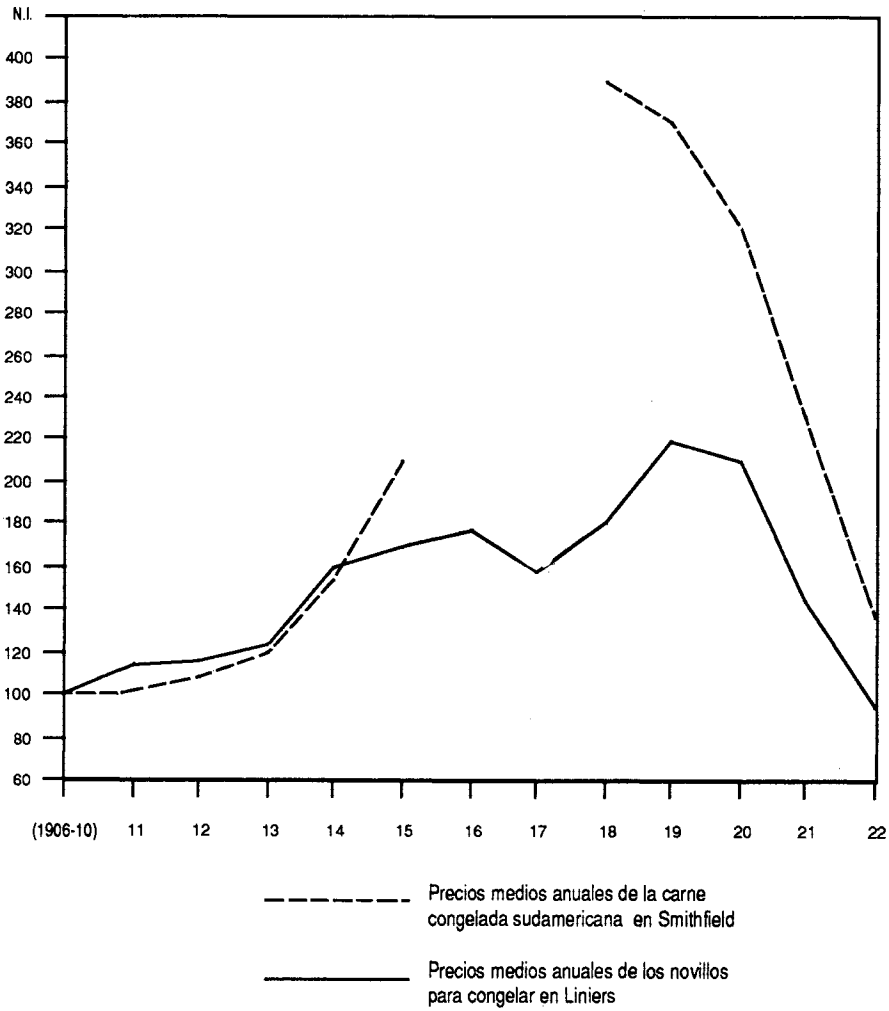
Números indicadores de los precios medios anuales de la carne chilled sudamericana en Smithfield y de los novillos tipo chilled en Liniers

Base: promedio del período 1906-1910



Números indicadores de los precios medios anuales de la carne congelada sudamericana en Smithfield, y de los novillos para congelar en Liniers

Base: promedio del período 1906-1910



IV. LA CRISIS

La inflación y la prosperidad de la ganadería

En un país de escasa riqueza mobiliaria como el nuestro, la especulación fomentada por el crédito había de buscar la única riqueza que le era accesible: la inmobiliaria. Los desenfrenos especulativos que precedieron a la crisis de 1873-1875, al preludio de 1885 y al estallido de 1890, tuvieron su principal expresión en la propiedad urbana y rural. No de otra naturaleza fue la crisis de 1913 en que restringido el crédito abundante que alimentara la inflación exorbitante de los valores, caen súbitamente los precios, entre la grita de los especuladores embarrancados.

Algunos años más tarde, sin embargo, había de inventarse la prenda agraria, por la que al adquirir una sencilla movilización económica, el ganado sería asimismo objeto de especulación. Por otra parte, como toda forma de crédito, la prenda agraria, manejada con limpieza y precaución, podría constituir un eficaz estímulo a las fuerzas productivas.

En épocas de la creación de la prenda, la valorización de la hacienda vacuna, ya iniciada, hacía vislumbrar un futuro de grandezas para la ganadería nacional. Los negocios inmobiliarios, llegados a un límite extremo de reacción y precios bajos después de la crisis, ofrecían, entonces, escaso atractivo. El crédito bancario, por otro lado, brindábase fácilmente, debido a la débil demanda que por él había, y al creciente volumen de los encajes. En tales condiciones, la hacienda vacuna se presentaría como objeto preferente de los negocios.

Comenzaba la expansión de la "industria madre". La demanda de haciendas de cría e invernada era intensa, y continua la elevación de sus valores. Los campos de pastoreo, asimismo, eran muy solicitados, y los contratos de arrendamientos se estipulaban a precios cada vez más altos: así lo permitía la elevación sistemática de las cotizaciones pagadas por los frigoríficos y saladeros, apremiados por las necesidades de una exportación siempre creciente, de la que el cuadro que sigue permite formarse una idea:

Exportaciones de carne vacuna antes de 1918[1]
Frigoríficos, saladeros y fábricas de conservas de carne (toneladas)

Año	Chilled y congelada	Conservada	Extracto	Tasajo y salada	Totales
1912	314.290	16.346	546	8.034	339.216
1913	366.229	12.574	799	3.910	383.512
1914	368.968	13.944	431	2.377	385.720
1915	362.769	31.944	653	213	395.579
1916	427.700	44.569	640	1.199	474.078

Año	Chilled y congelada	Conservada	Extracto	Tasajo y salada	Totales
1917	394.837	100.784	579	2.613	503.813
1918	495.614	191.001	1.108	2.780	690.503

[1] Del *Boletín Mensual de Estadística Agrícola.*

Atraídos por las ganancias consiguientes al ascenso continuo de los precios y estimulados por las facilidades del crédito comercial y bancario, los negociantes en hacienda aumentaron considerablemente. Personas que nunca se habían interesado por esta clase de operaciones, no importa las aptitudes que para ello tenían, compraban haciendas y arrendaban campos, algunas veces sin capital alguno. Comerciantes mayoristas y minoristas de la Capital Federal, especuladores y aventureros, convertidos de la noche a la mañana en criadores e invernadores, competían en los negocios de hacienda con nuestra, ya de mucho tiempo arraigada, aristocracia de establo.[21]

Los remates y ferias de hacienda se veían muy concurridos; y en ellos, los consignatarios y rematadores que por su responsabilidad acreditada disponían sin dificultad del crédito bancario, vendían hacienda a plazos de sesenta o noventa días a los criadores e invernadores, durante cuyos plazos–como expresa el señor Rostagno– estos criadores o invernadores, genuinos o de ocasión, gestionaban en los bancos adelantos prendarios sobre la misma hacienda comprada a crédito, con lo que hacían frente a los compromisos contraídos con el rematador o consignatario.

Es así que, gracias al crédito se pudo hacer grandes negocios con escasos capitales. El crédito permitió pagar cotizaciones inusitadas por las haciendas de cría e invernada; y ofrecer altísimos precios por los arrendamientos. Mas, no se le debe convertir en causa de la elevación de los precios, como se hace con frecuencia.

Es la gran demanda de la exportación la que determinó el fenómeno del alza. Este a su vez trajo la expansión de las transacciones y la especulación, fomentada por el crédito comercial y bancario. Sin duda alguna que este crédito contribuyó sobre todo a la puja de los precios de las vacas de cría, de los novillitos y las vaquillonas; pero la valorización de estas haciendas tuvo su raíz principal en los precios altos que las fábricas pagaban por los productos, y que seguirían pagando mientras continuase la demanda intensa. En este caso –de persistente demanda– el crédito facilitaba con un buen margen de provecho, el proceso por el que se actualizaba el valor futuro del producto en perspectiva. Y todo continuaría bien, tanto los negocios sanos, cuanto los de carácter especulativo, mientras aquel valor se realizase a su tiempo, de acuerdo a lo previsto...

[21] Véase al respecto dos interesantes trabajos: el ya citado de *La Prensa* y el publicado por M. N. Rostagno en la *Revista de Ciencias Económicas,* mayo-junio de 1922, titulado "La crisis ganadera".

De otro modo también pudo el crédito influir sobre los precios: al permitir a muchos negociantes no desprenderse de sus ganados para solventar a su madurez los compromisos. Empero, en este caso como en el anterior, sólo fue un factor coadyuvante de la inflación de los precios, y no su causa. Pues que dicha inflación tuvo su base real y no ficticia.

A este respecto conviene insistir, dadas las repetidas exageraciones sobre la influencia del crédito en el alza de precios. El proceso de la valorización de nuestros ganados, fue distinto al de la inflación de valores inmobiliarios que en 1913 llega a su cúspide. En el primero, es la gran demanda de carne, es el precio alto que obtiene la misma en los mercados consumidores, que determina la valorización de las haciendas. El crédito, en este caso, al facilitar la afluencia de nuevos negociantes y la expansión de las operaciones, al ampliar el radio de la competencia entre criadores y entre invernadores, permitió que un mayor número de personas aprovechase la coyuntura de la valorización. Que bajo la influencia del crédito abundante, los precios del mercado interno pudieran ascender en proporciones superiores a lo que permitiera el valor futuro del producto, es cierto; pero siempre es el último el motivo de la inflación.

En el caso de la propiedad inmobiliaria, en cambio, los valores subieron sin basarse, ni lejanamente, en el valor efectivo de los productos del suelo, que no había aumentado. Comenzada, quizá, la especulación en vista de un crecimiento futuro de aquel valor, a poco, estimulada por un abundamiento de crédito, se desvinculó completamente de este factor. La inflación de los valores, por consiguiente, fue ficticia.

Terminada la guerra, la inflación del circulante y los precios en Europa, había de seguir su desarrollo por más de un año. Así, el número indicador del precio de la carne vacuna congelada, en Smithfield, que en 1918 había llegado a su máximo de 391, en 1919 apenas desciende a 371, desde donde baja a 322 en 1920; es recién a partir de este año que el descenso se produce en forma intensa, de tal suerte que en 1921 el número indicador alcanza un promedio anual de 230. Del mismo modo, el número indicador de las cotizaciones del chilled bajó de 265 en 1920, a 221 al año siguiente.

En nuestro mercado interno la marcha de los precios fue diversa en los primeros tiempos, como puede observarse en el gráfico de la página 319. Mientras en Smithfield desciende el precio de la carne entre 1918 y 1919 –si bien en forma poco acentuada– y entre 1919 y 1920, continúa el ascenso de precio de nuestros novillos en el primero de estos períodos, y comienza un leve descenso en el segundo. Sin embargo –como se verá por las cifras de más adelante– la demanda de las fábricas exportadoras, disminuía después del año 1918 en que había llegado a su máximo.

Es posible que la "fiebre aftosa", extendida a los rebaños de todo el país, al afectar la oferta, contribuyera a que la valorización se mantuviese en la primera de las épocas anotadas. Pero el factor que parece haber apuntalado los precios del ganado por algún tiempo más, es el crédito, sostenido a su vez, por la confianza.

Habíamos expresado anteriormente, que el crédito no podía ser considerado como factor determinante de la subida de precios. Lo que, por cierto, no significa que su influencia no se haya dejado sentir en el sostenimiento de aquéllos por algún tiempo, y, más tarde, en el descenso. En efecto, se creía en la Argentina que la baja de las carnes en Europa sería un fenómeno de corta duración. Por otra parte, se tenía grandes

esperanzas en que otro factor, las exportaciones de ganado en pie para reponer los diezmados stocks de Europa, mantendría los precios firmes en el país. "Pronósticos tan halagadores contribuyeron a fomentar la especulación que siguió con todo desenfreno. Las casas consignatarias y los rematadores concedían fuertes créditos a sus clientes; *aumentaba así el número de compradores pues no hacía falta dinero para adquirir ganado; en cambio, los vendedores disminuían porque obtenían crédito* y no necesitaban vender hacienda para hacer frente a sus compromisos".[22]

Que es el crédito, afirmado en creencia optimista de que continuarían en lo futuro los altos precios, el factor que mantuvo por algún tiempo las cotizaciones y logró contener la baja en nuestro mercado interno, parece confirmarlo el hecho que, entre 1919 y 1920, mientras descendía ligeramente el precio de los novillos, debido al decrecimiento de las necesidades de la exportación, de la demanda externa, los terneros y las vaquillonas –en los que se cifraban futuros provechos– obtenían aun precios más altos en 1920 que en 1919. El crédito comercial y bancario seguía estimulando la demanda de hacienda en las ferias, y permitía que los poseedores no liquidasen.

El descenso de los precios

Al llegar el año 1921, las circunstancias se invierten. Es cierto que Europa había disminuido sus rebaños de ganado, y que su población y sus industrias necesitaban alimentos y materias primas. Empero, su potencia adquisitiva se había reducido considerablemente: la reconstrucción resultaba mucho más áspera de lo que generalmente se esperaba.

Persiste en la Gran Bretaña el movimiento de baja general de los precios, entre ellos los de las carnes, así nativas como importadas

En la Argentina, el interés de los frigoríficos por la hacienda vacuna sigue disminuyendo, y se acentúa la baja ya iniciada en el año anterior. Los bancos, que habían concedido crédito con tanta liberalidad, restringen los nuevos préstamos y dificultan las renovaciones, tanto del crédito personal concedido a los rematadores y consignatarios, como del concedido a los ganaderos con prendas de sus haciendas, pues la baja en el valor de éstas, disminuye proporcionalmente la garantía que representa.

La sequía, además, se deja sentir con intensidad en 1921, para agravar más aún la difícil situación de los ganaderos. Y la falta de campos con buenos pastos, por una parte, y la competencia que la agricultura, estimulada de nuevo por los altos precios de los cereales, hace a la ganadería en los arrendamientos, por otra, lleva muy arriba el precio de éstos.

Es así que la liquidación forzosa de las haciendas para responder a los compromisos creditorios difícilmente renovables, unida a la motivada por los altos precios de los arrendamientos (mayores que cuando la cotización de la hacienda era buena), *aumenta la oferta de animales* en el mercado. La demanda, asimismo, debilitada por la

[22] Véase Rostagno, art. cit.

disminución del interés de las empresas exportadoras, se manifestó, por otro lado en los remates ferias, en la escasez de compradores; escasez que contrasta notablemente con la abundancia de los años anteriores. De ahí, por consiguiente, la fuerte caída de las cotizaciones. (Si otro factor de importancia ha intervenido para intensificar este descenso, lo veremos más adelante.)

Algunas cifras ilustrarán la afirmación que formulamos. Ya hicimos notar que las necesidades de la exportación venían disminuyendo desde el año 1918, en que se exportaron 690.503 toneladas –según se ve en el cuadro– hasta el año 1921, en que la exportación total apenas alcanza a 406.932 toneladas.

Exportaciones de carne vacuna después de 1918.[23] Frigoríficos, saladeros y fábricas de conservas de carne (toneladas)

Año	Chilled y congelada	Conservada	Extracto	Tasajo y salada	Totales
1918	495.614	191.001	1.108	2.780	690.503
1919	345.795	90.185	569	4.279	440.827
1920	406.552	14.805	126	2.382	423.865
1921	389.902	14.001	135	2.894	406.932

Pero más expresivas que estas cifras heterogéneas son las que representan la faena de animales vacunos, correspondiente a las exportaciones anotadas. De acuerdo a los datos suministrados por la Dirección de Economía Rural y Estadística, *en tanto que en 1918 las exportaciones de carne vacuna por los frigoríficos, saladeros y fábricas de conservas de carne habían requerido una matanza de 2.976 mil cabezas, en 1919, esta cifra descendía a 2.019 mil; en 1920, a 1.416 mil; y a 1.252 mil en el año 1921. De estas cantidades, corresponde a los frigoríficos solamente, una matanza de 2.739 mil reses en 1918; 1.911 mil en 1919; 1.377 mil en 1920; y 1.182 mil en 1921.*

Estas cifras son el resultado del juego recíproco, de la acción interdependiente de varios factores. En efecto, una vez iniciado el debilitamiento de la demanda externa, y el aumento de la oferta en nuestro mercado interno, los precios bajan; lo que a su vez reacciona sobre la demanda, y la estimula. Es así que las cantidades anotadas son el complejo resultado de estas acciones y reacciones. Y a este respecto, podríamos repetir lo que ya dijéramos al ocuparnos del mercado británico. Una hipótesis aclarará esta cuestión; supongamos que los precios de las haciendas no hubiesen descendido en 1921, debido a una fijación oficial (si esto fuese posible); es evidente que en tal caso,

[23] Del *Boletín Mensual de Estadística Agrícola.*

la faena destinada a la exportación hubiese llegado a cifras muy inferiores a las que en realidad alcanzó. La disminución de los precios operada durante el año, determinó la absorción por el mercado externo de mayor número de cabezas que las que tomara si las altas cotizaciones del año anterior se hubiesen mantenido. Así también, en lo que se refiere al mercado interno, estrangulado por la carestía precedente, y acicateado en 1921 por las cotizaciones en baja.

En todo el país, en 1920, los frigoríficos, fábricas de conservas y mataderos municipales y particulares, faenaron 1.657 mil reses vacunas para el *consumo interno de la población;* cifra que sube a 2.034 mil en 1921, gracias a la baja de los valores. Si a estas cantidades sumamos las representadas por las reses faenadas por las empresas para la exportación, *resulta que la faena total de los frigoríficos, etcétera, y mataderos de la República, fue de 3.287 mil cabezas en 1921, contra 3.074 mil en el año anterior.* Sin el descenso en los precios ¿cómo la exportación y el consumo interno hubiesen podido absorber la mayor cantidad de ganado?

Ese descenso parece ser, por consiguiente, la reacción natural de un mercado congestionado de haciendas cuya demanda, a la vez, tendía a decrecer. No importa si tal congestión responde a un crecimiento de los rebaños, o a la presión de circunstancias económicas: el hecho indiscutible es el aumento del número de cabezas vacunas ofrecidas en venta.

Debido a que las compras de ganado vacuno se realizan en más grande escala en las mismas estancias que en el mercado de Liniers –para el que sólo hay estadísticas–, no se puede conocer periódicamente las ofertas de ganando. Sin embargo, este mercado refleja el estado general de los negocios; por lo que es interesante conocer las cifras que a él se refieren. A pesar de la manifiesta disminución del interés de los frigoríficos por la hacienda, el ganado vacuno continuó llegando a Liniers, en proporciones aun superiores en 1921 que en 1920, a saber: 1.387 mil cabezas contra 1.300 mil, respectivamente.

En 1922 continúa el descenso en el mercado británico. El número indicador de los precios de la carne vacuna chilled, baja de 221 en 1921 a 137 en el año siguiente; y el de la carne congelada de 230, en el primero de estos años, a 136 en 1922. En nuestro mercado interno se acentúa el proceso de liquidación y la oferta de ganado se presenta abundante: mientras en el primer semestre de 1921 (la estadística oficial, con su atraso crónico nos impide dar cifras más completas) en el mercado de Liniers entraron 703 mil cabezas de vacuno, en igual período de 1922, esta cifra llega a 970 mil. Los frigoríficos y el consumo interno pagan precios bajísimos; el número indicador de los precios de los novillos mestizos especiales, tipo chilled, desciende de 160 en 1921, a un promedio de 113 en 1922; del mismo modo, el correspondiente a los novillos mestizos gordos para congelar, que en aquel año era de 146, baja a 99, en éste; el de los terneros descendió de 254 a 164; pero mucho más intenso fue el descenso experimentado por las vacas mestizas, las vacas criollas y las vaquillonas, los números indicadores de cuyos precios bajaron de 151 a 84, 165 a 84 y 181 a 95 respectivamente, lo que bien demuestra la desconfianza reinante sobre el valor futuro de los productos.

La mayor oferta de ganado en el año 1922, con respecto a 1921, *fue absorbida en gran parte por el consumo interno,* que aumentó notablemente merced al descenso de

los precios. Para la exportación se faenó apenas algunos animales más que en el año anterior. Las cifras de la matanza en los frigoríficos, acusan un sensible crecimiento, debido no a la mayor exportación de cuartos refrigerados, que en uno y otro año casi es la misma, sino, en gran parte, a la mayor faena para el consumo de la Capital Federal y provincia de Buenos Aires, y en proporciones menores a la mayor exportación de carne conservada y extracto de carne.

De lo hasta ahora expresado en estas anotaciones se desprende que la repercusión de la baja de los valores en el mercado británico sobre nuestro mercado, ha sido facilitada por una oferta más abundante de ganado. Aun sin esta oferta crecida, el descenso de los precios de la hacienda se hubiese producido por el solo hecho comprobado, de la tendencia de la demanda externa a disminuir fuertemente.

En la sección siguiente trataremos de saber si otros factores han intensificado aquel descenso.

V. LOS PRECIOS DEL GANADO Y LOS FRIGORÍFICOS

Ante el señor Pagés y la mayoría de los hacendados para quienes preparó su conferencia, la baja de la carne vacuna se debe única y exclusivamente a las escandalosas maniobras de un trust extranjero que azota en estos momentos la gran riqueza nacional formada con el sudor de nuestra activa y progresista aristocracia pecuaria...

Si el argumento tiene éxito y satisface ardientemente a los especuladores en fracaso y ganaderos embarrancados, no menos que a serios hombres de estancia hechos a las ideas simplistas: es deleznable considerado a la luz de los fenómenos que venimos de analizar. Esto, por cierto, no significa pintar a los frigoríficos de color de rosa. Desde que, una cuestión es la de si ellos ganan, y otra la de si con sus maniobras *han producido el descenso de los valores.*

Nadie pone ya en tela de juicio la existencia de un entendimiento entre las empresas firgoríficas o más bien, la continuación del "pool" o "conferencia" –como quiera llamársele– formado en abril de 1914 para prorratearse las exportaciones al mercado británico y evitar sus inundaciones periódicas, y mantenido durante la guerra para adjudicarse las bodegas marítimas.

"En la conferencia –expresa el comisionado Calvo en su interesantísimo informe– se reúnen todos los gerentes de todas las compañías, cada semana o cada quince días más o menos, y es donde se trata el precio de fletes, nuevos contratos en común para el continente, seguros, etcétera, y ya quedó definitivamente establecido el porcentaje que le toca a cada uno."

"Todos los gerentes sostienen bajo su palabra que no se utiliza este convenio para hacer presión en los precios". (En un estudio objetivo de este asunto, una declaración tal, como se comprenderá, tiene muy poco peso.)

"Su objeto, según ellos, es evitar que se pusiera en un momento dado, mayor cantidad de carne 'chilled' que lo que puede absorber este mercado, lo que produciría

una baja aun más perjudicial a todos, desde que, como he dicho, no se puede conservar mucho tiempo el 'chilled' sin que pierda mucha parte de su valor".

"Todo esto es perfectamente razonable y basado sobre sanos principios de comercio".

"El inconveniente que encuentro a este arreglo es: los que estamos en el comercio de hacienda sabemos que todos los compradores de los frigoríficos son hombres inteligentes y vivos –y lo tienen que ser para llegar a ese puesto– que siguen paso por paso lo que hacen sus competidores y las compras que efectúan".

"Como saben exactamente lo que cada uno necesita y la época para cuando se necesita, y hasta la última libra de carne que cada uno puede poner a bordo de cada vapor; sin necesidad de convenios previos, ni instrucciones al respecto, *¿por qué hacerse la competencia si hay para todos sin apurarse?*"

Ya nos hemos expresado en el mismo sentido que el señor Calvo sobre la influencia indirecta que el "pool" de compradores pudiera tener sobre los precios, al limitar, *de hecho,* la competencia. Empero, nuestra divergencia con el comisionado, quizás radique en el alcance de aquella influencia (sobre el que nada afirma).

Una serie de hipótesis –muy comunes en Economía– nos harán ver que está limitada por condiciones de hecho.

A) Supongamos que, por cualquier causa, mejorasen las cotizaciones de la carne vacuna importada en el mercado británico; y que los frigoríficos no sólo se entienden sobre la distribución de las exportaciones, sino también sobre todos los aspectos que presenta el negocio (esto es, que forman un verdadero "trust"). En tal caso, el "trust" razonará, digamos, sobre si obtendría mayores beneficios al continuar enviando la misma cantidad de carne, o si le convendría aumentar los embarques. En el primer caso, disfrutaría de mayores precios en la venta de carne, mientras seguiría pagando las mismas cotizaciones por nuestros novillos, desde que no habría modificado su demanda en nuestro mercado interno. Es cierto, que entonces, fuera difícil mantener el entendimiento, pues cada una de las empresas tendería a libertarse y cosechar para sí las grandes ganancias de las otras. Es una situación análoga a la engendrada por el "pool" de 1912, que, como sabemos, hubo de disolverse por la pretensión no aceptada de una de las empresas de aumentar la proporción de sus embarques. En el segundo de los casos, para exportar mayor cantidad de carne, las empresas combinadas deberían *demandar* más animales a los productores, a través del incentivo de los *precios más altos;* de lo contrario, al no tener ningún motivo para hacerlo, éstos no aumentarían la oferta. Sin duda que en un régimen de libre competencia los precios ofrecidos serían mayores; pero en uno y otro caso se produjera el alza. Es así que, como ya anotamos en otro lugar durante la guerra, a pesar del "pool" (menos poderoso –es cierto– que el trust hipotético) los frigoríficos pagaron precios cada vez más altos por las haciendas. Y sin ir tan lejos: las empresas "trustificadas" –según se dice– están pagando precios más altos por el ganado ovino, y pueden hacerlo porque en Smithfield se cotiza la carne correspondiente a más altos precios. ¿Cómo es que el "pool" omnipotente no paga hoy las mismas cotizaciones, o cotizaciones más bajas que antes, si así obtendría mayores beneficios?

Ninguna de estas hipótesis tiene analogías con lo que hoy sucede en el mercado de carne vacuna. Sigamos pues nuestros supuestos teóricos.

B) Los precios bajan en la Gran Bretaña; y si la oferta de carne aumenta, serán más bajos aún, dada la sensibilidad del mercado. Como en el caso anterior, supongamos al mismo tiempo que la oferta de ganado en el país productor continúe inalterada. Es lógico que las empresas trustificadas guiadas por el deseo de obtener ganancias y no pérdidas, tratarían de disminuir las exportaciones para entonar los precios en Smithfield. Al hacer esto debilitarían la demanda de ganado, esto es, tenderían a reducir sus compras. Pero como la oferta continuaría inalterada, y ningún productor desearía quedar sin vender su tropa, para que los frigoríficos se la comprasen tuviera que ofrecerla a precios más bajos; y la intensidad de este descenso sería tal que a los frigoríficos conviniese seguir exportando más carne no obstante la inundación que en tal supuesto se produjera en el mercado británico, y los precios más bajos aún que resultaran. Es cierto que dada la inestabilidad e interdependencia de todos los factores en juego, el nuevo nivel de precios más o menos estable, así en Smithfield como en Liniers, no se establecería automáticamente, sino después de una serie de ajustes, por los que las empresas buscarían obtener su *rendimiento máximo*. En otros términos, la política de los frigoríficos trataría de llegar a la posición de equilibrio relativo más beneficioso intermedia entre estas dos situaciones hipotéticasy extremas: a) obtener más altos precios en el mercado británico, al importar menores cantidades de chilled; al disminuir, por lo tanto, las exportaciones de carne de nuestro país, la demanda de los frigoríficos sería menos intensa, y como la oferta permanecería inalterada, los precios del ganado descenderían a más bajos niveles; de tal suerte que el margen entre las cotizaciones pagadas por la hacienda y los recibidos por la carne se ampliaría, por una parte, y el número de operaciones realizadas se reduciría, por otra; b) obtener precios más bajos en el mercado británico al continuar importando las mismas cantidades de chilled; al permanecer inalteradas las exportaciones de nuestro país, la demanda de ganado continuara la misma, frente a una oferta asimismo invariable: por lo que los precios del ganado fueran más o menos los mismos, o quizá más bajos por la presión de los compradores organizados; es así que el margen entre ambos niveles de precios se reduciría, pero al mismo tiempo, el número de operaciones seguiría siendo el mismo.

De tal suerte que los frigoríficos *podrían* imponer precios bajos a los productores y comprarles todas las haciendas ofrecidas para resarcirse –y posiblemente con creces– del consiguiente descenso de los precios en Londres.

En un régimen de libre concurrencia este período de transición fuera más largo y dificultoso; pues cada empresa, independientemente de las otras, regularía sus propias exportaciones, y por lo tanto sería mayor el riesgo de una baja brusca de las cotizaciones en Smithfield, debido a importaciones crecidas. Y los precios, tanto de la carne como los del ganado serían mucho más inestables. En efecto, supongamos que en un determinado momento, dado ciertos niveles de precios en Smithfield y Liniers las empresas obtuvieran superbeneficios. Entregadas a la libre competencia, como es lógico cada uno de los frigoríficos trataría de aumentar sus operaciones, estimulado por aquellas ganancias excesivas; esto es, aumentaría su demanda de ganado, y por lo tanto

subirían los precios. En el mercado británico, como se comprende, crecerían las importaciones, y al mismo tiempo, descenderían los valores. Es así que el margen entre ambos niveles de precio se estrecharía y disminuirían las ganancias. Y dado el desorden y la anarquía inherente a la libre competencia, es muy posible que se llegara a una situación de pérdidas: por haber aumentado excesivamente la demanda y pujado muy arriba los precios en el mercado productor, y remitido a la Gran Bretaña cantidades muy fuertes de carne que deprimieran intensamente las cotizaciones. Frente a esta situación desfavorable, cada frigorífico trataría de enviar menos carne al mercado británico, esto es, disminuiría su demanda de ganado; por manera que la reacción se traduciría en nuestro país por el descenso de los precios altos pagados anteriormente.

Resumiendo: en un régimen de trustificación, el desenvolvimiento de los negocios fuera más estable que en uno de libre concurrencia; pero los frigoríficos estuvieran en condiciones de *imponer al productor precios más bajos* que los precios resultantes de un régimen de competencia abierta (asimismo bajos, desde que las cotizaciones de la carne en Smithfield también lo serían). En el primer caso, el riesgo de perder en los negocios sería mucho menor que en el segundo; y en éste, las superganancias, apenas surgidas, tenderían a desaparecer, en tanto que en el segundo, a mantenerse.

A riesgo de abrumar al lector, seguiremos nuestras hipótesis, ya que ellas nos compenetran de la complejidad de la reacción de los mercados.

C) Supongamos ahora que, dada la misma hipótesis anterior sobre el mercado británico, la oferta de ganado disminuyera en nuestro país. Para contener la baja de las carnes en aquél, las empresas reducirían sus embarques, y por lo tanto, disminuirían su demanda de hacienda. En un régimen de libre concurrencia entre los frigoríficos, los precios, a pesar del menor interés de éstos, tenderían a mantenerse firmes, desde que la oferta disminuye más o menos con la misma intensidad que la demanda, según se ha supuesto. En un régimen de monopolio, por el contrario, las empresas se encontrarían en posición fuerte para imponer precios más bajos a los productores, que no tendrían otro remedio que aceptarlos. Pero si el precio fuere tan bajo que resultase tan beneficioso para los frigoríficos como perjudicial para los ganaderos, dos órdenes de consecuencias tenderían a producirse a través del tiempo. Por una parte, el abandono paulatino de la industria de carnes por muchos productores, determinaría un descenso tan considerable en la oferta de ganados, que los mismos frigoríficos se verían seriamente perjudicados en sus negocios. Por otra, el deseo tan lógico de expandir sus operaciones, que cada empresa sentiría frente a los grandes beneficios, tendería a que la combinación se disolviese. Bien se comprende, empero, que los frigoríficos, sin llegar a tales extremos, sin perjudicar tan siquiera al productor, podrían, en un supuesto de oferta y demanda decreciente, pagarle precios que –sin dejar de ser remuneradores– podrían serlo mucho más en un régimen de libre concurrencia.

D) Por último, supongamos que los precios bajasen en el mercado británico y que la oferta de ganados, ya sea por causas naturales –superproducción– o económicas, creciere en el mercado productor. En este caso, se produjeran los mismos fenómenos que en el caso (B) de oferta inalterada, pero el descenso de los precios, así de la carne

en Smithfield, como del ganado en la Argentina, sería más intenso. En efecto. En el caso de trustificación, las empresas, frente a la abundancia de ganados podrían imponer precios más bajos aun que en el caso (B) y a la vez los precios en Londres bajarían debido a las mayores exportaciones; asimismo, en el de libre concurrencia, en el que dada aquella baja en Londres, el máximo de precio que podían pagar por el ganado para obtener beneficios normales, estaría a un nivel más bajo que el del caso (B).

El caso presente del comercio de carnes es análogo al recién considerado en la hipótesis anterior. Pero es preciso tener en cuenta: Primero, que, según se desprende del informe del comisionado Calvo, las empresas frigoríficas no están trustificadas, sino que forman un "pool" para regular las exportaciones; "pool" que a su vez trae la limitación de la competencia en nuestro mercado interno. Segundo: que frente a la organización de los compradores, los vendedores están absolutamente desorganizados; ante una demanda compacta, la oferta se presenta incoherente y dispersa, sin regulación alguna. De tal suerte que, aunque no hubiese "pool" que limitase la competencia, de hecho, la situación de los frigoríficos –que no alcanzan a diez– sería siempre ventajosa frente al sinnúmero de productores aislados en las estancias (en donde aquéllos adquieren más de 60 % de las haciendas) que desconocen, al efectuar sus ventas lo que hacen en ese momento los otros productores que con él compiten. Tercero, que, ocurrida una baja en los precios, el consumo interno concurre con los frigoríficos para repartirse la oferta.

Ya hemos visto que las grandes importaciones de chilled en el mercado británico, determinaron el descenso de sus cotizaciones, y a la vez, por el fenómeno reflejo ya explicado en otro lugar, la reducción de la demanda de carne congelada. Es sabido que la Argentina suministra más del 90 % de la carne vacuna chilled consumida en el Reino Unido. Para detener la baja, se planteaba, por lo tanto, el problema de la reducción de las exportaciones de carne vacuna chilled de nuestro país, y por consiguiente, el de la reducción de la demanda de nuestro ganado. Pero es el hecho que la oferta creció al mismo tiempo en el mercado interno. De tal modo que para inducir a los frigoríficos y al consumo interno a que descongestionasen el mercado,[24] los precios de la hacienda hubieron de bajar. (No importa, en este momento, la mayor o menor intensidad de la baja.) El "pool" de frigoríficos, pagando precios bajos, reguló los embarques de tal forma que no produjesen en el mercado consumidor un descenso por bajo de ciertos límites (es a lo que se refiere el señor Calvo).[25]

[24] Y aun si la oferta no hubiese crecido, la congestión existiera, desde que la demanda *tendía* a disminuir.

[25] Se podría objetar a las empresas la política seguida en sus negocios, del siguiente modo. Si las exportaciones de chilled argentino deprimieron sus precios, y al mismo tiempo hicieron fuerte competencia a la carne congelada, los frigoríficos, en lugar de seguir embarcando mayores cantidades de aquélla, debieron estabilizar sus exportaciones, para alcanzar, de este modo, la firmeza en los precios. En tal caso, no hubiese quedado otro recurso a las empresas que exportar mayores cantidades de carne congelada, para no paralizar sus operaciones, por una parte, y para absorber nuestra producción, por otra. El examen de las

De nuestra exposición anterior se desprende que el descenso de los valores de la carne y el ganado vacuno hubiese acaecido también en un régimen absoluto de libre concurrencia entre los frigoríficos, y que, debido al "pool" –que limita la competencia– esos últimos estuvieron y están en condiciones de intensificar la baja de los precios. Hicimos notar, asimismo, que si el margen entre los precios de Smithfield y Liniers permitía extraprovechos, la competencia entre las empresas, en un régimen de completa libertad comercial, llevaría de nuevo este margen al límite "normal" de ganancias en los negocios, mientras que, bajo el sistema del "pool" los frigoríficos *podían* mantenerlo más amplio para cosechar beneficios extraordinarios.

Mucho se escribe y discute sobre el margen en los presentes momentos. Pero es preciso reconocer que los cálculos presentados son poco satisfactorios: basados en suposiciones, las más de las veces, citan estadísticas y datos sin dar el menor indicio de su procedencia para que pudiera comprobarlos el que deseare. Por otra parte, tales cálculos difieren según sea el autor que los presenta. Fieles a la seriedad que hemos tratado de poner en este trabajo, no nos atrevemos a entrar en un terreno que nos es desconocido. Creemos, además, que mientras el gobierno no se decida a contralorear la industria de carnes y competentes técnicos oficiales estudien el problema de las ganancias, en los mismos frigoríficos, por cada animal faenado, toda apreciación sobre la materia es susceptible de grandes errores.

Es así que, sólo a título informativo, formularemos algunas observaciones. Por el gráfico que presentamos, puede notarse que las ganancias de las empresas son sumamente variables, y que, en general han venido disminuyendo, dada la tendencia a estrecharse que denota el margen entre los precios de Smithfield y Liniers. Los cálculos acerca de la amplitud de este margen, como se ha dicho son diversos. Dependen, en primer lugar, de la tabla de rendimientos de subproductos que se adopte como base de cálculo; en segundo lugar, de la época que se elija para la comparación, desde que los precios, así de la carne en Liniers y Smithfield, como de los subproductos, son

---

estadísticas nos permitirá suponer los resultados que hubiese tenido esta política. En 1911, 1912 y 1913, las importaciones de chilled en el Reino Unido fueron: 2.256; 2.232 y 2.991 mil cuartos respectivamente; y las de congelado: 2.208; 2.696 y 2.616 mil cuartos respectivamente. Durante la guerra, como ya se sabe, aumentaron considerablemente las importaciones de la segunda carne y disminuyeron las de la primera. En el año 1921, pudo observarse que las importaciones del congelado solamente, 5.101 mil cuartos eran muy superiores a las de aquellos años, y aun mayores que el promedio del conjunto de las dos carnes en el trienio; mientras que las del chilled, a saber: 1.883 mil cuartos, eran todavía inferiores a las de entonces. Ya hemos explicado, sin embargo, cómo el chilled tendía a recuperar su posición perdida. Si por la política hipotética, las empresas, al suspender las importaciones de chilled en favor de las de congelado, hubiesen tratado de impedir la recuperación, las importaciones de este último en 1921, alcanzaran alrededor de 6.000 cuartos, cantidad muy superior al promedio de las importaciones conjuntas del trienio. Es lógico suponer que el mercado británico no hubiese recibido a precios altos estas exportaciones. El descenso de los valores se habría producido; y, además, con este doble orden de consecuencias para la Argentina: primero, sus novillos tipo chilled le fueran comprados para congelar, en desmedro de los precios; segundo, sentirían sus exportaciones la fuerte competencia de las de Australasia (que como se sabe, no envía chilled al mercado británico).

variables en sumo grado; y por último, de los precios máximos, mínimos o medios que se tomen (por ejemplo, la circular Weddel registra precios medios, en tanto que los informes oficiales de Smithfield publican sólo cotizaciones de las carnes de primera calidad *–first quality meats*).

Así es que el comisionado Calvo presenta los precios de los subproductos a mediados de 1922 –época de su estada en Londres–, precios que apenas difieren de los publicados por nosotros en el folleto de la Sociedad Rural Argentina. El hacendado Pagés, en cambio, toma para sus cálculos "los precios medios de la venta anual, durante el ciclo de 1915 a abril de 1921". Como se comprenderá, tales cotizaciones medias no son utilizables en absoluto para cálculos sobre las ganancias en 1922, ni aun en 1921, en que los valores fueron mucho más bajos. Lo que no impidió, por cierto, al señor Pagés, hacer la siguiente mixtura: como el señor Calvo no da precios para todos los subproductos, aquél completa la enumeración con los precios medios referidos; y de este modo, el nuevo cálculo está formado, en lo que respecta a ciertos subproductos, con los precios de mediados de 1922, y en el resto, ¡con los promedios de 1915-1921! No importa cuál fuese el error cometido, cálculos de este linaje deben ser tomados con ciertas prevenciones...[26]

Utilizando los datos del señor Calvo, las cotizaciones de la Circular Weddel, para el mercado británico, y las de T. Devoto y Cía., para el nuestro, formulamos –siempre a título informativo– las siguientes apreciaciones.

[26] Y también las estadísticas con que el conferencista del Prince George's Hall, salpica elegantemente su exposición: "Pero mi espíritu de investigación —expresa con elocuencia el señor Pagés al referirse a las estadísticas sobre la exportación de carnes— no se detuvo en las cifras de la estadística nacional; fue más lejos, fue a comprobar las de origen inglés, para cerciorarse si ellas confirmaban los hechos acusados por nuestras estadísticas..." (pág. 15). Por nuestra parte, deploramos si aquel "espíritu de investigación" fatigara sus alas al volar tan lejos: pues que en el viaje parece haber mezclado las cifras, del mismo modo que hizo la mixtura de precios.

Año	Exportaciones de toneladas de carne según				Importaciones de cuartos vacunos argentinos en el Reino Unido (Estadística Weddel)	
	el señor Pagés		y la Dir. de E.R. y E.A.			
	Congelado	Chilled	Congelado	Chilled	Congelado	Chilled
1912	317.620	25.231	—	—	1.580.644	2.220.707
1913	332.054	34.175	1.102.932	2.989.800	1.060.312	2.961.219
1914	328.278	40.690	1.155.588	3.244.716	852.612	2.774.286
1915	351.036	17.703	3.259.230	1.109.676	2.154.254	961.114

Téngase presente que nuestras exportaciones se dirigían a la Gran Bretaña y a otros países; de ahí la diferencia entre las exportaciones de cuartos de la Argentina, y las importaciones de cuartos argentinos en la Gran Bretaña. Pero lo que deseamos poner en evidencia es la proporción ridículamente baja que el señor Pagés asigna a las exportaciones de chillled en relación al total; mientras que en las estadísticas oficiales argentinas e inglesas el chilled tiene mayor importancia que el congelado.

El precio máximo alcanzado en Smithfield por las 750 libras de carne chilled, en el período 1921-1922, fue $ 362, al cambio real, en la semana que termina en marzo 25 de 1921; en la misma fecha, las 750 libras de un novillo vendíanse en Liniers a $ 206. Resta por lo tanto un margen de $ 156, al que hay que sumar $ 50 de subproductos, y restar $ 71 de gastos de elaboración y flete; el resultado arroja una ganancia de $ 135 por novillo. Ahora bien, como el señor Calvo toma la cifra más baja para el rendimiento en subproductos, y la más alta para el flete y gastos, si suponemos que uno y otros se compensan, la ganancia será de $ 156.

En la semana que termina en julio 14 de 1922, las 750 libras de chilled en Smithfield, valían, al cambio real, $ 161, y en Liniers, la misma cantidad. El margen, por lo tanto se anula; de acuerdo con las cifras del señor Calvo, los frigoríficos pierden $ 21 por novillo; y no ganan ni pierden, si se supone que subproductos y gastos se compensan.

En la semana que termina el 1º de diciembre de 1922, el precio de Smithfield llega a $ 190 y el de Liniers a $ 109, de tal suerte que la ganancia es de $ 60 según el señor Calvo y de $ 81 según el supuesto anterior.

La variabilidad del margen, y de las líneas de precios que lo encierran, bien demuestra que si el "pool", al limitar la competencia, puede permitir grandes ganancias a los frigoríficos, es impotente para manejar a su capricho las cotizaciones. Se ha sostenido lo último, siempre que los precios de la carne ascienden en Smithfield, mientras descienden en Liniers. El mismo señor Calvo, ante esos hechos y el aumento simultáneo de las exportaciones de nuestro país, deduce aquella conclusión, como si este aumento y la baja de los precios de la hacienda no pudieran ser el resultado de una oferta abundante en el mercado. La lógica exigiría entonces que el fenómeno contrario fuera explicado a la inversa. Es decir que cuando los precios bajan en Smithfield mientras suben en Liniers –lo que sucede con igual frecuencia que el caso anterior– se atribuyera el ascenso de los precios de la hacienda al manejo de los ganaderos... (véase el gráfico comparativo).

Es así que los frigoríficos tienen que actuar dentro de las condiciones que les crean la oferta, en nuestro mercado, y la demanda en el británico. De poder manejar a su antojo la primera, la baja de los precios en Smithfield sería seguida automáticamente por el descenso de los precios en Liniers. De ser posible lo segundo, no tendrían por qué regular periódicamente los embarques.

Comprueba, por otra parte, este aserto, la observación de las fluctuaciones estacionales de los precios de la hacienda en Liniers, a través de varios años, debido a las oscilaciones estacionales de la oferta, dependientes, a su vez, del régimen de los pastos. Con este fin, hemos formado un cuadro comparativo de los promedios mensuales de las cotizaciones de un novillo mestizo especial tipo chilled, desde varios años atrás, según las tablas de precios del ganado que publica sistemáticamente el Boletín de la Bolsa de Comercio a partir de 1902. Como pudiera objetársenos que las fluctuaciones estacionales de los precios provienen del peso variable de los animales, remitimos al lector de *La Prensa* de diciembre 26 de 1922, en que se publicaron las cotizaciones por libra de carne chilled en Liniers, a partir de 1911 que, como las por animal en pie, fluctúan estacionalmente.

Cotizaciones de la carne chilled en Smithfield

Fecha 1921		Promedio por libra en peniques	Prom750 libs. $ m/n	
			Cambio par	Cambio real
Enero	7	10	357,75	335,87
"	14	10	357,75	340,05
"	21	10	357,75	336,70
"	28	10	357,75	340,90
Febrero	4	10	357,74	340,90
"	11	10	357,75	348,75
"	18	10	357,75	344,35
"	25	10	357,75	347,86
Marzo	4	10	357,75	352,36
"	11	10	357,75	355,66
"	18	10	357,75	362,66
"	24	10	357,75	362,66
Abril	1	9,125	326,44	331,04
"	8	8,250	295,14	310,25
"	15	8,750	313,03	338,01
"	22	7,875	281,72	305,07
"	29	8,000	286,20	312,58
Mayo	6	8,000	286,20	336,70
"	13	7,000	250,42	292,80
"	20	7,000	250,42	279,92
"	27	7,125	254,89	264,01
Junio	3	7,000	250,42	269,64
"	10	7,125	254,89	257,53
"	17	7,500	268,31	290,14
"	24	7,500	268,31	290,54
Julio	1	7,875	281,76	307,73
"	8	7,750	277,25	305,43
"	15	7,875	281,76	309,86
"	22	7,750	277,23	305,41
"	29	7,250	259,34	279,25
Agosto	5	6,875	245,95	269,39
"	12	8,375	297,82	320,68
"	19	8,750	313,00	340,88
"	26	7,625	272,74	316,96
Septiembre	2	9,000	381,97	350,64
"	9	7,875	281,76	299,99
"	16	7,250	259,36	281,66
"	23	6,125	219,12	233,30
"	30	6,250	223,59	227,27
Octubre	7	6,250	223,59	226,61
"	14	5,500	196,76	211,86
"	21	5,687	203,47	219,02
"	28	5,687	203,47	217,24
Noviembre	4	6,250	223,59	238,73
"	11	6,875	245,95	261,87
"	18	6,250	223,59	239,26
"	25	6,875	245,95	267,85
Diciembre	2	6,568	234,98	257,02
"	9	6,125	219,12	240,35
"	16	5,500	196,76	216,76
"	23	5,625	201,23	221,30
"	30	5,500	196,76	217,39

Fecha 1922		Promedio por libra en peniques	Prom750 libs. $ m/n	
			Cambio par	Cambio real
Enero	6	5,563	199,21	220,09
"	3	5,000	178,87	197,62
"	20	4,875	174,44	190,75
"	27	4,750	169,93	180,95
Febrero	3	4,500	160,98	170,45
"	10	4,625	165,45	167,16
"	17	4,250	152,04	157,91
"	24	4,000	143,10	149,23
Marzo	3	4,625	165,45	167,16
"	10	4,000	143,10	149,03
"	17	4,260	152,04	167,98
"	24	5,437	194,52	160,98
"	31	6,000	214,65	204,82
Abril	7	6,000	214,65	224,15
"	14	5,437	194,52	233,76
"	21	5,250	187,81	210,35
"	28	6,250	223,59	204,54
Mayo	5	5,500	196,76	240,34
"	12	5,500	196,76	216,38
"	19	5,750	205,70	210,08
"	26	5,000	178,87	219,94
Junio	2	4,625	165,42	191,79
"	9	4,750	169,50	177,61
"	16	5,500	196,76	183,46
"	20	5,875	210,17	213,06
"	33	5,000	178,87	226,30
Julio	7	4,500	160,98	198,60
"	14	4,250	152,04	173,34
"	21	5,500	196,74	161,43
"	29	4,675	167,24	211,86
Agosto	4	4,750	169,93	177,57
"	11	5,250	187,81	182,45
"	18	5,500	196,76	203,38
"	25	5,562	198,98	—
Septiembre	1	5,312	190,03	—
"	8	5,437	194,50	—
"	15	6,000	214,65	—
"	22	5,000	178,87	—
"	29	4,500	160,98	—
Octubre	6	4,125	147,57	—
"	13	4,125	147,57	—
"	20	5,500	196,76	—
"	27	4,565	163,31	—
Noviembre	3	4,687	167,67	—
"	10	4,625	165,45	—
"	17	5,437	194,50	—
"	24	5,625	201,23	—
Diciembre	1	5,312	190,03	—

Cotizaciones de la carne chilled en Liniers

Fecha 1921		Promedio por libra	Precio de un novillo de 750 libras (cálculo)
Enero	8	30,00	225,00
"	15	28,75	215,62
"	22	28,25	211,87
"	29	29,25	219,37
Febrero	5	30,25	226,87
"	12	29,25	219,37
"	19	28,25	211,87
"	26	29,50	221,25
Marzo	5	30,00	225,00
"	12	28,50	213,75
"	18	27,50	206,25
"	25	28,25	213,75
Abril	2	28,25	213,75
"	9	29,00	217,50
"	16	29,05	219,37
"	23	28,50	213,75
"	30	26,50	198,75
Mayo	7	24,50	183,75
"	14	24,50	183,75
"	21	20,50	153,75
"	28	20,50	153,75
Junio	4	23,50	176,25
"	11	23,50	176,25
"	18	23,50	176,25
"	24	23,50	176,25
Julio	2	20,50	153,75
"	8	22,00	165,00
"	16	22,00	165,00
"	23	27,00	157,50
"	30	23,50	176,25
Agosto	6	23,50	176,25
"	13	25,00	187,50
"	20	25,00	187,50
"	27	27,50	206,25
Septiembre	3	24,50	183,75
"	10	24,50	183,75
"	17	27,50	206,25
"	24	28,50	213,75
Octubre	1	28,50	213,75
"	8	27,50	206,25
"	15	24,50	183,75
"	22	26,00	195,00
"	29	28,50	213,75
Noviembre	5	26,50	198,75
"	12	25,50	191,95
"	19	24,00	180,00
"	26	22,50	168,75
Diciembre	3	22,50	168,75
"	10	24,50	183,75
"	17	22,50	168,75
"	24	23,00	172,50
"	31	24,00	180,00

Fecha 1922		Promedio por libra	Precio de un novillo de 750 libras (cálculo)
Enero	7	24,50	183,75
"	14	24,00	180,00
"	21	22,50	168,75
"	28	23,50	176,25
Febrero	4	21,50	161,25
"	11	21,50	161,25
"	18	19,50	146,25
"	25	19,50	146,25
Marzo	4	19,50	146,25
"	17	18,50	138,75
"	18	19,00	142,50
"	25	17,50	131,25
Abril	1	17,00	127,50
"	8	15,50	116,25
"	15	—	—
"	22	16,00	120,00
"	29	16,50	123,75
Mayo	6	15,50	116,25
"	13	15,50	116,25
"	20	15,50	116,25
"	27	17,50	131,25
Junio	3	19,50	146,25
"	10	18,50	138,75
"	17	18,50	138,75
"	24	19,50	146,25
Julio	1	20,00	150,00
"	8	21,50	161,25
"	15	21,50	161,25
"	22	21,50	161,25
"	29	21,50	161,25
Agosto	5	21,50	161,25
"	12	21,50	161,25
"	15	20,50	153,75
"	27	21,00	157,50
Septiembre	2	20,50	153,75
"	5	20,50	150,00
"	16	20,50	153,75
"	23	19,50	146,25
"	30	19,00	142,50
Octubre	7	18,00	135,00
"	14	18,50	138,75
"	21	18,50	138,75
"	28	16,50	123,75
Noviembre	3	16,50	123,75
"	10	15,50	116,25
"	18	14,50	108,75
"	25	14,50	108,75
Diciembre	2	14,50	108,75
"	5	14,50	108,75

Cotizaciones mensuales de los novillos mestizos especiales, tipo chilled, en pie, en el mercado de Liniers, 1911-1922
(en pesos moneda nacional)

Mes	1911	1912	1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921	1922
Enero	105	115	115	165	160	190	155	165	205	225	195	120
Febrero	115	115	120	175	165	200	175	165	205	225	195	120
Marzo	125	115	125	175	160	190	175	175	205	215	190	120
Abril	125	115	145	200	160	195	175	190	215	225	205	110
Mayo	115	115	145	170	165	180	170	185	215	210	145	95
Junio	125	120	130	170	170	180	170	172	225	200	145	135
Julio	125	135	145	175	190	180	180	185	250	220	147	145
Agosto	135	145	135	175	235	185	180	220	250	240	205	145
Septiembre	135	135	135	175	230	210	180	240	250	240	185	135
Octubre	135	135	145	175	210	195	160	205	230	240	160	135
Noviembre	115	125	145	100	210	160	170	225	225	210	140	102
Diciembre	115	125	135	170	195	175	135	205	205	195	120	102

VI. LA ORTOPEDIA GANADERA

El precio mínimo

Incapaces aún de agremiarse para organizar la venta de sus haciendas, los ganaderos argentinos solicitan insistentemente la acción del Estado Providencia. Y los diversos planes que sugieren al gobierno, recorren todas las notas de la gama intervencionista.

La verdad es que las circunstancias imponen sin demoras la intervención del Estado. El "pool" de los frigoríficos limita la competencia en el mercado interno, y los poderes públicos no pueden sustraerse al conocimiento preciso de sus efectos, para resguardar la producción. Es este conocimiento preciso que más falta hace en los momentos actuales, dado el carácter tan poco firme de los cálculos sobre las ganancias que las empresas obtienen en sus negocios. Recién en posesión de estos datos podrá pensarse en la regulación coercitiva de los precios, como se verá más adelante.

No podrán esgrimir los frigoríficos teoría alguna de la libertad económica, para oponerse a la intervención oficial. En primer lugar, ellos mismos, al regular sus exportaciones de carne por medio del "pool", confiesan, de hecho, los resultados perjudiciales de la libre competencia anárquica, y la necesidad de entenderse para

evitarlos. En segundo lugar, de las propias empresas angloargentinas partió en 1913 la idea de la intromisión del gobierno en el comercio de carnes, cuando sus intereses parecían seriamente amenazados por la competencia de los frigoríficos norteamericanos.

El primer paso a dar por el gobierno es, por lo tanto, la investigación prolija del negocio de carnes sobre el propio terreno, en los frigoríficos intervenidos. Que recién sobre esa base se podrá asentar una política firme. Se nos dirá tal vez, con cierta ironía, que no valía la pena haber escrito tantas líneas para llegar a una conclusión así. Pero es el hecho que, entre sugerir la investigación de un asunto que sólo las empresas conocen a ciencia cierta, o convertirnos en autores de proyectos elegantemente elaborados sobre materiales deleznables, optamos por lo primero...

El proyecto de intervención oficial en el mercado de carnes que más ha cautivado la convicción de los ganaderos –como que la convicción, en general, es producto de los intereses– es el que fija un precio mínimo para la venta de la hacienda vacuna. Unos lo desean establecido lisa y llanamente; y otros, más escrupulosos de las normas constitucionales que nos rigen, lo propician disfrazado por medio de un impuesto de escala móvil, que al agrandarse cuando los frigoríficos desearen pagar bajos precios por la hacienda, y menguar conforme los precios fueren más altos, se obligaría a aquéllos, por propia conveniencia, a no ofrecer menos de una determinada cotización mínima.

Supuesto este precio mínimo, surgen tres hipótesis, a su vez dobles –según existiere competencia entre los frigoríficos, o la competencia fuere limitada– a saber, que dados ciertos precios de la carne argentina en el mercado de Smithfield, el precio mínimo resultare: *a)* mayor que el que los frigoríficos pudieran pagar para obtener sólo ganancias normales; *b)* igual; *c)* menor. Analizaremos a continuación cada una de estas hipótesis.

a) Que el precio mínimo fijado oficialmente fuese mayor que el que los frigoríficos pudieran pagar para obtener sólo ganancias normales. En este caso, las empresas, con o sin "pool" entre ellas, trataran de reducir sus exportaciones de chilled y congelado, para conseguir, de este modo, precios más altos en el mercado británico. Entonces disminuirían sus adquisiciones de hacienda en nuestro mercado. En éste, por otra parte, existirían dos niveles de precio diferentes, a saber: uno, el de los "precios políticos", pagados por las empresas por un número decreciente de ganado; otro, el de los precios resultantes de la oferta creciente compuesta de los animales de exportación que los frigoríficos ya no comprasen, y de los que acostumbrasen a llegar al mercado con destino al consumo. Es así que se plantearía el problema de repartir entre los ganaderos ansiosos de vender sus haciendas, el privilegio entrañado en la compra a precio mínimo por los frigoríficos; y el de evitar que los hacendados que no hubiesen conseguido colocar así su hacienda, vendiesen a las empresas mayor cantidad de animales que lo que se les permitiese, a precios inferiores que el mínimo, pero superiores a los que reinaran en el mercado de consumo (que para conseguir que se absorbiese mayores cantidades de carne habría tenido que reducir las cotizaciones). En resumen, en el caso que analizamos, los ganaderos aprovecharían de un precio mínimo superior a los

precios de antes, por menores cantidades de hacienda vendidas a los frigoríficos para la exportación; y obtendrían precios más bajos que los anteriores a la regulación, por mayores cantidades de ganado, por el resto de la hacienda, cuyo único destino fuera el consumo interno (y la preparación de carne conservada y tasajo, si es que no rigiese también otro precio mínimo para las carnes destinadas a esto).

Desde que la Argentina contribuye con más del 90 % en las importaciones de chilled en el Reino Unido, la reducción de nuestras exportaciones, al afectar seriamente la oferta, repercutiría en el alza de los precios en Smithfield. Asimismo, la subida de los precios del chilled y la disminución de las importaciones, determinaría el alza de las cotizaciones de la carne vacuna congelada. Pero con el estímulo de este ascenso, los australianos y neozelandeses aumentarán sus exportaciones de congelado a la Gran Bretaña, y sus cotizaciones no tardarían en descender, de nuevo, a bajos niveles.

Es entonces que, si bien los frigoríficos seguirían sus negocios de chilled, los de congelado podrían tornarse imposibles por la competencia señalada. Lógico fuera que, en tales circunstancias, aquellas empresas trataran de exportar únicamente la primera de las carnes en cantidades de tal modo reducidas que sus precios altos permitieran desarrollar lucrativamente el negocio (y en este caso descenderían más aun las compras de ganado en la Argentina). Pero dos serían los obstáculos que se opusieran a la *intensificación* de esta política. En primer lugar, como a nadie escapa, a medida que el número de animales faenados en los frigoríficos se redujese, el costo unitario de elaboración y de transporte, tendería a crecer pesadamente.[37] En segundo lugar, los precios no podrían subir más allá de cierta altura, pese a lo reducido de las exportaciones, desde que, franqueados ciertos límites, el consumo de carne chilled tendería a ser sustituido por el de otras carnes u otros artículos.

Es así que, conforme fuera más alto el precio mínimo de las haciendas, los frigoríficos comprarían menos animales, y tenderían a exportar sólo carne vacuna chilled desde que pueden manejar su oferta, ya que no la de carne congelada. Bien entendido que, a mayor precio mínimo, mayores fueran las dificultades para desarrollar los negocios.

Por cierto que estas dificultades no fueron consideradas por los proyectistas. Al fundamentar su proyecto, parlamentario tan hábil como el doctor Sánchez Sorondo, razonaba más o menos como sigue. La Argentina *produce* más del 90 % de la carne vacuna chilled que consume la Gran Bretaña. Luego, al poseer este semimonopolio natural, es capaz de *imponer* precios al consumidor de aquel país. De tal suerte que si el impuesto de escala móvil con que damos barniz constitucional al precio mínimo, aumenta el costo total de la carne, los frigoríficos pueden cobrar precios más altos al consumidor británico.

Firmemente adherido a su principio económico, el doctor Sánchez Sorondo, sostenía que, a los fines de la defensa inmediata de la producción ganadera, no

[37] Desde que, a pesar de la gran reducción del número de animales faenados, el capital fijo invertido en la planta, y gran parte del circulante, siguen siendo los mismos, y sus intereses y amortización se reparten con una cuota mucho más pesada sobre cada animal sacrificado, conforme disminuyen las operaciones.

importaba saber si los frigoríficos estaban o no trustificados, ni si eran o no los causantes de la crisis por que atraviesa aquélla. Desde que esta crisis se manifestaba concretamente en los precios bajísimos obtenidos por la hacienda, con obligar a los frigoríficos a pagarlos más altos, el urgente problema se solucionara: que ya las empresas se resarcirían a su vez en el mercado británico al pedir precios más altos por la carne que importasen.

Parecía, pues, no tener en cuenta el autor del proyecto que, así como el consumo de carne chilled habría aumentado al calor de los precios bajos, disminuiría progresivamente conforme ascendiesen éstos, y que, pasados ciertos límites, el chilled sería sustituido por otros consumos; que el costo unitario aumentaba al disminuir la faena; que si el impuesto de escala móvil se aplicara también a la carne congelada, la reducción de sus exportaciones y la consiguiente subida de precio serían aprovechadas por otros países productores, que obligaran a retirarse del terreno a los frigoríficos del país. Por otra parte, es lícito afirmar que el gobierno británico, preocupado más de una vez del aprovisionamiento regular de un artículo de consumo tan arraigado en la población, no contemplara con indiferencia la maniobra monopolística de los productores argentinos, consistente en reducir la oferta para obtener precios altos.

Tampoco se ha considerado la repercusión y las dificultades que el precio mínimo tendría en nuestro propio mercado, según ya hemos visto.

Repetimos que estas y aquellas dificultades están en función de la altura del precio mínimo. Si éste no afectara seriamente las ganancias "normales" de las empresas, una leve reducción de las exportaciones bastara para obtener más altos precios en Smithfield. En tal caso, si entre los frigoríficos reinara la libre competencia, después de los ajustes que ya conocemos, se llegaría a un nuevo nivel de precios en el mercado británico, que permitiere únicamente la recuperación de dichas ganancias "normales". En cambio, si subsistiere el "pool" de las empresas, que limita la competencia, éstas podrían reducir con mayor intensidad las exportaciones y obtener en Smithfield precios que permitieran superganancias. Pero como se comprende, la altura de estos precios estaría muy limitada por las dificultades ya anotadas (referentes tanto al chilled, cuanto al congelado).

b) Que el precio mínimo fijado oficialmente fuese igual que el que los frigoríficos pudieran pagar para obtener ganancias "normales". En este caso, si existiese libre competencia entre los frigoríficos, los negocios tenderían a mantenerse en las mismas proporciones. Pues si alguno de aquéllos o todos al establecerse el precio mínimo redujesen sus exportaciones, la superganancia resultante de los precios más altos así conseguidos en el mercado británico, fuera el estímulo automático del aumento de las exportaciones, hasta llegar de nuevo a las ganancias "normales".

Si existiere "pool" que limitase la competencia, los frigoríficos podrían conseguir precios más altos en Smithfield, al reducir sus exportaciones; pero siempre dentro de los límites a que ya hicimos referencia al tratar la hipótesis a).

c) Que el precio mínimo fijado oficialmente fuese menor que el que los frigoríficos pudieran pagar para obtener ganancias normales. Esta hipótesis no se refiere, cierta-

mente, al caso de libre competencia entre los frigoríficos, pues que entonces estarían pagando precios más altos que el mínimo por las haciendas compradas al productor. Si la competencia estuviese limitada, los frigoríficos podrían continuar en las mismas proporciones su comercio, y seguir obteniendo extra-provechos; extra-provechos que pudieran aumentar en la misma forma que en el caso b).

De las consecuencias perniciosas que bajo un régimen de precio mínimo se produjesen si la hipótesis *a)* se realizase prácticamente, se desprende *la necesidad de la investigación previa* de los técnicos oficiales en los mismos frigoríficos, cuya importancia ya señalamos. Pero no se crea que de realizarse cualesquiera de las dos hipótesis restantes, el problema quedaría solucionado definitivamente. Y aquí llegamos a otro aspecto del asunto, cual es el de la *estabilidad del precio mínimo,* estabilidad que nuestros pastores desean ardientemente para retornar a la "feliz edad y tiempos dichosos" en que no tenían más que estirar el brazo y coger el fruto dorado, sin preocuparse en lo más mínimo de las condiciones económicas de la producción y de los mercados de venta.

Por razones de método, en nuestra exposición habíamos supuesto que la realización de una de las tres hipótesis excluía la de las otras dos. Sin embargo, es muy posible que, en la práctica, se desarrollasen alternativamente.

En efecto, la gran inestabilidad de los precios de la carne en Smithfield, como puede observarse en los gráficos al respecto, haría que el precio mínimo que en un determinado momento apenas permita ganancias normales, impida obtenerlas, poco tiempo después, o facilite los extra-provechos. Y esta inestabilidad fuera mucho mayor en un régimen de libre competencia, por lo que ya se dijo en el capítulo anterior, que bajo el sistema de "pool" que, sin embargo, no siempre llega a tener éxito en la regulación de las exportaciones.

De tal suerte que un precio mínimo estable que en ciertos momentos no produjese complicaciones, en otro pudiera traerlas y viceversa. Por lo tanto, en caso de que averiguada la obtención de extra-provechos en la industria frigorífica, en perjuicio de la producción del país, se resolviese la implantación de un precio mínimo que no tocase las ganancias "normales" (determinadas después de un estudio meditado) sería necesario corregirlo continuamente para que no perdiese esta última condición.

Sin pretender entrar en detalles, nos parece que un sistema satisfactorio para llegar a este precio mínimo elástico, fuera el de pagar al ganadero un precio evidentemente bajo cuando vende sus haciendas, y abonarle más tarde primas variables de acuerdo a la cotización que la carne proveniente de aquéllas hubiese obtenido en el mercado británico y a las alteraciones que habrían sobrevenido en los costos de elaboración[28] y de transporte.

[28] La investigación del costo de producción a más de ser difícil, conducirá sin duda alguna a resultados diferentes según sea el frigorífico de que se trate, debido principalmente a la diferente eficiencia de los procedimientos técnicos y administrativos. A los efectos del precio mínimo, para no perjudicar a ninguna empresa, debiera tomarse como base el costo unitario de elaboración más alto — el "costo marginal" de los economistas.

Para estimular a las empresas a que extiendan sus negocios y adquieran por consiguiente mayor número de animales, se podría rebajar gradualmente el precio mínimo conforme crece la faena, o no aumentarle proporcionalmente cuando por este crecimiento disminuye el costo unitario de elaboración.

Limitadas de tal modo las ganancias de los frigoríficos por la aplicación de un precio mínimo elástico, no habría por qué preocuparse de la accion del "pool" sobre las exportaciones. En todo caso aquélla siempre fuera benéfica porque al regular los embarques disminuiría el riesgo de la caída brusca de los precios en el mercado; y porque al evitar por medio de las variaciones del precio mínimo toda suerte de extra-provechos que no proviniesen de una extensión de las operaciones, los frigoríficos no tuvieran interés alguno en limitar sus exportaciones para obtener más altos precios en Smithfield; antes bien, esta política les resultaría perjudicial, pues que el costo unitario sería más alto y más pequeño el monto de las ganancias brutas debido al menor número de reses faenadas. Por otra parte, no se nos ocurre cómo el gobierno podría impedir que las pocas compañías frigoríficas formen un "pool" para regular las exportaciones desde que la adjudicación de éstas es susceptible de efectuarse en forma secreta y de disimularse por mil medios.

No se nos oculta que este régimen intervencionista en el comercio de carnes, por los valiosos intereses que afecta y por su complejidad, requiere una gran moralidad administrativa en los funcionarios públicos a que se confiase el contralor de la industria –en que podrían participar con provecho representantes de las entidades ganaderas– y una capacidad técnica un tanto extraña en nuestra burocracia, en cuya formación han intervenido los apetitos de la política criolla antes que la selección de los más capaces.

Esta forma de ortopedia ganadera repugna a la libertad de industria. Empero, al no ocurrírsenos otro sistema mejor, no vacilamos en propiciarla si es que los técnicos oficiales averiguan la existencia de extra-provechos en los negocios frigoríficos, al calor de la limitación de aquella libertad, y en perjuicio de la economía argentina.

Aguda en sus manifestaciones, la crisis ganadera ha turbado el letargo de los hacendados argentinos, y tal vez contribuya poderosamente a que su instinto de clase –incoherente, desorientado y negativo las más de las veces– se transforme en clara conciencia de sus intereses económicos.

En cuanto a las ganancias "normales", parécenos que su determinación debiera efectuarse sobre la base del término medio de los beneficios obtenidos por la generalidad de los negocios en que reinase la libre competencia.

Nota. Escrita la mayor parte de este trabajo en algunos días de vacaciones pasados en nuestra provincia de Tucumán, al regresar a la Capital Federal nos enteramos de los proyectos del ministro de Agricultura sobre el comercio de carnes, de cuyo contenido tenemos el propósito de ocuparnos en otra ocasión. Y ya en prensa este artículo, aparecen los memoriales de los frigoríficos, presentados a la Comisión Especial de Asuntos Ganaderos de la Cámara de Diputados de la Nación. En uno de estos memoriales se hacen apreciaciones sobre el precio mínimo, del mismo linaje que las que hacemos en el último capítulo de nuestro trabajo. Es que, basadas en los mismos hechos, a saber, las características del mercado británico y de nuestro mercado productor, y en los mismos principios elementales sobre los precios, no es de extrañar que las hipótesis formuladas lleguen a las mismas conclusiones. (Febrero 15 de 1923.)

29

LA CAJA INTERNACIONAL DE CONVERSION* [1]

El proyecto monetario del doctor Frers

La prosperidad de nuestra producción agropecuaria, sujeta en su mayor parte al ritmo de los mercados extranjeros, está ligada íntimamente a la reconstrucción de la economía europea.

La enorme destrucción de valores consiguiente a la guerra; la ruptura de innumerables lazos que unían otrora las relaciones económicas internas e internacionales; y el aumento exorbitante de los signos monetarios y del crédito, constituyen las características más salientes de la Europa de los últimos tiempos. Y la anarquía monetaria, el desequilibrio e inestabilidad de los cambios, no son sino el resultado manifiesto de esta situación económica.

El problema del reordenamiento de la moneda y los cambios y el mucho más general de la reconstrucción económica, son interdependientes. Por una parte, la depreciación de aquélla y la inestabilidad de los cambios, emergen parcialmente de la situación precaria de cada economía nacional y de las trabas opuestas al intercambio entre los países; por otra, condición importante para el vigoroso desarrollo de este intercambio y el mejoramiento interno, es la estabilidad de la medida de los valores.

Cuestión de tal trascendencia como la de la anarquía monetaria, que ha preocupado a las conferencias de Bruselas y Génova –sin que sus recomendaciones fueran escuchadas por los gobiernos– concentra en este momento la atención del doctor Emilio Frers, presidente del Museo Social Argentino.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 11, Serie II, Nº 18-19, enero-febrero de 1923, págs. 27-39. El artículo está firmado y datado: "Raúl Prebisch. Facultad de Ciencias Económicas. Febrero de 1923".

[1] Solicitada la opinión de la Facultad de Ciencias Económicas por el Museo Social Argentino, sobre el proyecto de "Caja Internacional de Conversión" del doctor Emilio Frers, el señor Decano encargó el asunto al Seminario de Economía y Finanzas. La respuesta, redactada por uno de los adscriptos a este último, constituye el presente artículo. (Eduardo M. Gonella, Director del Seminario de Economía y Finanzas.)

"Si la causa más inmediata de las perturbaciones comerciales —expresa el doctor Frers al fundamentar su proyecto monetario[2]— es la inestabilidad de los cambios producida por la depreciación desastrosa de los rublos, coronas, liras o francos, parece evidente que el remedio de una situación mundial de esta naturaleza, debe encontrarse en el restablecimiento del equilibrio monetario, es decir, en la estabilidad de los tipos de cambio internacional".

Y agrega más abajo: "La verdad es que el problema, más que otra cosa es un problema de equilibrio monetario, y por consiguiente, que es necesario plantear esta alternativa; o bien se debe elevar de alguna manera el valor de la moneda depreciada por las emisiones excesivas, o bien se debe depreciar la moneda de todo el mundo".

"La primera de estas medidas, el alza, es actualmente imposible, al menos si se ha de efectuar en un espacio tan breve como sería necesario para el restablecimiento del equilibrio industrial y comercial. La depreciación, al contrario, podría ser la obra de un día, desde que no habría más que desmonetizar el oro y la plata y convertirlo en papel, o bien en "unidades de cuenta" como lo propone el doctor Vissering. ¿Pero habría una nación de las que poseen oro amonedado que aceptaría el plan? Dudo mucho; y, mejor dicho, lo tengo por imposible. Y desde que el mundo se encuentra frente al problema, pienso que debiera resolverlo por medio de un sistema de restablecimiento del equilibrio monetario".

Es para llegar a este "restablecimiento del equilibrio monetario" que el doctor Frers propone la fundación de una Caja Internacional "que no haría otra cosa que servir de *intermediario en los pagos internacionales*", y convertir oro en papel y papel en oro, según el caso.

El establecimiento de este organismo presupone la cooperación estrecha de todos los países. Cada uno de ellos depositaría todas o parte de sus reservas metálicas, y recibiría de la Caja Internacional de Conversión su valor en "ases", o sea certificados de papel equivalentes a la par al oro. Sobrepasada la suma de 1.000 millones de dólares en el monto de las reservas de la Caja, ésta podría emitir "ases", "hasta un límite razonable", contra sólo el 50 % de su equivalente en metal amarillo, y siempre que se le ofreciese garantías reales como títulos, acciones, hipotecas, etcétera.

Los "ases" servirían exclusivamente para saldar las deudas provenientes de *operaciones comerciales* entre diferentes países, y ninguna otra moneda podría ser empleada con aquel fin. "Es evidente que los primeros envíos de oro deberán ser hechos por los Estados fundadores de la Caja; pero desde el momento de su constitución ésta funcionaría automáticamente en virtud del movimiento comercial que vendría a facilitar El comerciante alemán, ruso o italiano que tuviera necesidad de pagar mercaderías compradas en Londres, por ejemplo, *canjearía en oro sus marcos, rublos o liras, al precio de su respectiva desvalorización*, y lo enviaría a la Caja Internacional de Conversión, para girar sobre Londres en billetes de moneda internacional".

[2] Museo Social Argentino, *Caisse Internationale de Conversion, Regularisation du Change Monetaire*, por Emilio Frers, Buenos Aires, 1922.

Es sabido que el sencillo mecanismo de las letras de cambio ha jugado un papel tan preponderante en la compensación de las cuentas internacionales, que, antes de la guerra, los movimientos efectivos de metal amarillo apenas se efectuaban en pequeña escala; sus exportaciones producíanse cuando el *"gold point"* de salida indicaba a la plaza deudora la existencia de un desequilibrio negativo entre la oferta y la demanda de letras de cambio sobre el exterior. Menores aún han sido los movimientos de metálico en los años de guerra y en los últimos tiempos, no porque los desequilibrios en los balances de pagos internacionales fueran menos intensos, sino porque los gobiernos trabaron y sofocaron la tendencia ambulante del oro.

Nada expresa el doctor Frers en su proyecto monetario sobre este sistema tan acabado de compensaciones internacionales. Al punto que no se sabe si todos los débitos de un país necesitarán ser satisfechos en "ases", y si todos sus créditos le serán pagados en la misma forma, o si solamente el saldo entre unos y otros deberá ser cubierto en "ases", de igual modo que este saldo era reembolsado en metálico en una economía internacional libre. En el primero de los casos cada país tendría que adquirir tal cantidad de oro para canjearlo por "ases" o de "ases" en su caso, como fuere el monto de sus deudas comerciales hacia los otros países, y enviar a éste los certificados obtenidos. Al mismo tiempo, recibiría de los países de que es acreedor, la cantidad de "ases" que representan sus créditos. En el segundo caso, al subsistir el mecanismo de los cambios, cada país enviaría o recibiría únicamente lo necesario para saldar sus balances de pagos.

En última instancia uno y otro sistema de compensación internacional conducen al mismo resultado; pero es evidente que el segundo es mucho más simple y económico que el primero. Ante el silencio del proyectista sobre este aspecto de su plan, supondremos que, en la realización práctica de éste, no trata de prescindir del juego compensatorio de las letras de cambio. De este modo le colocamos en la situación más favorable frente a las críticas que formularemos en seguida al proyecto de Caja Internacional de Conversión.

Al funcionar la Caja, los países deudores adquirirían oro y lo llevarían a ésta para recibir una cantidad equivalente de "ases", o, en su caso, comprarían "ases" directamente en el mercado. De este modo, los billetes de la Caja entrarían en circulación para cubrir los pagos provenientes del comercio internacional. "Una operación determina otra, y *al seguir y multiplicarse otras al infinito, el movimiento progresivo de canje de oro por papel, podría llegar poco a poco a traer la rehabilitación general del comercio y como consecuencia la normalización gradual de las relaciones monetarias*".

Es precisamente lo que no entendemos en el plan del doctor Frers. No llegamos a comprender cómo el movimiento progresivo del canje de oro por papel traería gradualmente la reconstrucción del circulante, si este movimiento automático no afectase las causas del desbarajuste monetario, salvo que la Caja, impregnada en esencias sobrenaturales, se sustrajese a la acción de las fuerzas concretas.

En efecto, está plenamente demostrado que la inflación del medio circulante, por un lado, y los déficit en los balances de pagos internacionales, por otro, son los determinantes principales de la degradación de los signos monetarios. Degradación que se manifiesta en el precio de aquellos signos con respecto al dólar –única moneda

que en lo presente equivale en su completo valor al oro–, es decir, en los tipos del cambio. La inestabilidad de estos tipos, apenas perceptibles antes de la guerra gracias a los libres movimientos del metal amarillo, se desarrolla, hoy, dentro de límites muy amplios. Es que los gobiernos han obstaculizado y prohibido aquellos movimientos, en el temor de que, si fuesen libres sus reservas metálicas se agotaran pronto, dado los déficit en los balances de pagos, y la enorme desproporción entre aquéllas y el papel moneda emitido en cantidades excesivas.

El funcionamiento de la Caja Internacional de Conversión presupone la libertad del comercio de metálico, a través del paso de la propiedad de los "ases" de un país a otro. Supongamos que los gobiernos se decidan por esta política liberal, lo que nos parece difícil, según se verá por las razones de más adelante. En este caso, los comerciantes del país deudor, para adquirir "ases" con que saldar sus compromisos internacionales, tendrán que comprar oro en el mercado libre y pagarlo con papel moneda depreciado. El precio del oro, en este caso, dependerá de su demanda más o menos intensa, y de la cantidad de circulante (papel moneda y crédito) disponible en el mercado. La demanda de oro, a su vez, resultará del mayor o menor desequilibrio en el balance de pagos, y de las maniobras de la especulación –siempre limitada por condiciones de hecho. La cantidad de circulante, por otra parte, provendrá de las emisiones hechas por los gobiernos o bancos y de la política del crédito seguida. A propósito conviene hacer notar que, según el plan del doctor Frers, una vez en funcionamiento la Caja, cada país podría llevar hasta cualquier extremo su política inflacionista interna, pues ella no alteraría –al modo de ver del autor del proyecto– el regular funcionamiento ideado para rehabilitar la moneda y los cambios. Pero continuadas de tal suerte las emisiones de billetes, el precio del oro, expresado en papel moneda, fuera cada vez más alto e inestable.

Es así que, por un lado, se tendría una moneda internacional, el "as", cambiable a la par por oro en la Caja, y por otro, el papel moneda de cada país, depreciado directamente en términos de metálico, o de su equivalente (el "as"), lo mismo que hoy se manifiesta en relación al dólar. Y como se comprende, la inestabilidad de este papel moneda, que es lo que ante todo interesa evitar, continuaría tal como en las circunstancias actuales, mientras no se llevase a la práctica un sistema de conversión a tipo fijo de cada signo monetario por su equivalencia en oro antes de la guerra, o por un valor menor. Pero requisitos esenciales para esto son el enjugamiento del déficit en el balance de pagos, y la desinflación completa del circulante, en el primero de los casos, o el freno de la inflación, en el segundo. Por cierto que una conversión así, es muy diferente a la que propone el doctor Frers, e implica un esfuerzo sistemático y una política de frugalidad económica, que contrastan con el fácil desenvolvimiento que aquél supone en su proyecto financiero.

A este respecto conviene hacer una incursión por nuestra historia monetaria, tan fecunda en interesantísimas experiencias. Apenas si precisa recordarse que la Argentina ha tenido siempre dos monedas. La de papel para sus transacciones internas, y la de oro, que pocas veces fue de metal efectivo, y casi siempre una simple moneda de cuenta en que se expresaban las transacciones con el exterior. Es sabido, además, que el régimen normal de nuestro papel moneda ha sido la inconversión, y por consiguiente,

la inestabilidad y el envilecimiento de su valor con respecto al oro o a la moneda de cuenta. De tal suerte que, después de la ley monetaria de 1881, y la inconversión acaecida a consecuencia de la crisis de 1885, nuestro país efectuaba sus negocios internos con un papel moneda depreciado, el peso papel, que se cotizaba libremente en la Bolsa de Comercio en términos del peso moneda nacional oro. Los cambios extranjeros se expresaban a su vez con respecto a este peso moneda nacional oro, y sus oscilaciones estaban circunscriptas a los límites del *gold point*. Ahora bien, el comerciante que tenía que pagar sus deudas a la Gran Bretaña, por ejemplo, debía girar en libras esterlinas sobre Londres. Para adquirir letras con este fin, compraba el oro que fuese necesario, en la Bolsa de Comercio, y pagaba en pesos papel, según la cotización del día; o bien, adquiría directamente las letras sobre Londres en un banco, que le debitaba su importe en pesos oro –según la cotización del cambio–, o en pesos papel –en que se traducían los pesos oro, al premio del día. Los bancos, a su vez, hacían frente a estas letras a favor de la Gran Bretaña, con las que habían comprado a los exportadores, en contra de este país. Y si el monto de las compradas resultaba inferior al de las solicitadas por la clientela, bajaba el valor del peso oro, hasta que, franqueado el *gold point* de salida, los bancos compraban metálico con pesos papel, para exportarlo, o efectuaban operaciones de crédito con el exterior.

Por manera que, mientras las transacciones internas se efectuaban en pesos papel inconvertibles, depreciados y de valor metálico fluctuante, los cambios internacionales, expresados, en general, en tantas unidades de moneda extranjera por peso oro, oscilaban dentro de límites tan cerrados como en cualquier país europeo de moneda sana.

La situación del papel moneda y los cambios bajo el régimen de la Caja Internacional de Conversión, sería muy semejante a la recién descripta. Los francos, marcos y demás signos monetarios depreciados, a más de su función de intermediarios en los negocios internos, se emplearían –con el fin de saldar las deudas externas– para adquirir cambios en "ases", o metálico para obtener "ases" en la Caja, o los propios "ases"; del mismo modo que nuestro peso papel depreciado se utilizaba para comprar cambios a oro sobre el extranjero, o el mismo oro, toda vez que las circunstancias requerían su exportación. De este modo el franco o marco manifestaran su respectivo envilecimiento e inestabilidad, en relación al oro, a los "ases", o los cambios en "ases", así como el peso papel argentino denotaba su mayor o menor degradación y valor fluctuante frente al oro, o su equivalente, el peso moneda nacional oro, o los cambios a oro (en libras, francos, o cualquier otra moneda convertible a la par). Bajo el sistema de la Caja Internacional, por lo tanto, los graves problemas monetarios del presente, estarían tan lejos como antes de su solución. *El envilecimiento del signo monetario interno enfrente a la moneda internacional, y su inestabilidad en términos de ésta y de los otros signos, seguirían con todos sus obstáculos y perniciosas consecuencias para el intercambio internacional;* así como hoy estos signos depreciados oscilan continuamente de valor entre ellos y con respecto al dólar.

Son precisamente variaciones de este linaje las que transtornaban nuestra economía en el siglo pasado. Y mientras las causas que las determinaban no fueron sofocadas en sus propias fuentes, el problema hubo de quedar planteado. Recordemos que la

desvalorización de la moneda de papel argentino –como lo ha estudiado magistralmente el profesor Williams, tenía su razón de ser en las emisiones excesivas de billetes y en el desequilibrio de nuestro balance de pagos internacionales. (La especulación obraba al calor de estas circunstancias.) Poco después de la penosa lección del 90, cesó en el país la nefasta política inflacionista, y terminó la orgía del capital extranjero, cuyas abundantes importaciones tornábanse más tarde en reflujo, al originar fuertes servicios que, pagaderos en el exterior, desequilibraban el balance de cuentas internacionales; redujéronse las grandes importaciones de mercaderías, y la magnitud creciente de las exportaciones permitió cubrir paulatinamente el débito de nuestro balance, sin que el país tuviese que tomar préstamos extranjeros, como antes de la formidable crisis. Es entonces cuando el papel moneda, llegado antes a bajísimos niveles, comienza a mejorar su valor metálico. Por una parte, el país, con su espontáneo desenvolvimiento económico, absorbía los billetes redundantes; por otra, los balances de pagos se asentaban sobre más sólidas bases. Al influjo de estas circunstancias es que se dicta la Ley de Conversión de 1899; ley que –no importa si surgió de los intereses perjudicados por el alza del papel– despejó el camino a la conversión y estabilidad de nuestra moneda, recién alcanzadas dos o tres años más tarde, una vez que se equilibraron nuestras cuentas internacionales.

He aquí, pues, los factores del equilibrio monetario: disminución de la oferta de billetes, y descenso de la demanda de metálico. Y una vez producida la conjunción de estas fuerzas, establecimiento de un mecanismo por el que aquellos billetes pudiesen canjearse por oro, y viceversa.

No es de otra naturaleza el problema que se plantea, en lo presente, a cada uno de los países de moneda degradada. Ante todo, aquél es de economía interna, en cuanto es factor primordial del saneamiento monetario la desinflación del circulante, o, al menos, la obstaculización de sus futuros aumentos. Y es un problema de proyecciones internacionales, por cuanto así lo es el del balance de pagos.

El caso presente del franco es ilustrativo.[3] Después del armisticio, el franco soportó una baja precipitada, a pesar del resplandor de la "victoire". "La causa principal de esta baja —expresa el profesor Ansiaux—, debe ser buscada en la intensidad de las urgentes necesidades de alimentos, utiliaje, materias primas, que experimentaban los tres países (Francia, Bélgica e Italia). La inevitable terminación de la asistencia anglo-americana en materia de cambio, ha tenido por efecto hacer gravitar aquella necesidad con todo su peso sobre el cambio, en momentos en que la capacidad de exportación de las naciones interesadas se había reducido al extremo. *El desequilibrio en el balance de pagos, ha sido, pues, la verdadera razón de esta primera crisis del cambio; que la inflación preexistente la haya exacerbado, es muy probable:* había creado una masa de 'poder adquisitivo' que tenía apuro en emplearse en el exterior como en el interior, a favor de la recuperación de los cambios internacionales".

[3] Maurice Ansiaux, "L'Anarchie Monetaire Internationale", *Revue Economique Internationale*, 25 de diciembre de 1922.

Atenuado poco a poco el desequilibrio por el aumento de las exportaciones, el cambio comenzó a mejorar. Pero pronto sobrevino la crisis de superproducción, debido a la cual la capacidad de exportar se redujo de un modo inquietante; como al mismo tiempo se restringieron las importaciones, la disminución resultante del intercambio internacional no se presentaba en condiciones de agravar radicalmente la situación del cambio. Es más bien la competencia de las exportaciones de los países de moneda en *vía de envilecimiento* más intenso que el franco, que dificultó la colocación de los productos nacionales en los mercados extranjeros, cuya demanda, como es sabido, hubo menguado. Dificultades como éstas, al obstaculizar el equilibrio del balance de pagos, trajeron una segunda crisis del franco en 1921, y, sobre todo, en 1922.

La extrema degradación del marco, por otra parte, proviene a la vez de las emisiones excesivas de billetes y del enorme déficit en el balance de pagos, determinado conjuntamente por los saldos negativos del balance comercial y por las cuotas de reparaciones. Se sabe, además, que gran parte de las emisiones tienen su origen en la necesidad de mayor circulante que experimentan los negocios, toda vez que los precios internos suben rápidamente a cada nueva pérdida del cambio enfrente a las monedas extranjeras.

Tanto en el caso del franco, como con mayor razón en el del marco y cualquier otra moneda inestable, la especulación, al precipitar al mercado, en épocas de desconfianza, las cantidades de billetes retenidas en vista de una valorización futura, contribuye a intensificar el envilecimiento.

Si examinásemos la situación monetaria de los otros países de papel inconvertible y depreciado, comprobaríamos la acción de los factores ya señalados. La experiencia actual, por lo tanto, unida a la que surge de nuestra historia económica, nos lleva a negar al proyecto del doctor Frers, las virtudes que éste le asigna. El canje de oro por "ases" y de "ases" por oro, no traería la rehabilitación de la moneda y los cambios –que es lo que realmente interesa– mientras no se equilibren las cuentas internacionales, y se desinfle enérgicamente el circulante, si es que se desea retrotraer el valor del billete a paridad de anteguerra con el oro, o se ponga freno o reduzca la inflación, si es que se pretende "estabilizar" el papel en su valor metálico y poder adquisitivo actuales.

Es cierto que al ponerse en libertad parte de las reservas metálicas acumuladas en diversos países, con el fin de que constituyan el tesoro de la Caja Internacional de Conversión, mejoraría el estado de algunos cambios. Entre ellos, el cambio argentino, que recobraría su paridad con el dólar. Pero este no es un aspecto particular de la cuestión que nos ocupa: como que la libre circulación internacional de oro, no necesita, para reanudarse, de Caja Internacional alguna. Más aún, a los obstáculos de orden económico y financiero que los gobiernos ven hoy en día en la libertad de comercio del metal amarillo, se agregarían otros de orden político. En lo presente, cada Estado tiene sus reservas en su propio territorio, mientras que, bajo el régimen de la Caja las tendría concentradas en otro país, si bien con pleno derecho a ellas. Lógicamente, una y otra cosa son equivalentes: mas, en la práctica, la segunda no condice con el actual recrudecimiento de un celoso nacionalismo. No hace hincapié, el doctor Frers, en las dificultades económico-financieras con que los gobiernos justifican su intervención en el libre comercio de oro. En unos casos, la prohibición de exportar capitales metálicos

responde al temor de ver agotadas las reservas, al ser absorbidas por el déficit en el balance de pagos (con lo que fuera más difícil la conversión futura). Es cierto que estas reservas quedarían en la Caja, pero a la orden de otros Estados, que poseerían los "ases" correspondientes: de la misma forma que, en lo presente, los Estados Unidos, país acreedor por excelencia, absorben parte de las reservas de sus deudores. En otros casos se teme que, vinculado el metálico a la cantidad de billetes, la exportación del primero traiga consigo la desinflación del circulante. Y ésta parece ser la posición de nuestro país, pues que es fácil demostrar que, dado el monto de nuestras reservas, su agotamiento no pudiera producirse.

Se podrá objetar que, en el segundo de los casos, de acuerdo al plan del doctor Frers, el país que temiese aquella desinflación, podría emitir la cantidad de billetes que quisiese. Pero estas emisiones, sobre estimular la salida del metálico que hubiese quedado en el país, y elevar la depreciación de los billetes frente al oro o los "ases", aumentaría el desequilibrio y la inestabilidad de los cambios internacionales (traducidos a papel) que es precisamente lo que el doctor Frers pretende remediar con su creación financiera.

Expresa el autor del proyecto que los "ases" servirían únicamente para el pago de las deudas que proviniesen de operaciones comerciales. Es así que no considera las deudas de carácter político, el pago de cuyos servicios afecta los balances de pagos de igual modo que las primeras y contribuye, por lo tanto, como éstas, al desequilibrio de los cambios.

Para analizar con orden el proyecto de Caja Internacional de Conversión, hemos considerado, hasta aquí, que este organismo sólo emitiría "ases" contra depósito de su contravalor metálico completo. Pero es el caso que, según el proyecto, una vez pasadas las reservas de la suma de 1.000 millones de dólares, la Caja podría emitir "ases", contra sólo el 50 % de respaldo en oro, siempre que el país que solicitare la emisión le diese garantía de títulos, hipotecas, etcétera.

Sin duda que el doctor Frers no vacilaría en calificar de operación de crédito a esta última, si ella fuese efectuada, con carácter interno, por cualquier banco de emisión. Y como el nombre no hace a la cosa, la Caja Internacional, pese a su título, se convertiría, en parte, en un instituto de créditos internacionales. Sin embargo, el autor sostiene en otro lugar de su folleto, que "el mal (monetario) se encuentra menos en la falta de crédito, que en la pérdida de poder adquisitivo de los países envilecidos en su papel inconvertible". Y más adelante, al referirse a la Caja, afirma que "no sería de ningún modo un instituto de crédito", y que "no haría otra cosa que servir de intermediario en los pagos internacionales, y para la consiguiente conversión de las monedas de oro en papel, y, recíprocamente, de la de papel en oro, en su caso".

El crédito internacional, o el extranjero, concedido a un país que necesita equilibrar o disminuir el déficit en su balance de pagos, o que desee adquirir materias primas para industrializarlas en artículos de exportación; sin duda alguna resultaría benéfico para el cambio, si es que se observase una política monetaria circunspecta en el interior del país en cuestión.

Muchos planes de créditos internacionales han surgido a partir de la Conferencia de Bruselas: empero, a pesar de todos sus detalles y garantías, ninguno ha llegado a

tener realización práctica, por el temor de los países que tomarían el papel de acreedores. ¿Cómo pensar entonces que estos mismos países, que serían los más fuertes depositantes de la Caja Internacional de Conversión, consentirían en llevar su oro, para que en seguida fuese aguado con emisiones espúrias de "ases"? ¿Aceptarían, acaso, Estados Unidos y la Argentina, por ejemplo, que cada una de las unidades de su oro depositado en la Caja, disminuyese paulatinamente de poder adquisitivo? Puesto que la emisión de "ases" sin su íntegro respaldo metálico, tendría el mismo efecto sobre el poder adquisitivo de este último, que el que, en diversas épocas históricas, tuviera el gran aflujo de oro subsiguiente al descubrimiento de nuevas minas productivas.

Por otro lado, el autor no se ocupa de los requisitos esenciales para efectuar estas emisiones (a pesar de que se detiene en otros detalles de escasa importancia), a saber, el plazo, el "límite razonable de las mismas", etcétera. Desde que sostiene que la Caja Internacional no obtendría beneficios, es de pensar que no cobraría interés alguno por esta clase de emisiones. Véase, entonces, cómo podría producirse un empapelamiento de "ases". Pasado el límite de 1.000 millones de dólares, o "ases", en las reservas, cualquier país, al ofrecer las garantías ya anotadas, y depositar una cantidad de oro (para cuya obtención hiciera cualquier esfuerzo), podría conseguir de la Caja doble cantidad de "ases" que el metálico entregado. Con estos "ases" se presentaría de nuevo a la Caja, y solicitaría su equivalente en oro, con cuya cantidad, más otras hipotecas o garantías, pudiera conseguir el doble de "ases", "ases" canjeables por metálico a la par. Y así sucesivamente.

De este modo, o se llevaría a la Caja Internacional de Conversión al fracaso, a una verdadera "inconversión",[4] por falta de metálico suficiente para responder a las emisiones de "ases" efectuadas; o, en el caso fantástico en que casi todas las reservas metálicas del mundo se hubiesen acumulado en aquéllas, los países deudores llegaran a poder equilibrar con suma facilidad sus balances de pagos con "ases" emitidos en última instancia contra una mínima cantidad de metálico, y una máxima "garantía" de hipotecas y títulos.

Es bien cierto que a este equilibrio de las cuentas internacionales se llegara, en el segundo de los casos, a costas de la depreciación intensa del oro, debido a las emisiones excesivas de "ases" –que suponemos convertibles–; y en desmedro de los países acreedores que hubiesen visto reducido automáticamente el valor de sus créditos, en tanto en cuanto el oro estuviese degradado en términos de los demás bienes. ¿Es lógico pensar, entonces, que los Estados Unidos verbigracia, serían capaces de llevar un grano de oro a la Caja, si ésta hiciera peligrar, de tal modo sus intereses económicos?

Es así que estas emisiones podrían ser de gravísimas consecuencias para las relaciones económico-financieras entre los países. El crédito internacional, disimulado en aquéllas, si se otorga en pequeña escala, no altera la estabilidad de los "ases", pero

[4] Como sucedió con nuestra Oficina de Cambios en 1876. Previamente a este colapso, a más de los billetes emitidos contra respaldo metálico íntegro, y la "moneda corriente" (papel) emitida antes de la efímera conversión, el gobierno, cargado de compromisos, había lanzado "notas metálicas", en grandes cantidades. Como los "ases" del presente caso, las "notas metálicas" de metálico sólo tenían el nombre...

tampoco llega a colmar los déficit en los balances de pagos, condición esencial para el restablecimiento del equilibrio relativo de los cambios. Por el contrario, concedido en mayores cantidades, consigue lo último, pero a costas de un mal mucho mayor.

El crédito internacional o extranjero a los países que lo necesitaren, ha de otorgarse caso por caso, después de un estudio cuidadoso de las condiciones económico-financieras de que dependiera su éxito; y, sobre todo, lo ha de ser en forma directa, sin tocar el mecanismo monetario.

Todos los países de moneda envilecida aspiran a llegar de nuevo al patrón oro. ¿A qué entonces manosearle? Y algunos de ellos, por una drástica desinflación del circulante, por la economía en los gastos públicos, y el esfuerzo tenaz en mejorar su balance de pagos internacionales, están en vísperas de conseguirlo. Tal es el caso de la Gran Bretaña. Y economistas de nota ya le señalan como ejemplo.

30

A PROPOSITO DE LA PRIMERA CONFERENCIA DEL PROFESOR JEZE*

La primera conferencia del profesor Gastón Jéze ha suscitado apreciaciones, a nuestro entender, tan injustificadas como inoportunas. Para rectificarlas hemos hilvanado algunas ideas que no han logrado aparecer donde correspondía.

A pesar de que el presente número de la Revista ya estaba en prensa en ese momento, conseguimos intercalar estas líneas en el mismo; pues que, de esperar el siguiente, habrían perdido toda su oportunidad.

Entre frases elogiosas y amables para la persona del profesor Jéze *La Razón* del domingo pasado[1] publica algunas apreciaciones sobre la primera conferencia que diera aquél el 20 del corriente en la Facultad de Ciencias Económicas; apreciaciones que por referirse al ilustre maestro y por haber salido en diario tan importante, merecen ser analizadas con cuidado.

La argumentación principal del articulista –que firma con las iniciales S.O.– estriba en que el señor Jéze, recién llegado a la Argentina, "ajeno hasta ayer" a los problemas de nuestra vida financiera, mal podría abordarlos con éxito en el breve lapso de su estada entre nosotros. De ahí que sea ilusorio esperar gran cosa de su "improvisado curso sobre las finanzas argentinas", expuesto a serios errores en su desenvolvimiento. Lamenta por esta razón, el crítico, "que se haya obligado" al profesor de la Universidad de París a ocuparse de los vastos y complejos problemas de nuestras finanzas locales; en lugar de haberle dejado explayarse con toda la elegancia del espíritu francés, sobre cuestiones financieras de "interés general".

El lector que no conozca el significado de la obra de Jéze en la evolución de los estudios financieros, y su carácter estrictamente objetivo, el que ignore que la obra de

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 11, Serie II, Nº 20, marzo de 1923, págs. 171-176. El artículo está datado: "Facultad de Ciencias Económicas, abril 25 de 1923."

[1] 22 de abril.

Jéze, tamizada severamente a través del método experimental, representa una reacción vigorosa, contra la metafísica financiera, en que aun se deleitan estérilmente algunos profesores de finanzas, para escapar al trabajo sistemático, paciente y a veces infructuoso que requiere la observación de los hechos concretos; el lector que no esté al corriente de estas cosas, después de enterarse del artículo referido, se ha de sentir impulsado a confundir al profesor Jéze entre los tantos conferencistas de ultramar, que, ayudados por la gracia y persuasión de su palabra fluida, vienen a encontrar un éxito fácil entre nosotros...

Estoy seguro que la intención del articulista está muy lejos de esto. Pero el respeto profundo que tengo hacia el maestro, y el deseo de que desaparezca toda duda sobre el particular, me obligan a escribir algunas de las observaciones que a propósito del artículo de *La Razón* del domingo he escuchado del señor Jéze esta mañana, y también las que surgieron en mí al analizar aquel artículo.

Si bien el propósito del profesor Jéze, antes de su partida de Francia, no era concentrar su atención únicamente en los problemas argentinos, con exclusión de los problemas generales de actualidad, desde hace tiempo recibía información sobre aquéllos. Pues que su viaje no es la consecuencia de una resolución brusca, del mes pasado, sino que tiene su origen en las gestiones que, hace ya varios meses, el profesor Levy Bruhl –que como se recordará estuvo el año pasado en la Argentina– comenzó a realizar inmediatamente después de su regreso de la Argentina para que la Universidad de París nos enviase un financista.

Por manera que procede con ligereza el articulista al dar por sentada la falta de información del profesor Jéze sobre nuestros problemas. Por otra parte, cuando una personalidad como Jéze –que ha surgido y se ha destacado en el mundo científico debido principalmente al riguroso método de observación y análisis de los hechos, y a la seriedad de toda su labor científica y docente–, resuelve abandonar sus investigaciones, su cátedra, y su revista, para arrojar su semilla en nuestra Universidad: nadie tiene el derecho de suponer que, apartándose de golpe de las normas que han informado toda su obra, venga a "improvisar" cursos en nuestro país, a hablarnos con soltura de lo que apenas sabe, a desplegar afirmaciones sobre hechos financieros que no ha observado rigurosamente.

Muy sorprendido el profesor Jéze ante afirmación tan concluyente, nos decía: "Se sostiene que no conozco los problemas financieros de este país y que llegaré a conclusiones erróneas, antes que yo me expresase sobre los mismos; si en el curso de mis estudios encuentro que mis observaciones, mis datos concretos, no bastan para inducir conclusiones, no tendré reparos en decir así; pero déjeseme entrar en materia, y después, que venga la crítica, a posteriori, basada en lo que yo he dicho y no en lo que voy a decir".

No ha considerado el crítico que el señor Jéze se encuentra en una situación privilegiada para abordar de inmediato el estudio de nuestros problemas. Es, el profesor de la Universidad de París, el tipo acabado del docente universitario europeo que, sin desmedro por cierto de su gran cultura general, se ha dedicado por completo a su materia, sin compartir su tiempo precioso con la política, el ejercicio de la profesión, o una vida social intensa. Tiene, pues, el profesor Jéze, el criterio muy aguzado para

observar nuestra vida financiera, el método y la rapidez de comprensión que sólo se adquieren al consagrarse tenazmente a una especialidad determinada; dedicación tenaz que no existe aún entre nosotros, y que hasta tiempos muy recientes no pudo existir, en parte porque la naturaleza de nuestro ambiente apenas es propicia a los estudios especializados.

Laméntase el articulista de que el sabio profesor no se haya dedicado más bien a exponer los problemas generales de la ciencia financiera. De hacerlo así, agrega, hubiésemos podido llamarle el "maestro de maestros". Sin embargo, creemos que el Instituto de la Universidad de París en Buenos Aires ha procedido con encomiable tino al insinuar al profesor Jéze que no siguiese esa ruta. En efecto, los grandes problemas financieros de actualidad y las soluciones más importantes –incluso la recientísima reforma del presupuesto y de la contabilidad de los Estados Unidos– están tratados con admirable claridad y precisión de estilo y de concepto en la sexta edición del conocidísimo "Traité de Science et de Législation Financière". ¿Qué hubiese escrito el articulista si el profesor Jéze se habría limitado a repetir lo que ya nos dijo en trabajos anteriores?

A causa de la improvisación del profesor Jéze, continúa el articulista "la razón fría y el espíritu crítico de cierta parte del auditorio no hallaban suficiente médula en la conferencia". Yo he podido constatar, en cambio, la excelente impresión producida por esta conferencia en personas capacitadas para comprenderla. En cuanto al término "médula", su significado es muy relativo. En una conferencia de introducción, en que se trata de despejar el terreno y exponer el método, no ha de pretenderse que sean abordados los problemas fundamentales del curso, o sea su "médula", so pena de introducir la confusión en el desarrollo de aquél. Y a este nuevo error de óptica periodística, ha caído sin duda alguna el articulista, por la impaciencia que a todos nos agita ante maestro tan reputado, y nos hace incurrir en juicios prematuros.

Como todo cultor del método experimental, el profesor Jéze tiene conciencia de la relatividad de los principios e instituciones financieras en el tiempo y en el espacio. No cree, antes de comprobación experimental que los primeros determinen la vida financiera de todos los países, ni que las segundas puedan ser trasplantadas de un país a otro de condiciones de hecho –materiales y psicológicas– diferentes, sin previa adaptación. Exponía este concepto de relatividad, precisamente para colocarse en la posición de observador sin *parti pris* ante los problemas nacionales. Y como ejemplo cercano del fracaso a que se llega si este concepto no es observado, citaba, al pasar, el trasplante poco afortunado de ciertas instituciones europeas a nuestro país por Bernardino Rivadavia.

Como el articulista no comparte la misma opinión sobre este aspecto de la obra del gran estadista, desde que sostiene que las instituciones rivadavianas fracasaron debido al ambiente de convulsiones internas y externas en que fueron creadas, y no a su artificialidad: aprovecha esta cita accesoria, que no afecta al nudo de la exposición del profesor Jéze, para comprobar una afirmación que formula en el párrafo anterior. Decía en este párrafo: "Esta circunstancia, como ciertos datos, a nuestro juicio erróneos, son frutos de una deficiente información o de la necesidad de recurrir a ésta con excesivo apresuramiento".

Sin embargo, informaciones históricas nada deficientes inducen a creer que Rivadavia, impregnado en las instituciones de la vieja Europa, quiso "actualizar el porvenir" demasiado ligero, con la impaciencia febril de su celo patriótico. Así nos lo dice Vicente Fidel López en su *Historia argentina*, y lo confirman relaciones de la época como las que el doctor José León Suárez, que ha dedicado gran parte de sus energías al estudio de nuestra historia, transcribe en una oportuna carta dirigida el 23 del corriente al señor Jéze, para solidarizarse con sus apreciaciones históricas.

Expresa el doctor Suárez que la *Gaceta Mercantil* de 29 de agosto de 1848 publicaba una carta del doctor *Adeodato Gondra* –ministro general del gobernador de Tucumán, y considerado como uno de los hombres más preparados del Partido Federal– en que emitía el siguiente juicio sobre la política rivadaviana: "Siento verme precisado a recordar los males que causó a su patria don Bernardino Rivadavia con las decantadas instituciones de política rural y agrícola y otras que ensayó trasplantar de las viejas sociedades europeas al suelo virgen de América. La historia juzgará aquel personaje... Podrá concederle la ciencia de los libros, pero le negará el conocimiento de su país y de su época...", y más adelante agregaba de Rivadavia; "éste no fue otra cosa que un imitador bastante desacordado".

Termina el doctor Suárez su carta recordando que análogas opinones sobre Rivadavia sabe de su bisabuelo don Joaquín Suárez, que fue presidente del Uruguay y amigo del estadista argentino.

No puede por lo tanto calificarse de deficiente la información aludida. En todo caso, repetimos que la cita era accesoria, de carácter secundario: el profesor Jéze tomó el caso de Rivadavia como pudo tomar el caso del poco feliz Banco de Descuentos, a cuya fundación (1822) no fue ajeno Rivadavia, banco creado a imagen y semejanza del de Inglaterra, pero en un ambiente precario para soportar una institución financiera de la talla que se le quiso dar; y como pudo citar otros ejemplos, cual la desgraciada experiencia de los Bancos Garantidos.

Sostenía el ilustre conferencista que entre la situación mediocre de nuestras finanzas aquejadas de un déficit crónico, y el estado general satisfactorio de la economía argentina, existía un contraste evidente, que se nota también en nuestra historia económico-financiera. En tales condiciones, sostenía que era imperdonable que la Argentina tuviera malas finanzas: "La guerra os ha enriquecido y no arruinado. No tenéis excusa alguna para presentar presupuestos en déficit".

Después de haber examinado en detalle algunos factores que le permitieron hacer aquella afirmación sobre nuestro estado económico, el profesor Jéze, agregaba: "La situación económica de la Argentina es buena, es sana. Sin duda, hay crisis ganadera. Los precios del ganado son bajos. Pero esta crisis es pasajera. La Argentina tendría demasiada suerte si no sufriese el contragolpe de la crisis mundial producida por la guerra... En cambio, he aquí una riqueza *en potencia*, formidable, y que no es pasajera: la industria petrolífera se desarrolla día a día... En fin, la mejor prueba de que la situación económica es buena es que los capitales extranjeros recomienzan a afluir a la Argentina".

Al escuchar estas palabras nadie sospecha que un travieso articulista diría dos días después:: "otro error del maestro –perfectamente explicable por la premura con que se

desarrolla su plan– es admitir que la economía nacional, juzgada por él como muy próspera, puede equilibrar la pérdida que implica la crisis ganadera, fenómeno actual decisivo, fulminante, con la riqueza petrolífera, realidad incompleta, poco inmediata y que constituye una esperanza más o menos fundada para nuestro porvenir". Y más abajo: "realidades tan graves como el desastre ganadero... no se *contrabalancean* con la esperanza dorada de una riqueza petrolífera que sólo se puede entrever".

Hay evidentemente en estos términos una interpretación inexacta de lo que expresó el profesor Jéze, que no habló de contrabalancear ni equilibrar las pérdidas en el ganado con los beneficios en la explotación del petróleo, desde que se refirió a este último como riqueza en potencia. La situación económica del país, en general satisfactoria, había de tener sus sombras: la crisis ganadera; pero esta crisis es pasajera, no ha de tardar en desaparecer. Aquellas sombras, empero, se aclaran ante la visión deslumbradora del porvenir de la riqueza petrolífera, cuya explotación crece de día en día. Así he comprendido las palabras que el profesor Jéze dijera el día 20; y así me lo ha confirmado él en nuestra conversación de esta mañana. Por otra parte, creemos que las consideraciones que se hagan respecto del petróleo argentino deben ser muy bien meditadas, pues que podrían perturbar la afluencia de capitales extranjeros que comienzan a orientarse hacia las explotaciones petrolíferas, con evidentes beneficios para la economía nacional.

He excedido en la extensión que pensaba dar a estas líneas; pero el carácter del artículo publicado en diario tan serio como *La Razón*, artículo escrito por cierto con mucha altura; y el deseo de que el sabio profesor francés no sea mal comprendido por nuestro público, me han llevado a extenderme en esta forma.

31
LA SOCIOLOGIA DE VILFREDO PARETO*

Puede decirse que en la historia se observa un período de fe, seguido por otro de escepticismo, al que sucede otra marea de fe; y así sucesivamente. El espíritu humano oscila entre estos dos extremos y las ideas sociales siguen este movimiento ondulatorio. Para referirme sólo a los últimos siglos, al humanismo del Renacimiento sucede la reacción religiosa de la Reforma y de la Iglesia Católica. Pero los humanistas tienen pronto sus herederos en los "filósofos" del siglo 18, que no logran establecer el reinado de la "razón", pues los desaloja la ola subsiguiente de religión cristiana en Inglaterra; y en Francia; de religión democrática y humanitaria en sus comienzos, patriótica y guerrera, luego, y católica más tarde. A esta reacción suceden los "intelectuales" y positivistas del siglo pasado, que combaten los "prejuicios" y que en el pedestal de la fe pretenden elevar la santa Ciencia. Mas, en la primera década del presente siglo, surge un idealismo que pretende "reemplazar al empirismo, el positivismo y la ciencia", retoña el patriotismo y el socialismo se le inclina; reflorece la fe en sus diversas formas de religión cristiana, antialcohólica, sensual.

Este movimiento ondulatorio de las ideologías sociales, correspondiente a una variación análoga de los sentimientos –detenidamente estudiada por Pareto–, desciende a veces a la realidad experimental, pero se mantiene casi siempre en las regiones del dogma y de la metafísica.

Las concepciones de este linaje desaparecieron casi por completo de las ciencias físico-naturales, en que el único juez de la verdad de las doctrinas es su conformidad con la experiencia científica.

En cambio, en las llamadas "ciencias sociales" constituidas de aquellas ideologías, los conceptos son aceptados o rechazados según su concordancia o discordancia con los sentimientos e intereses, expresados en creencias, entidades diversas, metafísicas, teológicas

A estas ideologías oscilantes, un tanto estériles desde el punto de vista de la experiencia científica, lo que no implica juicio alguno sobre su utilidad social, Vilfredo

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 11, Serie II, Nº 27, octubre de 1923, págs. 154-166. Conferencia pronunciada el 2 de octubre de 1923 en la Facultad de Ciencias Económicas, en el acto público en homenaje a la memoria de Vilfredo Pareto.

Pareto pretende sustraerse, y vaciar las "ciencias sociales" en el molde en que progresan las ciencias físico-naturales.

Su *Tratado de Sociología General* condensa esta aspiración. El propósito del autor es narrar, analizar los hechos sociales y sus relaciones, para descubrir uniformidades, y formular teorías de acuerdo a la realidad. Trata de prescindir en absoluto de su estado de ánimo, de sus pasiones, de sus sentimientos e intereses. Pero las manifestaciones de estos últimos son también hechos sociales; y así, *extrínsecamente* los considera Pareto, como índice de fuerzas de gran importancia en el equilibrio social.

Es bien difícil mantenerse en esa prescindencia. No incurre Pareto en la debilidad de creerse un "hombre lógico experimental" perfecto; y acepta que en la sociología haya rendido alguna vez tributo inconsciente a sus sentimientos. Pero no se extienda a la obra póstuma las críticas de que el *Cours d'Economie Politique* publicado alrededor de 1897 es pasible y algunas de las cuales fueron formuladas por el mismo Pareto, o más bien dicho, por el sociólogo Pareto de veinte años después. En el Curso, el economista Pareto hace una análisis científicamente riguroso de los fenómenos económicos; pero cuando se ve precisado a ocuparse de fenómenos sociales, se deja llevar por las teorías que surgen de la ética corriente, y por los juicios de la sociedad en que vive, teorías y juicios que concuerdan con sus sentimientos. "El autor del Curso –dice Pareto– parece creer, al menos implícitamente, que lo que es contrario a la ética es perjudicial a la sociedad, y que lo que es declarado repudiable por las opiniones corrientes, que él hace suyas, *debe* ser evitado". Así, en el Curso se abandona a consideraciones éticas a propósito de los despojos que sufre la propiedad privada a través de la historia: "Es preciso desprenderse del prejuicio que induce a creer que el robo no es más un robo cuando se ejecuta bajo las formas legales". En el mismo libro se muestra partidario de la libertad económica: posición que abandona en el Manual y en la Sociología, en que aspira a mantenerse en un plano estrictamente experimental.

Es un tanto ridícula mi pretensión de comprimir en pocas palabras la obra de Pareto, sustanciosa aun en sus menores detalles. Lo intentaré, sin embargo.

Entre los elementos mutuamente dependientes que determinan la forma social, Pareto, en una primera aproximación, y por un tiempo no demasiado largo, considera constantes los factores naturales, el clima, el suelo, etcétera Y concentra su atención en ciertos elementos internos de la sociedad, los sentimientos, las tendencias, los intereses, las aptitudes para el razonamiento, las manifestaciones ideológicas que corresponden a los sentimientos, los razonamientos lógico-experimentales. En cuanto a la raza y ciertos elementos externos, su acción se manifiesta sobre los elementos anteriores y así indirectamente, se la tiene en cuenta.

Después de estudiar gran número de fenómenos sociales desde la sociedad greco-latina hasta la nuestra, Pareto elige los de importancia más grande, para extender luego el análisis entre los elementos internos que determinan el equilibrio social, al mayor número de elementos. De este modo, ha descompuesto los fenómenos concretos en otros fenómenos ideales, más simples, y se ha esforzado en obtener así, algo más constante que el fenómeno real, de suyo complicado y variable.

Entre los elementos de mayor constancia, Pareto ha encontrado los instintos o sentimientos, que han variado muy poco desde los tiempos de Aristóteles hasta los

nuestros. No de otro modo nos gustarían los clásicos griegos y latinos, si no encontrásemos en ellos sentimientos de que participamos en gran parte.

Los sentimientos juegan un papel importantísimo en las acciones humanas. Sobre todo preponderan en las acciones no lógicas a las que dan origen. Los teóricos han considerado casi exclusivamente las acciones lógicas en sus divagaciones, o sea las acciones en que el medio está lógicamente unido a los fines que se persigue, desde un punto de vista subjetivo y objetivo, no sólo respecto a las creencias del individuo que las efectúa, sino también en relación a la realidad experimental. Y estos teóricos han desechado las acciones no-lógicas, que no tienen este carácter, a pesar de haber reconocido en los hombres ciertas inclinaciones naturales ajenas al razonamiento lógico-experimental, inclinaciones eliminadas por ellos por considerarlas prejuicios y supersticiones abominables, o las más de las veces, por pereza intelectual.

Dada la enorme importancia de las acciones no-lógicas en la realidad, conviene estudiar los instintos o sentimientos de donde surgen. Así lo ha hecho Pareto al analizar los conceptos, teorías, creencias de los hombres en distintas épocas; ha encontrado en estos razonamientos una parte más o menos constante, que es la manifestación de aquellos sentimientos y que designa con el nombre de *residuos;* y una parte variable que constituye el trabajo desarrollado por el espíritu para dar razón de los residuos, formada de elementos más o menos lógicos o fantasistas que tratan de explicarlos. A esta parte llama *derivaciones*. Esta distinción entre residuos y derivaciones es importantísima para el desarrollo ulterior de la Sociología.

Como los residuos han sido extraídos de los razonamientos, quedan los simples apetitos, los gustos, las disposiciones, y en los hechos sociales aquella categoría tan importante que se llama *intereses,* que no están recubiertos por el razonamiento, y a los que Pareto considera aparte.

Después de analizar los residuos, Pareto los clasifica en seis grandes clases y dentro de cada clase en grupos según sus analogías y diferencias. Sólo nos ocuparemos rápidamente de las dos clases cuya importancia en la determinación de los fenómenos sociales es enorme. La primera clase está constituida por los residuos que corresponden *al instinto de las combinaciones,* que es poderosísimo en la especie humana, y que probablemene ha sido y es un factor importante de la civilización. Un número muy grande de fenómenos nos da como residuo una tendencia a combinar ciertas cosas. El hombre de ciencia combina elementos en su laboratorio, muchas veces según hipótesis razonables, a veces al azar. Cumple, en gran parte, acciones lógicas El ignorante hace las combinaciones guiado por analogías en general fantasistas, pueriles, absurdas; sus acciones son en gran parte no lógicas. Hay pues en los hombres una propensión a creer en la eficacia de estas combinaciones.

Algunas combinaciones constituyen un agregado de partes estrechamente unidas que concluye por adquirir una personalidad semejante a la de los seres reales. Después que este agregado se ha formado, a menudo actúa un cierto instinto; con una fuerza variable se opone a que las cosas así unidas se separen, y si la separación no puede ser evitada, trata de disimularla, conservando el simulacro del agregado. *Grosso modo* se puede comparar este instinto a la inercia mecánica. Se opone al movimiento desarrollado por otros instintos. De ahí surge la gran importancia social de este residuo, que

Pareto llama de la *persistencia de los agregados*, algunos casos como factor de estabilidad, de conservación social.

Hay otras clases de residuos que no mencionaremos para no extender demasiado esta conferencia, pero cuya importancia social es mucho menor que la de las dos clases anteriores (los residuos que se manifiestan en la necesidad de expresar sus sentimientos por actos exteriores, los residuos que se relacionan a la sociabilidad, los que se refieren a la integridad del individuo y de sus dependencias y por último los residuos sexuales).

Pareto ha observado que los residuos, es decir los instintos o sentimientos que manifiestan, se presentan en correspondencia con el género de ocupaciones de los hombres. De este modo, la teoría llamada del materialismo económico podría confundirse con la teoría paretiana de los residuos, si se observa que éstos corresponden al estado económico. Esto sería cierto si no se cometiese el error de querer separar el estado económico, de los otros fenómenos sociales con los cuales, al contrario, se presenta en relación de mutua dependencia, y además de subsistir una relación única de causa a efecto, a las numerosas relaciones análogas que se entrelazan.

Además de los residuos, los *intereses* juegan un gran papel en la determinación del equilibrio social. Los individuos y las colectividades son empujados por el instinto y por la razón a apropiarse los bienes materiales útiles o solamente agradables a la vida, al mismo tiempo que a buscar honores y consideraciones. Pareto ha designado bajo el nombre de *intereses* a este conjunto de tendencias. Al materialismo histórico corresponde el mérito de haber percibido la importancia de la acción de los intereses sobre los otros elementos que constituyen el equilibrio social, pero sus adeptos cayeron en el error de tomar la parte por el todo y despreciaron la accion de aquellos elementos y la interdependencia con los intereses.

Otro de los elementos importantes en la determinación del equilibrio social, *es la heterogeneidad de la sociedad y la circulación entre los diversos grupos sociales*. Los hombres, pese a ciertos teóricos, son diferentes, física, moral e intelectualmente. Las clases constituidas por ellos, aun en el régimen de las castas, no son cerradas; existe una circulación más o menos intensa entre ellas. En una primera aproximación, Pareto sólo considera dos grandes grupos sociales, en la imposibilidad de tener en cuenta los múltiples que existen. En uno de ellos abarca a los individuos que tienen en un grado notable cualidades de inteligencia, de carácter, de destreza, de capacidad de todo género, no importa cuál fuere su utilidad o su naturaleza ética. A esta clase de gente superior se le llama *elite*. Se puede dividir esta última en *elite* gobernante, compuesta de los individuos que directa o indirectamente juegan un papel notable en el gobierno. El resto será la *elite* no gobernante.

No siempre la elite está formada de individuos superiores; a veces la simple etiqueta suple este carácter; de esta desviación resultan fenómenos de gran importancia en el equilibrio social.

Dos hechos merecen la atención en esta materia; primero, en una misma clase, la proporción de personas que forman parte nominalmente, sin tener los caracteres requeridos; segundo, entre las diversas clases –dos en una primera aproximación– el modo en que se efectúa el pasaje de una clase a otra, y la intensidad de este movimiento, o sea de la *circulación de las elites* en el presente caso.

Se ha observado diferencias en la repartición de los residuos entre los diversos grupos sociales y sobre todo entre la clase superior y la inferior. La proporción del residuo del instinto de las combinaciones y del residuo de la persistencia de los agregados, varía con el tiempo en las distintas clases y estos cambios son importantísimos para la determinación del equilibrio social. La observación vulgar los ha percibido bajo la forma especial de cambios en los sentimientos llamados "religiosos" de la clase superior. Se ha notado que en ciertos tiempos se debilitaban y en otros se fortalecían, y que estas oscilaciones correspondían a cambios sociales importantes. De un modo más preciso, se puede describir estos fenómenos al decir que, en la capa superior los residuos de la persistencia de los agregados se debilitan poco a poco hasta que una marea proveniente de la capa inferior les hacía recuperar su vigor perdido.

Después de haber estudiado con detención y aisladamente los elementos de mayor importancia para la determinación del equilibrio social, a saber: los residuos, los intereses, las derivaciones y la heterogeneidad y circulación sociales, Pareto se preocupa en averiguar su dependencia mutua. Desde este punto de vista, por cuanto en ellos se formulan síntesis teóricas, los capítulos más interesantes de la sociología son los dedicados a esta interdependencia, a saber; el capítulo XII sobre "la forma general de la sociedad", y el XIII, sobre "el equilibrio social de la historia".

El estado de equilibrio concreto de una sociedad es una consecuencia de todas las acciones y reacciones entre los elementos citados. Para dar una idea concreta de estas acciones y reacciones, Pareto considera el caso particular de la protección aduanera de las industrias, antes de pasar a casos más generales.

La acción de ciertos *intereses* consigue la protección aduanera. Los efectos dinámicos de la protección –aparte de otros efectos económicos sobre la riqueza– enriquecen no sólo al individuo bien dotado desde el punto de vista técnico, sino también al hombre bien dotado en relación a las combinaciones financieras, a la astucia; enriquecimiento que le permite conseguir los factores de los políticos que le confieren las ventajas de la protección. Las personas que tienen estas cualidades en grado eminente tórnanse ricas, poderosas, gobiernan el país. Lo mismo sucede con los políticos que oportunamente venden las ventajas de la protección. En estos individuos, los residuos del instinto de las combinaciones son intensos, los de la persistencia de los agregados, mucho más débiles. La protección abre grandes oportunidades a los que tienen los primeros residuos. De este modo, ella tiende a desarrollar estos residuos en la clase gobernante aunque en toda la población el conjunto de ellos varía muy poco. He aquí la influencia de los intereses sobre la distribución de los residuos. Además, y ahora vienen los efectos sobre la heterogeneidad social, la circulación se hace más intensa por la incorporación a la *elite* gobernante de los nuevos ricos.

La influencia de la protección sobre las derivaciones es considerable; se nota una bella floración de teorías económicas que la defienden. Pero las derivaciones actúan poco o nada sobre los residuos, poco sobre los intereses, un poco sobre la heterogeneidad social porque las personas hábiles en la defensa de los intereses y en las alabanzas llegan a introducirse en la *elite* gobernante.

La reacción de la heterogeneidad social, así modificada, sobre los otros elementos, es notable. Una vez que gracias a la protección, los intereses han llevado a la clase

gobernante hombres ampliamente provistos de los residuos del instinto de las combinaciones, tales hombres reaccionan a su vez sobre los intereses, y empujan a la nación entera hacia el industrialismo y las ocupaciones económicas. Por esta serie de acciones y reacciones entre los intereses y la heterogeneidad se establece un equilibrio en que la producción económica y la circulacion de las *elites* se vuelve más intensa. Y así, la composición de la clase gobernante se encuentra profundamente modificada.

Si ninguna fuerza se opusiese, esta serie de acciones y reacciones continuaría indefinidamente y la protección y sus efectos crecerían de continuo. Es lo que se nota en numerosos pueblos del siglo XIX; pero por otra parte nacen y se desarrollan fuerzas que se oponen a este movimiento. Abandonando ahora el caso particular de la protección, para pasar al caso general, encontramos esas fuerzas en las modificaciones que acaecen en la *elite* y en fenómenos concomitantes. La historia nos enseña que cuando la proporción de los residuos del instinto de las combinaciones y de la persistencia de los agregados, se modifica en la clase gobernante el movimiento no continúa indefinidamente en el mismo sentido, sino que pronto o tarde es reemplazado por movimientos en sentido contrario, la guerra o la revolución interna, como veremos más adelante.

Siguiendo en el caso general, el cambio de residuos en la clase gobernante en favor del instinto de las combinaciones, puede debilitar la resistencia de la lucha entre ésta y la clase gobernada. El predominio de los intereses principalmente industriales y comerciales en la clase gobernante la puebla de hombres astutos, que poseen numerosos instintos de combinaciones y le quita hombres de carácter fuerte, de sentimientos nobles, que poseen numerosos instintos de persistencia de agregados. Para gobernar se requiere el consentimiento de los gobernados y la fuerza en distintas proporciones. Pero a medida que los residuos del instinto de las combinaciones se desarrollan y los de la persistencia de los agregados se atrofian en la clase gobernante, ésta se vuelve cada vez más incapaz de usar la fuerza. Para evitar la violencia y mantenerse en el poder, la clase gobernante recurre entonces a la astucia, al fraude y la corrupción, y los individuos aptos para esto son atraídos a dicha clase, y eliminados los que tienen veleidades de resistencia. De este modo se fortifican los residuos del instinto de las combinaciones, puesto que éstas son necesarias en el arte de los expedientes, para descubrir medios ingeniosos que puedan sustituirse a la resistencia abierta; y se debilitan los residuos de la persistencia de los agregados. El predominio de los primeros residuos y el decrecimiento de los últimos, hacen que la clase gobernante se preocupe menos del porvenir y se cuide más del presente. Los intereses materiales prevalecen sobre los intereses ideales de las colectividades y de la patria. Las guerras son esencialmente económicas, empresas de especulación.

Si en la clase gobernada hay individuos dispuestos a emplear la fuerza, y tienen jefes capaces de conducirlos, se observa en general que la clase gobernante es desposeída, y que otra toma su lugar. El hecho se produce fácilmente si la primera está movida por sentimientos humanitarios. Es el caso del movimiento del pueblo francés en 1789 contra su clase gobernante. El derrocamiento de la clase gobernante es más difícil si ésta sabe servirse de la astucia, el fraude y la corrupción de un modo avisado,

y si sabe asimilarse los individuos que podrían servir de jefes revoltosos a los gobernados.

A propósito del uso de la fuerza en la sociedad, hace notar Pareto la falta de sentido preciso de todas las derivaciones que tratan de justificarla o de repudiarla. Todos los gobiernos hacen empleo de la fuerza con más o menos intensidad. De hecho, con o sin la entidad divina o misteriosa del sufragio universal, es siempre una oligarquía la que gobierna y sabe dar la expresión que desea a la "voluntad popular". Cuando la clase gobernante repudia el uso de la violencia en la clase gobernada no hace sino expresar su sentimiento de conservar el poder, y de mantener la estabilidad social.

Aquí caben algunas consideraciones generales sobre el régimen político que está estrechamente ligado a la naturaleza de la clase gobernante; y ambos están en relación de nuestra dependencia con otros fenómenos sociales. Las derivaciones numerosísimas sobre la forma del régimen político, y los mitos a que llegan frecuentemente, carecen de valor desde el punto de vista lógico-experimental; mientras que unas y otros, o mejor, los sentimientos que manifiestan pueden producir efectos muy importantes para estimular los hombres a la acción.

Sin detenernos en la ficción de la "representación popular" ni en otras entidades metafísicas de la "ciencia política" veamos qué fondo encuentra Pareto, inductivamente, bajo las diversas formas del poder de la clase gobernante. Aparte de un pequeño número de excepciones de corta duración, se encuentra una clase gobernante poco numerosa que se mantiene en el poder en parte por la fuerza, en parte con el consentimiento de la clase gobernada, que es mucho más numerosa. Desde el punto de vista de fondo las diferencias residen principalmente en las proporciones de la fuerza y del consentimiento; desde el punto de vista de la forma, de las maneras en que se maneja la fuerza y se obtiene el consentimiento. En punto a esto último, puede decirse que la obra de los gobiernos es tanto más eficaz cuanto mejor partido saben sacar de los instintos y sentimientos existentes; tanto menos, cuando ignoran este arte e ineficaz y vana cuando pretenden cambiarlos violentamente. A los instintos y sentimientos hay que agregar los intereses como medio de gobierno. Las diferentes proporciones en que la clase gobernante hace uso de la fuerza y el consentimiento tienen en gran parte su origen en las diferencias de proporción entre los sentimientos y los intereses.

La evolución llamada "democrática" parece estar en relación estrecha con el empleo del medio de gobernar basado en el consentimiento hábilmente obtenido por el artificio y las clientelas políticas, por oposición al medio que recurre al uso de la fuerza. El régimen de un buen número de países "democráticos" podría ser definido como un feudalismo en gran parte económico en que el principal medio de gobernar en uso es el juego de las clientelas; así como el feudalismo guerrero recurría a la fuerza de los vasallos. Un régimen en el que el "pueblo" exprese libremente su "voluntad" –si es que hubiese una– sin clientelas, sin maniobras, sin camarillas, sólo existe en el estado de piadoso deseo de los teóricos de la "ciencia política" pero no se observa en la realidad ni en lo presente ni en lo pasado. No obstante, se habla con frecuencia de una "degeneración" de la democracia al considerar el fenómeno anotado. ¿Pero, cuándo y dónde ha existido la democracia en su virginal pureza, desde la que "degeneró"?

La observación de la realidad, además, nos prueba que los defectos de los diversos regímenes políticos pueden ser diferentes pero que, en conjunto algunos géneros de estos regímenes difieren poco de los otros a èste respecto. Los reproches dirigidos a la democracia moderna no difieren mucho de los que se dirigiera a las democracias antiguas, entre ellas, la ateniense. Si hay un gran número de hechos de corrupción en unas y otras, no sería difícil encontrar análogos en las monarquías absolutas y constitucionales, en las oligarquías y en otros regímenes.

Si se considera los regímenes políticos libres de todo prejuicio, pasión sectaria, edad, etcétera, vemos: primero, que los hombres que gobiernan tienen en general la tendencia a usar de su poder para mantenerse, y a abusar para tener ventajas particulares. Las diferencias entre los regímenes están en el fondo, en los sentimientos de la población; según sea ésta más o menos honesta lo es el gobierno. Segundo, que la clase gobernante no sólo usa los bienes ajenos en su propio provecho sino también en el de las personas de la clase gobernada que defienden la gobernante, que aseguran su poder, sea por las armas, por la astucia, por el apoyo de la clientela. Tercero, que la máquina gubernamental consume de todos modos una gran cantidad de riqueza, que está en relación no sólo con la intensidad con que el gobierno interviene en los negocios privados, sino también con los medios que la clase gobernante usa para mantenerse en el poder, medios que están en correspondencia con las proporciones de los residuos del instinto de las combinaciones y de la persistencia de los agregados en la clase gobernante y en la gobernada, según ya hemos visto.

Precisamente para conservar el poder, los gobiernos democráticos contemporáneos, que tan bien ha estudiado Pareto, gobiernos en los que predominan los residuos del instinto de las combinaciones, recurren mucho menos a la fuerza que al arte sutil y costoso de obtener el consentimiento de los gobernados por los medios a que ya nos hemos referido. Es por eso que tales gobiernos son muy sensibles a las variaciones de la prosperidad económica, pues que los grandes gastos que requiere la clientela política sólo pueden hacerse en épocas de bonanza, cuando el crédito es fácil y los recursos crecen. Mas en los períodos de estagnamiento el gobierno se ve cargado con los resultados de las malas finanzas anteriores, y no puede satisfacer con largueza los servicios necesarios de las clientelas Y el gobernar se torna dificultoso.

Para dar una rápida idea de la dependencia mutua entre los residuos, los intereses, las derivaciones y la heterogeneidad y circulación sociales, hemos considerado el caso de la protección aduanera y pasado en seguida al caso general.

En la historia se observa un movimiento ondulatorio de estos elementos, en este sentido puede decirse que la historia se repite, o mejor, que parte de la historia o ciertos grupos de fenómenos se repiten.

Los períodos de prosperidad económica se caracterizan por el predominio de los intereses, esto es de las preocupaciones económicas, en la clase gobernante, y por el de los residuos del instinto de las combinaciones sobre los de la persistencia de los agregados. Los individuos que poseen en alta proporción los primeros, se enriquecen y entran con facilidad en la clase gobernante: la circulación de las elites tórnase intensísima. Con ello, aumenta en esta clase la preponderancia de los intereses y del instinto de las combinaciones. Es decir que entre los elementos citados se establece un

movimiento interdependiente. La disminución de los sentimientos de la persistencia de los agregados en la clase gobernante, la hace refractaria al uso de la fuerza para conservarse en el poder, y la dispone al empleo del arte costoso de la clientela, el fraude y la corrupción, no importa cuál fuere la forma del régimen político; empleo en que triunfa el arte sutil de las combinaciones, y para el que se requiere riquezas más considerables, en general, que en un régimen que recurre a la fuerza, y que sólo pueden obtenerse en un período de prosperidad económica.

La variación de las derivaciones es concomitante con el movimiento. Cuando en la clase gobernante predominan los intereses y el instinto de las combinaciones, las derivaciones cambian de forma para corresponder a esta preponderancia: se condena los prejuicios, la fe, las concepciones tradicionales de la justicia y la religión, y el escepticismo bajo formas diversas cunde en la sociedad.

Mientras este movimiento se desarrolla en la clase gobernante, el residuo de la persistencia de los agregados se mantiene vivo en la clase gobernada, y la fe y la fuerza de ésta, dirigida por jefes que la clase gobernante no supo o no pudo asimilar, desaloja a esta última y lleva al poder a un grupo de hombres en que predominan dos residuos de la persistencia de los agregados, hombres que quieren y saben hacer uso de la fuerza para mantenerse, que se preocupan del porvenir y de los intereses ideales de la colectividad. Este movimiento es concomitante, en general, con un período de estagnación económica en que la efervescencia de los intereses está momentáneamente sofocada. Brotan entonces diversas derivaciones religiosas, la fe, la superstición, el idealismo.

En la historia, la reacción a veces sobreviene por una guerra, en cuya preparación la clase gobernante al demostrar su incapacidad para manejar la violencia, es desalojada por el entusiasmo y la fe patriótica del "pueblo"; o por la absorción del país por una potencia extranjera.

La historia, asimismo, nos enseña que el movimiento de reacción es seguido más tarde por otro movimiento ascendente y así hasta nuestros días. Es el movimiento ondulatorio de los fenómenos sociales, que Pareto estudia desde la antigüedad greco-latina; estudio que constituye la médula de su sociología.

He expuesto la impresión recogida por mí en una lectura desordenada de la Sociología. Dudo mucho de su fidelidad y sobre todo de su claridad. Pero estoy contento de estas líneas: al escribirlas se ha afirmado cada vez con más intensidad en mí, la intención de estudiar sistemáticamente la obra del sabio maestro de Lausana.

32
ESTABLECIMIENTO DE NUESTRA ADMINISTRACION FINANCIERA SOBRE BASES COMERCIALES*

La reducción de los gastos excesivos necesaria para suprimir el déficit erróneo de nuestros presupuestos y conseguir el funcionamiento económico y eficiente de los servicios públicos, requiere el establecimiento de nuestra administración financiera sobre bases análogas a las de la administración comercial privada.

Para esto se requiere:

a) Que en el Ministerio de Hacienda se centralice la administración financiera y que el Ministro, de hecho, sea el director responsable de las finanzas nacionales. Esto presupone, en el Ministro de Hacienda, facultades para intervenir en la marcha de los otros departamentos, y para revisar detalladamente, reducir o modificar las evaluaciones de gastos presentadas por éstos en la época de la preparación del proyecto de presupuesto.

b) Que el Ministerio de Hacienda cuente para desempeñar estas nuevas funciones, con una organización especializada que le informe y asesore en materia de gastos públicos. Los deberes más importantes de esta organización serían:

1º Estudiar la estructura administrativa de todos los departamentos para conocer sus necesidades financieras rutinarias, e informar sobre las mismas al Ministro de Hacienda.

2º Seguir de un modo permanente y sistemático el desarrollo de los gastos en cada departamento del gobierno, para *informar* al Ministro de Hacienda sobre la oportunidad y economía observadas en la aplicacion de los créditos acordados por el Congreso.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 12, Nº 69, marzo de 1924, págs. 201-202. El artículo está firmado: "Raúl Prebisch. Egresado de la Facultad de Ciencias Económicas de Buenos Aires. Ex-Secretario de la Comisión de Presupuestos y Finanzas del Ministerio de Hacienda."

Este deber implica para los funcionarios de la nueva organización, la facultad de informarse libremente de la marcha financiera de los departamentos del gobierno, de consultar ordinariamente sus libros, documentos y archivos, e interrogar al personal toda vez que lo creyese necesario.

3º Revisar en detalle las evaluaciones de gastos contenidas en los presupuestos parciales presentados por los otros ministros al de Hacienda, y proponer a éste las reducciones o modificaciones que creyese convenientes.

4º Sugerir al Ministro de Hacienda para que éste las someta al Presidente y al gabinete, las reformas a la estructura administrativa de los departamentos, con el fin de coordinar las actividades de los mismos, suprimir las duplicaciones inútiles de servicios, establecer la cooperación interdepartamental en las compras de suministros y en la utilización de los materiales, etcétera.

5º Coordinar su acción con la de la Contaduría General de la Nación con el fin de establecer una información rápida, clara y precisa de la marcha financiera de los departamentos, prescribir nomenclaturas y procedimientos uniformes de contabilidad e información en los distintos departamentos.

c) Que en cada departamento o repartición importante exista un funcionario técnico, de carácter no político, designado por el Ministro correspondiente y responsable directamente ante el mismo, encargado de:

1º Vigilar la marcha administrativa del departamento o repartición y contralorear la aplicación económica y estricta de los créditos concedidos al departamento.

2º Informar al Ministro respectivo sobre estas cuestiones y sugerirle las reformas o medidas necesarias para la mejor administracion del departamento.

3º Preparar las evaluaciones de gastos del presupuesto parcial que cada ministro deberá someter al de Hacienda.

d) Que la información financiera destinada al Congreso y al público sea presentada con prontitud y claridad, libre de las complicaciones técnicas y burocráticas de toda suerte que hoy entorpecen su examen.

e) Que sin perjuicio de la autonomía técnica de ciertas grandes reparticiones, el Ministerio de Hacienda extienda hasta ellas su contralor financiero, en la misma forma en que lo hace con los departamentos administrativos.

f) Que se reglamente la carrera administrativa y se establezca la competencia como requisito esencial para el ingreso al empleo público y la promoción del mismo.

33
EL PROBLEMA DE LA TIERRA*

Cuando el doctor Dane me invitó, bajo el patrocinio del Henry George Club, para hablar sobre la vida argentina, se congeló mi sangre tan repentinamente como cambia de calor a frío la temperatura de nuestra ciudad.

La razón es sencilla; mi manejo del idioma inglés es muy deficiente y dudaba si sería capaz de hacerme entender. Pero se me dijo que yo lo hablo mejor que muchos chinos, y aun cuando no estoy muy convencido de ello, me atrevo a dirigirles la palabra, teniendo en cuenta que mis oyentes australianos, estando libres del compromiso de oírme, excusarán mis faltas.

Por regla general, cuando un ciudadano describe su propio país ante extranjeros, sus sentimientos patrióticos lo inducen a exagerar los mejores aspectos de la vida nacional y descuidar el relato de los malos. O bien sus ideas sociales y políticas lo llevan a describir crudamente las cosas que considera errores o perjuicios. Yo procuraré no caer en la primera ni en la segunda de dichas exageraciones. Deseo ser absolutamente objetivo; aun cuando ello es difícil, porque las raíces de mis sentimientos son muy profundas. Pero, por otra parte, esta es la única manera de dar a ustedes una idea verídica de la vida argentina.

Los primeros hombres blancos que fueron a la República Argentina, o sea al Río de la Plata, fueron los españoles. Como su principal propósito era encontrar oro y plata, quedaron decepcionados cuando vieron enormes extensiones de tierra llana, prácticamente sin límites, y carentes de los minerales que ellos buscaban. Hallaron, en cambio, tribus de indios, quienes, para probar su afecto por los españoles, no vacilaron en comerse algunos de ellos con refinado deleite.

Este fue el comienzo de una larga lucha entre españoles e indios. ¡Duros tiempos para el "pioneer" español! Gradualmente los españoles conquistaron a los indígenas y se esforzaron en asimilarlos a la civilización europea, entonces con todo su brillo y esplendor en España.

* *N. del Ed. Progress*, Melbourne, abril de 1924. Conferencia pronunciada en 1924, en inglés, en el Henry George Club de Melbourne. Traducción castellana del profesor Cándido Villalobos Domínguez (1881-1954), quien fuera secretario general del Partido Liberal Georgista. Publicada en Buenos Aires en septiembre de 1945 en *Hombre de campo*, págs. 1-2 y *Finanzas*, vol. 10, Nº 110, págs. 27-31.

Buenos Aires fue fundado sobre el Río de la Plata. Pocos españoles se mezclaron con los aborígenes allí, pero según los blancos fueron internándose más en el país, se mezclaron libremente con indígenas, formando un nuevo tipo de mestizos. Este mestizaje no es de un tipo inferior; tiene buenas cualidades de inteligencia, imaginación y carácter, pero, desgraciadamente, heredó la pereza de ambos antecesores, español e indígena.

Como el rey cerró las puertas del Río de la Plata, para dirigir el comercio con España y otros países en interés de los monopolistas de Sevilla, el desarrollo de la nueva colonia fue muy lento, y la escasa población vivía en malas condiciones. Después de nuestra independencia, en 1810, nosotros abrimos nuestro país al libre comercio y a la libre inmigración europea. Pero el desorden político interno, la anarquía y las guerras civiles impidieron a la nueva república obtener provecho de la nueva política económica. En la segunda mitad del siglo pasado fue cuando se obtuvo la paz interna y la civilización capitalista europea comenzó su desenfrenada expansión en nuestro país. El capital y empresas inglesas fueron recibidos con brazos abiertos por nuestros gobiernos, educados en las ideas europeas; ellos construyeron ferrocarriles a través de todo el país, plantando la necesaria base para el desarrollo de la producción. Empezaron a afluir inmigrantes europeos con las manos vacías, pero llenos de optimismos sobre el porvenir de la nación; y como ellos se mezclaron con los descendientes de españoles y con los criollos, cambiaron gradualmente las costumbres e ideas españolas, y dieron impulso a las preocupaciones de índole económica.

Al mismo tiempo, nuestros estadistas comprendieron la importancia de la educación para el progreso del país, y la adaptación al sistema educacional norteamericano. Durante todo el siglo pasado la cría del ganado fue la principal ocupación de la clase superior de los descendientes de españoles; sus miembros tenían el poder económico del país y acomodaron el poder político a sus intereses. Algunos heredaron de sus antepasados las grandes extensiones de tierras fértiles recibidas por ellos de la corona de España como reales donativos; a otros les había dado el gobierno como recompensa por sus servicios militares grandes áreas de tierra conquistada por ellos a los indios.

En la segunda mitad del siglo pasado el gobierno vendió tierra a precios muy baratos, principalmente para obtener recursos y para satisfacer las ambiciones personales de políticos y de sus amigos y parientes. La cría de ganados, en esas condiciones, constituyó la ocupación aristocrática de los argentinos adinerados, quienes llevaban una vida fácil y alegre en la ciudad de Buenos Aires y gastaban frecuentemente en París su dinero, proveniente por lo común del privilegio territorial.

Desde la segunda mitad del siglo XIX hasta ahora esta situación ha cambiado muy poco. Es verdad que en muchos casos las grandes áreas han sido subdivididas, pero eso no ha alterado las características de nuestra vida rural: muy grandes extensiones de tierra en manos de un número relativamente pequeño de gente rica que vive en las ciudades. Es verdad también que la agricultura ha sustituido a la ganadería en muchas partes de las regiones dedicadas anteriormente a ésta; pero es agricultura extensiva y precaria que despoja al suelo de sus más ricos elementos, y está muy lejos de los métodos científicos de cultivo.

Aparte del relativamente escaso número de casos en que el inmigrante extranjero –en general español o italiano– ha conseguido obtener un pequeño pedazo de tierra, después de vencer grandes obstáculos y pagar un alto precio por ella, la agricultura está a cargo de arrendatarios de porciones de las grandes propiedades, por medieros y por obreros agrícolas, dirigidos por un administrador, quien recibe de tiempo en tiempo las instrucciones del propietario, ausente en la ciudad en muchos casos.

Los arriendos eran de muy corta* duración antes que una reciente ley fijara un mínimo de tres años. Arriendos de uno o dos años eran frecuentes. Esta característica de los arriendos favorece al terrateniente, porque él puede aumentar el precio del arrendamiento a intervalos frecuentes, y cambiar fácilmente de agricultura a ganadería, cuando las condiciones del mercado le son favorables, como en el quinquenio que precedió a la guerra y durante la guerra. Los resultados de esto son deplorables: el cultivador arrendatario se esfuerza en obtener de la tierra todo lo que puede en el más corto tiempo; no planta árboles ni construye una casa para sí y su familia si la tiene. La misma ley antes citada obliga al propietario a pagar al arrendatario el precio de las mejoras indispensables. Es de esperar que esta ley haga menos dura la situación del arrendatario.

La tierra queda agotada y el país obtiene una vida rural precaria. Ranchos miserables constituyen generalmente la vivienda del productor arrendatario; ellos deben estar hechos de modo que se puedan desbaratar rápidamente cuando es necesario trasladarse a otro lugar. Esta población flotante no puede tener vida social ni interés por las iniciativas políticas del lugar en que vive el arrendatario por tan corto tiempo.

El sistema de participación ha dado en general buenos resultados, especialmente cuando ha sido puesto en práctica por propietarios inteligentes. Pero los propietarios prefieren más el sistema del arriendo, porque obtienen buen ingreso de las contingencias de las cosechas, sin preocupación ninguna por su parte. En los casos en que el gran terrateniente es el empresario, el uso de buenos métodos es una excepción; el cultivo extensivo y sin método prevalece en las más ricas partes del país.

Cuando llega la época de las grandes cosechas, la población del país no es suficiente para hacer el trabajo y se buscan al efecto hombres de las ciudades. Antes de la guerra iba gran cantidad de italianos a la Argentina en ese período y volvían a Italia después de la recolección. Ahora esa inmigración "golondrina", como se la llama, está empezando a desarrollarse como en tiempos pasados. Algunas pequeñas zonas florecientes, intensivamente bien cultivadas, constituyen una excepción en este general aspecto del cultivo extensivo de grandes áreas. Se ha hecho gran cantidad de literatura y una abrumadora abundancia de oratoria política encaminada a atacar el monopolio de la tierra y subdividirla, abriéndola al inmigrante y transformándola de un instrumento de privilegio, como es ahora, en un instrumento de eficiente producción y una base de amplia, saludable y culta población rural. Pero en la Argentina el poder político de los grandes terratenientes es todavía tan grande, que ellos impiden la

* *N. del Ed.* En *Hombre de Campo*, de muy poca.

aprobación de leyes contra sus intereses, y consiguen mantener obstáculos a la ejecución de ciertas leyes que (como la "ley del hogar", proyectada hace muchos años a la manera de los Estados Unidos) intentaba establecer una población permanente sobre la tierra.

Al comenzar los veinte años del siglo pasado aparecieron los reformadores de la tierra en nuestro escenario político e intelectual. El primero de ellos fue Bernardino Rivadavia, quien había vivido en Europa y estaba familiarizado con los filósofos franceses y los economistas ingleses. Con esa preparación intelectual llegó por entonces a la presidencia de la República. Rivadavia tenía en su mente que la única manera de dar ímpetu al progreso de la nueva república era por medio de la educación y un adecuado sistema territorial, conformado de modo para atraer al inmigrante extranjero, fuente de cultura y de progreso económico y político. Con respecto a lo primero, estableció escuelas y la Universidad de Buenos Aires que acaba de cumplir un siglo de existencia.

Con respecto a lo segundo, él vislumbró los males que surgirían del monopolio privado de la tierra. Entonces el gobierno poseía la gran mayoría de las tierras fértiles. El plan de Rivadavia era, en un sentido, colectivista: las tierras permanecerían en manos del Estado, el cual no las vendería, sino que las arrendaría al verdadero cultivador, con el fin de impedir la concentración de grandes extensiones y darle al gobierno el incremento de valor no ganado. Pero el partido al que Rivadavia pertenecía fue derrotado poco después, y con él sus avanzadas ideas. Desde entonces comenzó el sombrío período de la guerra civil a que me he referido.

El Partido Liberal Georgista en la Argentina presenta a Rivadavia como el precursor del georgismo en nuestro país, después de estudiar cuidadosamente sus ideas y compararlas con las de Henry George. El invoca a ambos en su propaganda ideológica y política. Los georgistas han formado ese partido en la Argentina hace pocos años, y están acrecentando sus fuerzas. Algunos de los líderes son profesores en las Universidades de Buenos Aires y Córdoba. En la Facultad de Ciencias Económicas una parte especial del curso anual de régimen agrario está dedicado a la explicación del georgismo.

Pero los terratenientes son todavía muy fuertes. Ellos impiden la aprobación de una ley nacional de impuesto a la tierra y de impuestos sobre el mayor valor. Ellos pagan actualmente seis milésimos del valor nominal de la tierra, pero ese valor es mucho menor que el valor verdadero. Es decir, que la contribución del propietario de tierra al tesoro nacional es muy pequeña en comparación con los enormes recursos que ellos reciben de su privilegio territorial.

La inmigración fue preconizada con el fin de poblar el país. Pero, como ustedes pueden imaginar, esa intención falló, a causa del poder de los grandes terratenientes; por otra parte, ellos no tienen incentivo para subdividir y vender sus tierras porque pueden obtener el beneficio de los incrementos de valor si mantienen la propiedad en sus manos. Ciertamente ellos venden y compran tierras frecuentemente en los períodos de auge de la especulación; en 18 años (1901-1918) el 64 por ciento del área agrícola cambió de manos. Pero los precios inflados de esas transacciones, fuera de proporción con los precios que el cultivador puede obtener por la venta de los productos, los hace

prohibitivos para ellos. Esas transacciones son únicamente de carácter especulativo, y, como ustedes saben, concluyen en un pánico después de poco tiempo. Son transacciones de naturaleza gran capitalística, y no intentos de subdividir la tierra y desarrollar su producción.

Esto explica por qué, sobre 2.358.000 extranjeros que hay en la Argentina, sólo 212.000 están ocupados en tareas agrícolas y pastorales, no únicamente en el campo, sino también en el manejo de las correspondientes empresas de las ciudades. Contra estos 212.000 hay 610.000 ocupados en industrias y oficios, comercio y transporte; 108.000 en servicio doméstico; y el resto de los 2.358.000 en varias otras ocupaciones.

La acumulación del valor no ganado de la tierra en un número de manos relativamente pequeño y las grandes ganancias resultantes de los bajos salarios y el proteccionismo, son factores que contribuyen a una desigual distribución de la riqueza. Pero hay otro factor de gran importancia: la depreciación de la moneda. Durante todo el siglo XIX el papel moneda argentino (lanzado en grandes cantidades por los gobiernos y por bancos privados, era inconvertible, y disminuía continuamente su valor en oro, con excepción de algunos cortos períodos. Esto resultó, en general, como es frecuente en la historia económica, en beneficio de los terratenientes, quienes recibían más papel moneda por la venta de sus productos, en tanto que estaban pagando los mismos salarios a los trabajadores agrícolas. No menos beneficiada era la clase comercial, que hacía ganancias cuando el premio del oro sobre el papel acrecía el costo de las mercaderías importadas del extranjero y el precio de las mercaderías manufacturadas en el mercado interno, sin un correspondiente aumento en los salarios de los trabajadores. El papel moneda emitido tuvo por efecto inflar artificialmente el precio de la tierra, estimulando, en consecuencia, la especulación territorial.

Como resultado de la gran desigualdad en la distribución de la riqueza, las más altas clases sociales viven en muy buenas condiciones, mientras la gente obrera y la parte más baja de la clase media llevan en general una existencia muy difícil. Las primeras disfrutan de todos los refinamientos artísticos, literarios, musicales y científicos de la civilización; ellas tienen dinero y ocios para obtenerlos. Las segundas no tienen ni lo uno ni lo otro; sus oportunidades educacionales son escasas; es verdad que el analfabetismo está desapareciendo rápidamente, pero eso es una parte muy exigua de lo que puede hacerse para elevar la personalidad humana de los trabajadores. Ellos viven en muy incómodas e insalubres condiciones en míseras viviendas de las grandes ciudades, mientras muy cerca de ellos la gente despliega su opulencia en brillantes y costosas residencias o espléndidos palacios. Los visitantes forasteros reconocen la belleza y magnificencia de los edificios y jardines de Buenos Aires, cuya población –alcanzando ahora a 2.000.000 de habitantes– hace a nuestra capital una de las primeras ciudades del mundo. La alegría de la vida nocturna, el lujo de las mujeres, el generoso verter del champagne en los cabarets, la brillantez de una atmósfera cosmopolita, inducen a las gentes forasteras a llamar a Buenos Aires el París de Sudamérica.

¡Pobre consuelo para las clases trabajadoras que arrastran su existencia desde el taller a sus tristes habitaciones!

34
DETERMINACION DE LA CAPACIDAD IMPONIBLE*
METODO AUSTRALIANO DE PROMEDIOS

Las frecuentes protestas que los agricultores y hacendados australianos levantaron contra la incidencia inequitativa del impuesto a la renta sobre sus economías individuales, decidió al gobierno de la Federación a confiar a una Comisión Especial de la Cámara de Representantes, el estudio, entre otras materias relativas al sistema impositivo, *de las consideraciones especiales que pudieran darse a los productores primarios en lo que concierne a la determinación del impuesto a la renta a pagar, y en particular respecto a las pérdidas resultantes de condiciones climatéricas adversas.*

Las industrias primarias de Australia, constituyen la principal fuente de su riqueza nacional. Como las de otro país están sujetas a violentas fluctuaciones debidas a circunstancias climatéricas, de las que la industria manufacturera está libre en gran parte. Esto no significa que la segunda no experimente fluctuaciones intensas, puesto que es un hecho evidente que todas las actividades económicas están sujetas con mayor o menor intensidad a movimientos cíclicos en que se alternan las condiciones prósperas y las adversas; movimientos que aun no se ha llegado a controlar.

Por consiguiente, esta similaridad de condiciones determinó a la comisión especial a rebasar el tema un tanto estrecho en su contenido –si bien de gran importancia– que le fijara el gobierno y a entender el estudio de aquellas consideraciones especiales destinadas únicamente a los productores primarios, a todos los contribuyentes cuya actividad se tradujese en resultados anuales de carácter fluctuante o en pérdidas.

DETERMINACIÓN AISLADA DE LA RENTA ANUAL

Para determinación de la renta que debiera pagar impuesto, la ley australiana consideraba los resultados de cada año financiero independientemente de los que le

* *N. del Ed. Revista de Economía Argentina:* 13, Nº 74, agosto de 1924, págs. 121-134. Artículo firmado: "Raúl Prebisch, Egresado de la Facultad de Ciencias Económicas de Buenos Aires".

precedían, sin tomar en cuenta las pérdidas que en éstos pudieran haber ocurrido. De ahí que de la comparación del impuesto pagado durante una serie de años por un contribuyente de renta fluctuante y que experimentó pérdidas en algunos de aquéllos, con el impuesto pagado por otro contribuyente de renta regularmente distribuida y de un valor total equivalente a la del primero: resultase una situación inequitativa de que la Comisión recogió abundantes comprobaciones en la práctica.

El siguiente ejemplo es uno de los tantos casos reales presentados a la Comisión. Se refiere a la situación desigual de un hacendado de renta fluctuante respecto al contribuyente urbano de renta regular:

Año	Renta del hacendado £	Impuesto pagado £	Renta del contribuyente urbano £	Impuesto pagado £
1°	24.015	8.704	8.064	1.900
2°	28.805	10.747	8.064	1.900
3°	–34.646	—	8.064	1.900
4°	–67.255	—	8.064	1.900
5°	4.163	551	8.064	1.900
6°	55.531	22.148	8.064	1.900
7°	45.835	18.012	8.064	1.900
Beneficio	158.349			
Menos pérdidas	101.901			
Beneficio neto	56.448	60.161	56.448	13.300

El productor primario en este caso, pagó impuesto a la renta sobre todo el monto de los beneficios obtenidos en los años buenos sin ninguna compensación para las pérdidas sufridas en los años adversos; de tal suerte que durante todo el período considerado abonó por impuesto a la renta 60.161 libras, o sea 3.713 libras más que el total de sus beneficios netos. Esto sin contar el impuesto estatal a la renta, ni los impuestos Federal y Estatal a la tierra, con cuyo pago empeoraría la situación.

Este caso extremo, en que el contribuyente ha estado trabajando a pérdida para pagar impuestos al fisco, si bien acaecido en la práctica, no fue frecuente. Pero indica hasta qué punto un método como el que consideramos –y que es corriente en las legislaciones impositivas– llega a ser arbitrario e inequitativo.

Otro caso real presentado a la Comisión es el de un comerciante que ha experimentado en un período de seis años los siguientes resultados: 1) Beneficio, 15.000 libras; 2) Pérdida, 8.000 libras; 3) Beneficio, 7.500 libras; 4) Pérdida, 1.000 libras; 5) Beneficio, 2.500 libras; 6) Beneficio 1.200 libras. Los beneficios alcanzaron a 26.200 libras y las pérdidas a 9.000 libras. El impuesto a la renta pagado por este comerciante en todo el período sobre el beneficio neto de 17.200 libras alcanzó a 6.802 libras en tanto que un contribuyente de renta anual regular de 2.867 libras cuyo monto durante el mismo período 17.200 libras hubiese sido igual a aquel beneficio neto de 17.200 libras apenas pagara un impuesto de 1.682 libras.

Basta aceptar la posibilidad de casos como este para oponer graves reparos al sistema bajo el cual se producen. Pero no se trata sólo de posibilidades sino de hechos concretos como se desprende de los datos compilados por el Departamento Federal de Impuestos a solicitud de la Comisión.

El Departamento ha considerado los datos correspondientes a un grupo de cincuenta contribuyentes pertenecientes a la industria primaria y elegidos completamente al azar entre el conjunto de aquéllos. El total de impuesto federal pagado por los mismos durante un período de cinco años –que representa a la vez resultados prósperos y adversos– sobre el volumen de sus respectivas rentas anuales, ascendió a un agregado de 136.187 libras. De haber pagado cada contribuyente de año en año el impuesto sobre el promedio quinquenal de sus rentas y compensado por lo tanto las pérdidas de un año con las ganancias de otros años: el monto total del impuesto pagado por los cincuenta contribuyentes durante el mismo período de cinco años fuera sólo de 88.976 libras, o sea inferior en 47.221 libras al impuesto realmente abonado. Es decir que este último fue una vez y media mayor (1,53) de lo que estos productores primarios hubiesen debido pagar bajo un método más equitativo.

Si se analizan los casos individuales, el desconcierto en que resultaba el antiguo sistema es evidente. Uno de los cincuenta contribuyentes pagó diez veces más impuesto que lo que hubiese abonado si sus rentas anuales se hubieran promediado. Otros tres contribuyentes pagaron impuestos de 6 libras, 66 libras y 103 libras, cuando equitativamente no debieron pagar absolutamente nada.

CAUSAS DETERMINANTES

Estas asperezas del impuesto a la renta australiano –hoy eliminadas por el Parlamento después del brillante informe de la Comisión– debíanse a que el *sistema no averiguaba en todos los casos la verdadera capacidad imponible del contribuyente, ni establecía un método para compensar las pérdidas de unos años con los beneficios de otros.*

La anterior Ley Federal de Impuesto a la Renta tomaba en consideración tres factores para determinar el impuesto pagable por un contribuyente:

a) La renta acrecida al mismo en el año financiero inmediatamente precedente.

b) La fuente de dicha renta: esfuerzo personal o renta de propiedades.

c) La tasa del impuesto en conformidad con una escala progresiva.

El segundo factor –del que nos ocupamos en otro lugar– no ha sido alterado por la última reforma. En cuanto al primero y al tercero, ambos en estrecha conexión bajo el antiguo método: merecieron el detenido análisis de la Comisión.

Al segregar el año financiero de los que le preceden y considerar que la renta acrecida al contribuyente durante el mismo es un índice fiel de su capacidad imponible, de acuerdo a la cual habrá de graduarse la tasa del impuesto, la ley australiana, como otras legislaciones presentes, parecía desconocer *el hecho* de la continuidad de las actividades económicas. Si la práctica mercantil por conveniencias de contabilidad y control las divide arbitrariamente en períodos anuales, ello no es razón para que se considere parcelada del mismo modo a la capacidad imponible en que se manifiesta tales actividades, al hacerla corresponder estrechamente a las alternativas de los ejercicios o años financieros.

En efecto, la observación de los hechos demuestra que generalmente el individuo no ajusta estrictamente su nivel de vida todos los años de acuerdo a la renta que recibe en cada uno de ellos; que así como en un año de pérdidas no reduce considerablemente sus gastos hasta lo indispensable para su subsistencia, tampoco los aumenta excesivamente en un año de beneficios hasta hacer desaparecer por completo esos últimos. El nivel de vida depende en general de circunstancias económicas correspondientes a un período más extenso que el de un año. Y si bien es cierto que experimenta ondulaciones correlativas a las variaciones de los años financieros, éstas son mucho más intensas que aquéllas.

De hecho, pues, y en general, el contribuyente regula su nivel de vida y el monto de sus gastos según el monto de la renta acrecida en un período más largo que el año inmediatamente precedente; *y el principio que determina su tren de vida, a saber, su poder adquisitivo, ha de determinar también su capacidad imponible si se pretende practicar el concepto aceptado de equidad impositiva.*

Es lo que sostuvo la Comisión a la par de autores conocidos, entre los que Sir Josiah Stamp, que fuera miembro de la Comisión Británica de Impuesto a la Renta, expresa lo siguiente.[1]

"La alta tasa del impuesto a la renta está dando relieve en otro sentido a la *cuestión del tiempo* en relación a la capacidad imponible (ability). La base del impuesto debiera ser un período suficientemente largo para suministrar una indicación media de los recursos, la base sobre que descansa la economía doméstica y las condiciones de vida

[1] *Fundamental Principles of Taxation in the Light of Modern Developments*, citado en el First Report, pág. 9.

de un individuo. Pero no tan extenso que el tiempo para pagar el impuesto no siga muy de cerca el período con respecto al cual ha sido computado". Recordemos a propósito uno de los principios clásicos de Adam Smith: "el impuesto debe ser cobrado en el tiempo y del modo más conveniente para el contribuyente".

Precisamente es por no haberse seguido este precepto, de bases tan objetivas que el método adoptado en la ley de impuesto a la renta británica, de promediar las rentas de varios años (hasta siete) ha levantado frecuentes protestas Véase cómo:

Si un comerciante británico ha recibido en 1921 una renta de 8.000 libras, en 1922, 3.000 libras y en 1923, 1.000 libras, su renta media trienal será de 4.000 libras. La ley considera que su capacidad imponible media es esta última cantidad, y le obliga a pagar en 1924 el impuesto correspondiente a la misma, no obstante que su renta imponible apenas alcanza a 1.000 libras. Y aun si ésta hubiese sido nula, el comerciante debiera abonar impuesto sobre una renta de 3.000 libras (promedio de los tres años precedentes).

De ahí la grita que en ciertas secciones levántara el sistema promedial británico. Los inconvenientes del mismo aumentan si en lugar de considerar tres años se consideran más hasta el límite de siete.

Es que este sistema confunde en una sola cosa, dos factores que la Comisión australiana analiza con cuidado, a saber: *la capacidad imponible del sujeto de acuerdo a la cual debiera aplicarse la tasa del impuesto; y la "renta legal" ("statutory income") a la cual la tasa debiera aplicarse.* Es únicamente para la determinación de lo primero que aquella Comisión auspicia el sistema de los promedios.

En cuanto a la "renta legal", a la que se aplicará la tasa determinada de acuerdo a la capacidad imponible, se ha considerado que la conveniencia de los contribuyentes y de la administración del impuesto está en que la valuación de los beneficios que constituyen dicha renta, corresponda en el tiempo lo más estrechamente posible a los beneficios recibidos por el contribuyente. Desde este punto de vista lo más satisfactorio sería valuar los beneficios de este último y cobrar el impuesto correspondiente en el mismo año en que fueron acrecidos. Pero este procedimiento se tornaría dificultoso en la práctica puesto que la mayoría de los contribuyentes recién conoce la cifra exacta de sus beneficios después de finalizado el año financiero. De tal suerte que la administración del impuesto se vería obligada a efectuar dos valuaciones de la renta del contribuyente: una previa de carácter estimativo y condicional durante el año financiero y de acuerdo a la cual aquél pagaría el impuesto; y otra definitiva, posterior al año financiero, según cuyos resultados la administración reajustaría el monto del impuesto pagado. Se comprende que esta doble tarea de valuación duplicaría las tareas de la administración del impuesto, de suyo pesadas y complejas. Por ello la ley australiana considera "renta legal" a los beneficios obtenidos en el año inmediatamente precedente, con lo que las dificultades administrativas recién referidas quedan salvadas.

Considerada la conveniencia del contribuyente, este método es mucho más satisfactorio que el británico en el que el pago del impuesto se extiende en un período que abarca de uno a siete años, según sea la extensión del promedio que se adopte para determinar la capacidad imponible y la renta legal a la vez.

SOLUCIONES PROPUESTAS

Compensación de las pérdidas.— Para evitar la situación inequitativa que resulta a los contribuyentes de renta fluctuante con respecto a los de renta regular, se propuso a la Comisión australiana diversos remedios que analizaremos en seguida.

El método de la *compensación de las pérdidas,* que a simple vista parece satisfactorio, permite que las pérdidas sufridas en las operaciones de un año o varios años sean descontadas, hasta desaparecer de los beneficios de los años subsiguientes; la tasa del impuesto, en tal caso, se determinaría y aplicaría según el saldo restante después de efectuadas tales deducciones.

Este método constituye una solución ventajosa en el caso en que el contribuyente hubiese sufrido pérdidas pero no en el caso mucho más común en que su renta acusase fluctuaciones anuales. En efecto, de los cincuenta contribuyentes ya citados, elegidos al azar por el Departamento de Impuestos en un período de cinco años: sólo 21 de ellos registran pérdidas, a saber 19 contribuyentes en un solo año y dos en dos años. Es decir, que en un total de 250 casos (50 contribuyentes en cinco años), sólo 23 casos de pérdidas han acaecido.

Esto significa, si es lícito generalizar, que en la industria primaria, sólo alrededor de 10 % de los resultados anuales acusan pérdidas. Y como parece que las pérdidas son más frecuentes en esta industria que en las otras actividades económicas en general, es lícito concluir que *la aplicación del sistema de la compensación de las pérdidas tendría un alcance reducidísimo; y no solucionaría la situación inequitativa resultante de la fluctuación de las rentas.*

A nuestro modo de ver, esta limitación es el único defecto reprochable al sistema. En esto las nuestras difieren con las ideas sustentadas por la Comisión, que atribuye al último resultados inequitativos que, a más de no serlo así si bien se analiza, son comunes al mismo sistema auspiciado por aquélla, según se verá más adelante.

Dos contribuyentes, A y B, han sufrido una pérdida de 3.000 libras en un determinado año. Al año siguiente A obtiene un beneficio de 7.000 libras, del que, deducida la pérdida de 3.000 libras queda una renta imponible de 4.000 libras sobre la que paga 512 libras de impuesto. De no haber podido compensar la pérdida, pagará impuesto sobre 7.000 libras, o sea 1.450 libras Es decir que la compensación le ha permitido un ahorro de 944 libras (1.456 libras - 512 libras) de impuesto.

B, obtiene apenas un beneficio de 3.500 libras al año siguiente al de la pérdida, del que descontada esta última queda una renta imponible de 500 libras sobre la cual paga un impuesto de 17 libras. Si la compensación no le hubiese sido permitida, hubiese pagado un impuesto de 401 libras sobre 3.500 libras. Lo que nos dice que ha ahorrado apenas 383 libras de impuesto o sea una suma menor que la que ahorró el otro contribuyente a pesar de haber tenido ambos la misma pérdida.

La Comisión concluye que esta desigualdad es inequitativa, en lo que no estamos de acuerdo, pues que precisamente el cánon de equidad que ella acepta está cumplido: *ambos contribuyentes han pagado impuesto progresivo en relación a su renta*

imponible neta en los dos años considerados. Si el criterio de la Comisión se entendiese a la compensación de las pérdidas y beneficios obtenidos por un contribuyente en el mismo año, su absurdo sería evidente. Situaciones como ésta son debidas a la graduación progresiva de la tasa del impuesto y acaecen en cualquier método de compensación o promedios.

Por otra parte, si se quisiese evitar esta aparente inequidad para caer en una real, no habría más que deducir del impuesto correspondiente a los beneficios obtenidos en un año próspero, el impuesto que las pérdidas del año adverso hubiesen pagado si en lugar de pérdidas hubieran sido beneficios. Con lo que todas las pérdidas del mismo volumen obtendrían la misma deducción de impuesto.

Es así, pues, que la única dificultad que vemos en el sistema de la compensación de las pérdidas es su alcance limitado.

Método británico de los promedios. — Ya hemos observado que en la legislación británica se promediaban los beneficios o pérdidas de varios años no sólo para determinar la capacidad imponible, sino también la "renta legal" que había de soportar el impuesto. De tal suerte que el pago del impuesto sobre la renta efectiva de un determinado año se distribuye en tres o más años en un número correspondiente de cuotas Es así que, si a años prósperos seguían años mediocres o adversos, el contribuyente podía verse en la situación crítica de pagar un alto impuesto en una época de escasez de fondos. Este inconveniente, y otros defectos por cierto no inherentes al sistema de promedios en general, pero sí al sistema británico, explican por qué la Comisión Británica de Impuesto a la Renta recomendó su abolición en 1920. La recomendación no fue aceptada por el Parlamento, lo que hace suponer que el método junto a sus desventajas contenga elementos sanos. Es precisamente lo que la Comisión australiana ha tratado de aprovechar en su original método que llamaremos:

Método australiano de los promedios. — Este método, esbozado en forma imprecisa en otro lugar, fue sugerido a la Comisión por un representante de los productores primarios (de la "Federated Grazier's Association"). Descansa en el reconocimiento y la aplicación práctica del método de los promedios para determinar la capacidad imponible y también en el convencimiento de que es deseable en vista de los intereses del contribuyente y del fisco que se siga computando el impuesto sobre la renta del año inmediatamente precedente.

Según este método, para determinar el impuesto a pagar por el contribuyente habrá que hacer las siguientes operaciones simples:

a) A la renta imponible del año precedente, agregar la renta imponible de los años anteriores –no más de cuatro– y dividir el total por cinco: el cuociente representa la "capacidad imponible".

b) Multiplicar la renta imponible del año cuya valuación se considera por la tasa del impuesto aplicable a la "capacidad imponible", según la escala de progresión; el producto es el monto del impuesto a pagar.

Estas operaciones son sencillas y fáciles de entender por el contribuyente. Véase el siguiente ejemplo:

Renta del 7° año	Pérdida	£	246
Renta del 8° año	Pérdida	"	572
Renta del 9° año	Beneficio	"	141
Renta del 10° año	Beneficio	"	655
Renta del 11° año	Beneficio	"	558

Renta total para los 5 años	£	536
Promedio	"	107

Tasa aplicable al promedio: 5,8034
Impuesto a pagar (5,8034 x 558): 139,10 libras

Además de esta ventaja el sistema australiano responde al canon de equidad desde que la tasa del impuesto corresponde estrechamente a la capacidad imponible del contribuyente determinada en un período suficientemente extenso de tiempo.

Las protestas levantadas contra el antiguo sistema radicaban en que contribuyentes de renta fluctuante en años prósperos o adversos, pero de la misma capacidad imponible que otros contribuyentes de renta regularmente distribuida, pagaban, sin embargo al cabo de algunos años, un impuesto mayor que los últimos.

Para aquilatar el grado de equidad del nuevo método y de los otros propuestos, bastará, por tanto, comparar el monto que bajo ellos paga el contribuyente de renta fluctuante, con el monto de impuesto que paga el contribuyente de la misma capacidad imponible, pero de renta regular.

Con este propósito la Comisión ha aplicado los diversos sistemas a doce casos reales de contribuyentes que pagaron impuesto durante once años de operaciones. Si representamos por 100 el monto de impuesto que tales contribuyentes hubiesen pagado si sus rentas hubieran sido regulares en vez de fluctuantes, el impuesto pagado bajo el método australiano de promedios fuera 106,70; bajo el método de compensación de las pérdidas, 135,09; bajo el antiguo método australiano, 148,22.

Lo que nos dice que en estos casos representativos el método que más estrechamente se ajusta a la capacidad imponible es el método australiano de los promedios.

Corregido por medio de los créditos en suspenso en la forma que explicaremos más adelante, el método australiano llega a un ajuste tan estrecho como lo denota el monto relativo del impuesto a pagar apenas llegaría a 102,07.

Las operaciones de un comerciante oscilan por lo frecuente entre beneficios relativamente grandes y ganancias escasas y raramente terminan en pérdidas anuales. El método australiano suministra los ajustes necesarios para hacer equitativo el impuesto pagadero en el caso de aquellas oscilaciones; pero el ajuste no es tan completo cuando ocurren pérdidas

La función de un sistema de promedios es compensar las rentas menores que el promedio con las rentas mayores que el promedio. Ahora las pérdidas no son otra cosa que "exageraciones negativas" de estas rentas menores y es lógico entonces tratarlas con el mismo procedimiento y aplicarles el mismo ajuste. El ajuste se efectúa en las rentas menores al exigir de ellas el pago de un menor impuesto que decrece así que decrecen las rentas. Cuando las últimas llegan a cero el impuesto también se anula. Cuando traspasan el límite cero y se transforman en cantidades negativas o pérdidas, el impuesto, bajo el nuevo método expuesto, sigue siendo nulo, por donde se ve que el procedimiento aquí pierde su lógica.

Si las cantidades son negativas, el impuesto debe también ser negativo, en buena lógica matemática. Los "créditos en suspenso" no son otra cosa que estos "impuestos negativos" que se acreditan al contribuyente para ser compensados más tarde con los impuestos, digamos, positivos, que éste deberá abonar al fisco. El "crédito en suspenso", es el producto de multiplicar la tasa correspondiente a la capacidad imponible por el monto de las pérdidas (renta negativa) del año que se considera; del mismo modo que su contrario, "el impuesto pagable" contra el cual se compensará en años sucesivos el "crédito en suspenso" es el resultado de multiplicar la tasa correspondiente a la capacidad imponible por el monto de los beneficios (renta positiva).

A pesar de que el sistema australiano corregido por los créditos en suspenso es el que más se acerca a un ajuste correcto, la Comisión no lo recomendó al Parlamento. Consideró que si bien es cierto es el sistema más equitativo, introduce en la determinación del impuesto un elemento de complejidad que no le permitiría ser comprendido por la mayoría de los contribuyentes. Por otra parte es probable que su implantación hubiese aumentado el costo de la administración del impuesto al imponer nuevos deberes al cuerpo de valuadores.

Todas estas dificultades, hoy por hoy sobrepasaban las ventajas que apenas un número limitado de contribuyentes obtendría.

La Comisión no pretendió que su sistema fuese perfecto y aceptó la posibilidad de ficciones en su desenvolvimiento. En la ley británica es sabido que el sistema de promedios resulta en indebida generosidad para las rentas crecientes y en perjuicio para las decrecientes: ello se debe a la confusión ya referida entre capacidad imponible y renta legal. En el método australiano, es muy poco probable que esto suceda por la discriminación que establece entre ambos. Pero si se probase en casos excepcionales que la tasa aplicable resulta excesivamente inflada, podría recurrirse a la disposición del art. 95 que autoriza a una junta compuesta del Comisionado, del Secretario del Tesoro y del Contraloreador General de Aduanas a eximir en todo o en parte del pago del impuesto, cuando la situación precaria del contribuyente así lo requiere.

EL MÉTODO DE LOS PROMEDIOS EN LA LEY VIGENTE

La Ley de Valuación del Impuesto a la Renta, 1922-1923, ha adoptado el método de promedios recomendado por la Comisión del Parlamento Australiano.

Ejemplos de la aplicación del método australiano de los promedios comparada con otros métodos

A	B	Renta total de los cinco años o meses anteriores al año	C	D	E	F	G	H	I
				Método promedial		Método promedial	Método anterior		El mismo con compensación de pérdidas
Año	Renta imponible del año		Promedio quinquenal. Capacidad imponible	Tasa aplicable al promedio	Importe del impuesto B x D	Créditos en suspenso	Tasa aplicable a B	Impuesto B x C	
	£	£	£		£			£	£
1	14.818	14.818	14.818	77.4341	4.781		77.4341	4.781	4.781
2	6.496	21.314	10.657	67.6970	1.832		46.683	1.264	1.264
3	608	21.922	7.307	57.8721	131		9.009	23	23
4	p. 31	21.891	5.473	40.1374	—	5	—	—	—
5	4.533	26.424	5.285	38.9345	735		34.1229	644	630
6	3.853	15.459	3.092	24.9027	400		29.4719	478	478
7	4.401	13.364	2.673	22.22118	407		33.2783	610	610
8	4.523	17.279	3.456	27.2317	513		34.0589	642	642
9	6.645	23.955	4.791	35.7737	990		47.6364	1.319	1.319
10	p. 5.115	14.307	2.861	23.4247	—	499	—	—	
11	601	11.055	2.211	19.2657	48		8.9642	22	—
12	5.411	12.055	2.413	20.5582	464		39.7407	896	4
13	7.393	14.935	2.987	24.2309	746		52.4224	1.615	1.615
14	22.207	30.497	6.099	44.1428	4.084		85.7238	7.933	7.933
15	24.558	60.170	12.034	71.6570	7.332		87.3259	8.936	8.936
Promedio de renta anual	6.727		15 años		22.463	504	—	29.613	28.278

El método no sólo se extiende a los productores primarios como en la ley de 1921, sino a todos los contribuyentes con excepción de las compañías que, al pagar el impuesto de acuerdo a una tasa proporcional y no progresiva, no se resienten de ninguna de las desventajas soportadas por los contribuyentes individuales bajo el antiguo método.

"En las valuaciones de impuesto para el año financiero que comienza el 1° de julio de 1922 y para los años subsiguientes –expresa el art. 13– la tasa aplicable a la renta imponible de un contribuyente que no sea una compañía será calculada de acuerdo a la ley por la cual se establecen las tasas del impuesto a la renta, como si la renta imponible fuese el promedio de la renta derivada por el contribuyente en los años

(designados en este artículo como 'años promediales'), que comienzan en el primer año promedial y terminan en el año inmediatamente precedente al año financiero para el que se paga el impuesto". "El primer año promedial será el quinto año anterior al año financiero para el que se paga impuesto – excepto en los casos en que las disposiciones subsiguientes de este artículo establecen de otro modo el primer año promedial".

Dichas disposiciones persiguen diversos propósitos. La primera, según la cual "el primer año promedial no será anterior al año que comienza en el 1° de julio de 1920" tiene por objeto no complicar las tareas administrativas al elegir un año no distante de aquel en que la ley empieza su vigencia.

La segunda disposición expresa que "cuando la renta imponible del contribuyente determinada de acuerdo a la renta del año que de otro modo sería el primer año promedial, fue mayor que su renta imponible del año inmediatamente siguiente, el primer año promedial será el primer año subsiguiente al año primeramente mencionado en el cual la renta imponible del contribuyente fue menor que su renta imponible en el año próximo subsiguiente. De no ser así, el contribuyente que hubiese pagado anteriormente un alto impuesto sobre aquella renta máxima del primer año, se vería obligado en el año de la renta mínima a pagar un impuesto en la determinación de cuya tasa intervino la renta máxima. De tal suerte que se comenzaría en cierto modo estableciendo una duplicación de impuestos sobre el contribuyente, y esto bastaría para tornar impopular un método debido a su deficiente aplicación. En cambio, al comenzar el período promedial con el año de renta mínima, el impuesto será más liviano que si el método promedial no se aplicase, y esto ha contribuido mucho, en la práctica reciente del procedimiento a que el público lo reciba como una innovación ventajosa.

"Ningún año en el que el contribuyente no condujo negocio alguno y no recibió renta imponible –dice la disposición siguiente– podrá ser considerado como primer año promedial" pero "cualquier año en que el contribuyente condujo algún negocio sin que resultase renta imponible alguna podrá ser el primer año promedial". La disposición es correcta por cuanto en el primer caso no hubo actividad alguna que pudiese producir renta, en tanto en el segundo se desarrollaron actividades que eventualmente resultaron en una renta nula.

"En el caso de un contribuyente que conduce negocios el exceso de deducciones permitidas sobre la renta valuable, en cualquier año que fuese un año promedial, será tomado en consideración al calcular el promedio". Esta disposición está de acuerdo con el principio adoptado en el método de los promedios, a saber, asentar el cálculo sobre las rentas imponibles, esto es, las rentas valuables menos las deducciones concedidas por la ley.

Como el método de promedios se basa en la suposición que las rentas fluctúan de un año para otro, no contempla el caso en que la renta de una persona disminuyese continuamente, en cuyo caso el contribuyente pagaría un impuesto según una tasa mayor que la correspondiente a su capacidad imponible. La siguiente disposición trata de evitar esto: "Cuando el contribuyente asegura que debido al abandono de su ocupación, o a cualquier otra causa, su renta imponible se ha reducido permanentemente a una cantidad menor que las dos terceras partes del promedio de la renta imponible respecto al cual se calcularía la tasa del impuesto, su valuación se efectuará, aparte de

las disposiciones de este artículo, como si nunca hubiese sido contribuyente en los años anteriores".

APLICACIÓN DEL MÉTODO EN LA PRÁCTICA

La aplicación del método de promedios en la práctica no ha defraudado las esperanzas de la Comisión que lo recomendara. Los contribuyentes, y principalmente aquellos de la industria primaria, lo han acogido como una medida equitativa y ventajosa, que por otra parte es fácil de comprender.

En mérito a los resultados administrativos, el Departamento de Impuesto había previsto un aumento enorme de trabajo en la oficina de valuación, aumento que en la práctica ha probado no ser mayor que cinco por ciento sobre el nivel anterior. Si se tiene en cuenta que en los años sucesivos la renta de los cuatro precedentes se encuentra en el informe inmediatamente precedente del mismo legajo, se comprenderá que el trabajo se simplificará aún en lo futuro. Además, el cálculo de los promedios, de la tasa, y del monto del impuesto, no se efectúa por los valuadores –quienes anteriormente calculaban el impuesto sino por empleados dedicados permanentemente a esta actividad. Esto, al mismo tiempo, ha librado a los valuadores de un trabajo de carácter rutinario que no armonizaba con las funciones técnicas delicadas que se les ha confiado.

35
ACLARACIONES AL PROYECTO DE COLONIZACION DEL PODER EJECUTIVO*

I. La concisión en los términos y la amplitud de contenido, responden a nuestras características parlamentarias

A cada tentativa de reforma agraria en nuestro país, la agitación de las ideas y el comentario de las leyes extranjeras, enriquecen copiosamente la literatura sobre el problema. Contrasta esta efervescencia de palabras con la acción efectiva, sofocada en un trámite legislativo poco diligente, desvanecida por la influencia de los intereses en que la gran propiedad se apuntala. Mientras tanto, la fisonomía de nuestras campañas se modifica con lentitud. Produce la tierra, aunque en malas condiciones; y el trabajador rural no se arraiga en ella para constituir las poblaciones vigorosas en la que los estadistas de antaño vislumbraban el núcleo de la nacionalidad.

Un nuevo proyecto se envía a las cámaras. La condición de sus diez artículos, que pareciera enderezada a desconcertar al romanticismo académico ansioso de creaciones exuberantes: responde, empero, a exigencias circunstanciales y a las enseñanzas de la experiencia colonizadora en países que, como Australia y Nueva Zelandia, se asemejan a la Argentina en su estructura económica.

Por una parte, el parlamento no es precisamente por su actividad y celo público lo que conciben los teóricos de la "ciencia constitucional". Cuanto más largo y elaborado es un proyecto, tanto más se dilata y entorpece su trámite legislativo, y peor se desarticula su texto, si es que se despacha; y al final de cuentas no es frecuente que se apruebe la iniciativa así estropeada. He ahí nuestra experiencia y la suerte de la colonización auspiciada de mucho tiempo atrás. Verdad manifiesta cuyo peligro presiente el Poder Ejecutivo cuando en los fundamentos de su proyecto expresa que "si se empeñase el estudio de planes diversos, es posible que se pasaran años en

* *N. del Ed. Revista de Economía Argentina:* 13, Nos. 75-76, septiembre-octubre de 1924, págs. 211-220. El artículo está firmado y datado: "Raúl Prebisch. Egresado de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Buenos Aires, septiembre 17 de 1924."

discusiones tan eruditas como interesantes que, si se traducen en una larga demora, el país podría perder una ocasión de poblarse que quizá no vuelva a presentarse en mucho tiempo".

Por otra parte, la rigidez de las disposiciones de una ley reglamento, al cohibir en la acción al poder administrador, no le permitiría ajustarse a las exigencias cambiantes e imprevistas de un experimento de colonizacion. La *Closer Settlement Act* de Nueva Gales del Sud, dictada en 1901, se reforma en 1904 y soporta diez enmiendas hasta el año 1919. Lo mismo acaeció con las leyes de los otros cinco estados australianos y Nueva Zelandia, cuyos parlamentos, de sorprendente laboriosidad, no vacilan en dar sanciones legislativas a lo que la práctica sugiere. Pretender que las imperfecciones con que probablemente surgiría una ley-reglamento de colonización, serían corregidas con presteza por nuestro Congreso, fuera sumergirse de nuevo en ilusiones no sustentadas en hechos conocidos. No se nutre de ellas el Poder Ejecutivo que en los fundamentos manifiesta que con el fin de satisfacer "a los que desean que un verdadero código contemple todas las eventualidades" había proyectado "un minucioso cuerpo de legislación". "Pero con posterioridad –agrega– un mayor estudio de la experiencia de Italia en su agro romano, y de la práctica constante de nuestra propia aplicación de las leyes de tierras vigentes, nos han convencido que lo que ocurre es fijar principios básicos que cumplan los preceptos constitucionales respecto a la propiedad y permitan una elasticidad para que la reglamentación, fácil de perfeccionar, se adapte a las condiciones de cada zona de nuestro país, y se modifique a medida que la experiencia indique la necesidad de ampliar o restringir su forma de aplicación". De tal suerte que el proyecto sólo acuerda facultades y medios para iniciar en el país la colonización intensiva, cuyo desarrollo ha de suministrar la experiencia que se requiere para basamento de la legislación de lo futuro.

II. EL PODER EJECUTIVO PODRÍA EMPLEAR LAS DIVERSAS MANERAS DE ADQUIRIR TIERRAS Y HABRÍA DE RECURRIR A LA EXPROPIACIÓN EN ÚLTIMO TÉRMINO

Los términos amplios pero precisos del artículo primero autorizan al Poder Ejecutivo a adquirir tierras con el fin de "venderlas o arrendarlas en parcelas de superficie adecuada a cada zona". La expresión "adquirir" abarca las diversas formas por la que, de acuerdo al derecho civil, se puede recibir la propiedad de un inmueble, a saber, la compra, donación, etcétera, y aun comprende la forma extraordinaria de la expropiación, no obstante lo cual se la incluye en el texto para autorizarla expresamente al declarar la colonización de utilidad pública.

De modo que se permite al poder administrador, el empleo discrecional de cualesquiera de los diversos medios de adquisición, según lo indicaren las circunstancias. Si de acuerdo al estudio técnico del organismo que aplicase la ley, una gran extensión de tierra fuese colonizable, el Poder Ejecutivo estaría facultado para proponer al propietario la compra total o parcial del inmueble; si éste rehusare, le

insinuaría que colonizase privadamente al menos el 50 % de la superficie del campo, por medio de su venta en pequeños lotes según las condiciones reglamentarias que se le impusiere para evitar un simulacro; si el propietario no quisiera emprender por sí mismo esta tarea, podría solicitar del Poder Ejecutivo que colonice por cuenta y riesgo del terrateniente (art. 8°) o demandar la ejecución de la misma a las empresas ferroviarias o terceros (art. 1°) facultados a colonizar por su cuenta y por cuenta ajena dentro de las condiciones legales y reglamentarias. Es para cuando el terrateniente fuese refractario a la colonización privada –a pesar de todas las facilidades que la ley le acordaría– que se habría de recurrir a la expropiación del 50 % del inmueble como máximo (art. 3°).

Difícil es que una ley que aspire a colonizar genuinamente, tenga mayores contemplaciones para con el propietario empecinado, quizá sin conciencia de ello, en estorbar el desenvolvimiento de la vida rural.

"La facultad de expropiar –dice el doctor Miguel Angel Cárcano en un reciente artículo al referirse a las legislaciones de Alemania y el Imperio Británico– se aplica solamente en último término, después que se han agotado todos los recursos para una adquisición amigable". Esta acertada característica de los sistemas extranjeros, es todavía más liberal en el proyecto del Poder Ejecutivo si se considera que las leyes de Australia y Nueva Zelandia, ponen al terrateniente en el dilema de la venta voluntaria o amigable y la venta forzada, es decir, la expropiación.

Por manera que *esta diversidad de recursos, que pudiera juzgarse al primer vistazo como propicia a las vacilaciones e incertidumbres que perjudican la acción gubernativa, más bien exalta su eficiencia al darle plasticidad.*

III. RÉGIMEN DE LA EXPROPIACIÓN

1. La facultad de expropiar

Al ser la expropiación la forma extraordinaria y más delicada para adquirir tierras colonizables, su régimen absorbe la parte agraria del proyecto. Se declara de utilidad pública a la colonización agropecuaria y se faculta al Poder Ejecutivo para expropiar hasta el 50 % de la tierra de cada propietario con dicho propósito (arts. 1° y 3°).

Desde el movimiento agrario de Tiberio Graco, hasta las contiendas agrarias recientes en Europa, y la expropiación o el simple despojo surgieron de la eclosión de sentimientos e intereses en la masa exasperada. De matiz muy diferente, empero, es la expropiación auspiciada con fines de colonización sistemática en las leyes de Alemania y el Imperio Británico y en el proyecto que analizamos.

La primera ley de colonización intensiva en Nueva Gales del Sud, dictada como sabemos, en 1901, fracasó por haber prescindido de la facultad de "reasumir" (resumption) por la expropiación, el dominio de las tierras de propiedad privada; la esperanza de valorizaciones futuras y la distinción social inherente al *squatter* (esto es,

al gran terrateniente hacendado) le impulsaban a no abandonar su propiedad. Por esta razón, se enmendó la ley en 1904 para incorporarle el régimen de la expropiación. El mismo régimen caracteriza las leyes de los otros estados australianos, excepto el estado de Westfalia* y del Dominio de Nueva Zelandia.

Así como estas leyes, promulgadas antes de la guerra y aplicadas con éxito desde entonces, carecen de espíritu de pendencia, tampoco lo tenía aquella excelente iniciativa del doctor Ernesto Padilla, aprobada por la legislatura tucumana en 1915, que daba al poder administrador la facultad de expropiar las tierras de la provincia que a su juicio fuesen colonizables.[1] Demás está advertir que la ley no se aplicó en el período de desorden político que siguió al gobierno de aquel estadista.

En todas estas legislaciones como en la iniciativa que estudiamos no es la ley misma la que determina y califica en cada caso la tierra que debe expropiarse para que ella adquiera las condiciones de utilidad pública, sino que *se concede la facultad general al poder administrador, que dispone de la capacidad técnica indispensable*. Solicitar de nuestro congreso, por otra parte, la autorización para expropiar inmueble por inmueble, como lo quisiera la vieja Ley de Expropiación de Bienes en 1866, equivaldría a postergar indefinidamente esta forma de colonización, o renunciar a ella.

2. *Incertidumbre para el propietario*

Se habla ya de la incertidumbre que el propietario experimentaría si las mejores tierras del país estuvieran pendientes de los decretos de expropiación del Poder Ejecutivo. Aparte de que lo mismo sucedería si la ley de colonización estableciese que el Congreso debería autorizar en cada caso la expropiación, *desde un punto de vista práctico, tal incertidumbre no traería trastornos*. Pues que, si bien es cierto que el terrateniente ignoraría el designio del gobierno en lo que a la expropiación concierne no lo es menos que ello no le impediría seguir la explotación del fundo y efectuar mejoras con este fin, desde que la ley cuando se refiere al precio que se le pagará, habla del "inmueble", esto es, de la tierra y lo que a ella estuviese adherido permanentemente. Por otra parte, muy pocas cosas ha de haber adheridas a las grandes extensiones dedicadas a la ganadería, que el Poder Ejecutivo aspira a colonizar; y de ahí la escasa probabilidad de que este problema se plantee con frecuencia. Tampoco perderá su libertad de realizar actos jurídicos relacionados al inmueble, aunque la venta del mismo no será muy fácil si se sospecha que su expropiación es inminente; pero en tal caso de

* *N. del Ed.* "Westralia" en el original.

[1] He aquí los artículos fundamentales de esta ley: "art. 1º El Poder Ejecutivo creará y fomentará la formación de colonias agrícolas en la Provincia, ya sea fundándolas directamente, ya sea concediendo los beneficios de esta ley a las personas o sociedades que quieran establecerlas. Art. 2º Queda facultado el Poder Ejecutivo *a adquirir tierras por compra o expropiación* para fundar las colonias a que se refiere el artículo anterior. *Declárase de utilidad pública y sujetas a expropiación* las tierras necesarias para la fundación de colonias *en el punto que el Poder Ejecutivo determine*.

incertidumbre el recurso del propietario sería sencillo: ofrecer en venta el inmueble al mismo gobierno, que si tiene intención de expropiarlo, no vacilará en efectuar una compra amigable si no se le pide un precio superior al del mercado. El propietario pierde en parte su libertad de acción sólo cuando el Poder Ejecutivo declara en reserva la tierra (art. 2°) por un término no superior a un año, en cuyo caso aquél puede efectuar únicamente las mejoras o actos jurídicos autorizados por el poder administrador. Esta disposición se justifica desde que tiende a evitar que el propietario realice tales mejoras o actos, con el fin de aumentar ficticiamente el precio de la expropiación o aun evitarla.

Además, los perjuicios derivados de la incertidumbre resultan insignificantes si se los compara a los males de carácter demográfico y social enquistados en la gran propiedad territorial.

3. La Ley de Expropiación de Bienes y el proyecto

La disposición del proyecto de ley según la cual la expropiación auspiciada se regirá únicamente por la misma, responde, primero, a anular, por razones expresadas más arriba, el efecto de los artículos 2° y 3° de la Ley de Expropiación de Bienes, que prescriben que el Congreso autorizará en cada caso la expropiación después del estudio de los planos descriptivos, etcétera. Segundo, a la necesidad de mejorar la vieja ley que ni fija ni insinúa procedimiento alguno para establecer el precio del inmueble; lo que dio lugar con frecuencia –como se consigna en los fundamentos del proyecto– a que los jueces indemnicen al propietario con largueza. Por ello el artículo 7° del proyecto trata de que los jueces se atengan a los factores que determinan el valor real del inmueble.

Además el mismo artículo elimina del precio del inmueble, al mayor valor sobrevenido en el mismo a causa de obras públicas efectuadas por acción o concesión oficial o por efecto de la misma acción colonizadora. Esta disposición completa así la del art. 15° de la vieja ley, cuyo texto decía: "que el valor de los bienes debe regularse por el que hubieren tenido, si la obra no hubiere sido ejecutada ni aún autorizada". La exclusión no se refiere por lo consiguiente al mayor valor derivado de otros orígenes, de los factores económicos y sociales que actúan con tanta intensidad y permanencia en nuestra economía agraria, desde que es a la acción impositiva y no a la colonizadora, si bien es cierto que son susceptibles de marchar en armonía, a quien corresponde este problema. Asimismo, y por idénticas razones, no podría reprocharse a una ley de colonización, que no disponga medida alguna sobre el mayor valor acrecido a las propiedades vecinas al inmueble expropiado, o a la porción de este último que restase en manos del terrateniente.

En los casos de discordancia entre el poder administrador y el propietario sobre el precio o indemnización a pagar al segundo, el procedimiento establecido en el proyecto ofrece las mismas garantías y seguridades para el terrateniente que el art. 6° de la Ley de Expropiación; ambas reconocen la jurisdicción territorial en que el inmueble estuviese ubicado, y dan lugar a los recursos permitidos por las leyes nacionales de procedimientos; el proyecto prescribe que "el procedimiento será sumario y actuado",

mientras la vieja ley dice "procediendo verbal y sumariamente", lo que es lo mismo desde que el procedimiento verbal es siempre actuado.

Hay dos diferencias entre el proyecto y la ley, que sin embargo, no se refieren a materias fundamentales. En primer lugar, en aquél se prescribe una sola audiencia para oír a los interesados y peritos en el Juzgado de sección, y se establece que los tribunales despacharán de urgencia los casos presentados; en tanto que la ley de 1866 nada dice sobre el particular. La reforma tiende pues a evitar la prolongación excesiva de los juicios. La otra modificación accesoria se refiere a la manera de pagar las costas.

No ha sido necesario incorporar otras disposiciones de la Ley de Expropiación de Bienes, modificadas o no, porque ellas se refieren al procedimiento y no al principio jurídico de la expropiación.

Por modo que al prescindir de la vieja ley, no disminuyen las garantías del derecho habiente, y las partes en litigio se benefician por la celeridad del juicio.

IV. PARA DAR FLEXIBILIDAD A LA ACCIÓN COLONIZADORA, EL PROYECTO CARECE DE DETALLES REGLAMENTARIOS

1. Naturaleza de las tierras

El fin que se persigue es colonizar tierras a través de su venta o arrendamiento en "parcelas para explotaciones agropecuarias", como reza el texto proyectado.

Fuera entonces vanidad legal el prescribir que sólo se hará el fraccionamiento de las mejores tierras por su ubicación y fertilidad: desde que si el poder administrador tiene la pretensión descarada de establecer pequeñas explotaciones agropecuarias en tierras yermas, un artificio dialéctico de la misma laya bastaríale para demostrar la buena ubicación y fertilidad de las tierras en cuestión. Por otra parte, es engañoso suponer que en prescripciones así pararían mientes gobiernos sin escrúpulos. Y en lo que al fondo toca, de incurrir en ello, la ley tuviera que sentar un criterio general para apreciar la fertilidad o ubicación conveniente de los fundos a colonizar; *criterio que, o resultaría impreciso y vago, e inútil por lo tanto, o lo que es peor, rígido y absurdo.* Son los técnicos agrónomos, cuyos servicios es imprescindible que la práctica de la ley reconozca, los que en cada caso aconsejarán la conveniencia de colonizar en tal o cual zona.

2. Forma de venta

En cuanto a la forma de venta de las parcelas, al contado o a plazos; al precio de venta, con o sin beneficio para el Estado; a la época en que el comprador recibiría el título de propiedad; a la opción que el arrendatario tendría para la compra: el proyecto libra estos detalles a la reglamentación del Poder Ejecutivo.

Si en general el éxito de la colonización implica la venta de las tierras al precio de costo más los gastos, es posible la ocurrencia de casos en que una adquisición a precios bajos, permita un recargo prudencial que no perjudique al colono, y se traduzca en un beneficio susceptible de empleo en obras de fomento. La ley, evidentemente, no puede tener la elasticidad que estos casos requiriesen. Lo mismo argüiríamos en lo que concierne a los plazos de pago cuya prórroga por acto del poder administrador, se impusiera tal vez si las malas cosechas o las condiciones precarias del mercado fueran persistentes; y en mil otros ejemplos de larga enumeración. ¿Qué peligro habría en que estas cuestiones administrativas se dejasen al criterio flexible del Poder Ejecutivo? Sobre él recaen las responsabilidades de la práctica de la ley, *y es necesario por consiguiente acordarle la amplitud de acción que se requiera luego del estudio detenido e inteligente de cada serie de casos.*

Es cierto que entre tales cuestiones las hay que se refieren a derechos e intereses esenciales del colono. Sin embargo, del hecho que el reglamento y no la ley se ocupen de ellas, no provendría inseguridad ni confusión alguna para aquél, puesto que el colono ha convenido por escrito con el Poder Ejecutivo la compra o el arrendamiento de una parcela en las condiciones especificadas y de acuerdo a la reglamentación en vigencia. *La situación es segura y definitiva, toda vez que las partes cumplan lo estipulado, porque, como es bien sabido, las leyes o los decretos no tienen efecto retroactivo.* Las modificaciones del convenio de venta o arrendamiento, sólo podrán hacerse por mutuo consentimiento de las partes. Pero si las situaciones individuales de derecho son definitivas y claramente deslindadas, en buena hora tenga el Poder Ejecutivo la facultad de dictar nuevos decretos o alterar los existentes en lo que se refiera a derechos y obligaciones a crearse en lo futuro; o si conciernen a lo pasado, siempre que la otra parte interesada preste su conformidad. Es cabalmente la ventaja de relieve de la reglamentación administrativa que, por su agilidad, puede llegar allí donde el cuerpo legal artrítico no logra desplazarse.

V. ASPECTO FINANCIERO DE LA COLONIZACIÓN

En punto a la financiación del plan, el proyecto autoriza al Poder Ejecutivo a emplear el crédito hasta $ 100.000.000 anuales. Esta cantidad constituye el único límite trazado al Poder Ejecutivo fuera de las disposiciones generales de la Ley de Contabilidad, como se comprende. *No auspicia, por lo tanto, el proyecto, solución financiera alguna, ni sencilla, ni ingeniosa.* El poder administrador podrá adaptarse así, con suma flexibilidad, a las necesidades y al estado del mercado monetario en la Argentina y el extranjero: emitirá títulos o bonos internos o externos de amortización constante o variable, larga o corta, o hará cualquier operación a crédito con los establecimientos bancarios nacionales o extranjeros. Con mucho tino el proyecto no ha prescripto tasas máximas de interés ni tipos mínimos de cotización cuando se emitiese títulos; desde que la experiencia enseña que toda vez que el interés real que devengaría el título a la

tasa máxima, es inferior al interés real del mercado monetario, la gestión del empréstito se dificulta sobremanera, hasta hacerlo fracasar, u obliga a recurrir a expedientes aparentemente mejores pero en última instancia más costosos para el fisco; y que, cuando la tasa real fijada por el Congreso es inferior a la tasa real del mercado, los banqueros tienen buen argumento para presionar al Ministro de Hacienda hasta obtener la primera.

En esta materia, como en muchas otras, de buena administración, no es por cierto la previsión detallista del congreso lo que garantiza la economía de la operación, sino la capacidad, rectitud y energía de los hombres que la realizan.

El proyecto faculta asimismo al Poder Ejecutivo a hipotecar las tierras colonizables que hubiese adquirido. La amplitud de la disposición b) del artículo 9° le permitirá realizar operaciones con establecimientos privados hipotecarios, territoriales o colonizadores, o acogerse a los beneficios de la carta orgánica del Banco Hipotecario Nacional. De este modo se facilitará al colono el pago gradual y a largo plazo de su parcela, al transferírsela con carga hipotecaria; y el Ejecutivo, al recibir el importe del préstamo, tendrá fondos para efectuar nuevas adquisiciones de tierras o para prescindir del uso del crédito ordinario.

Es repetir lo ya observado afirmar que el éxito de esta operacion no está en la ley ni en la pedantería de los reglamentos, sino en las aptitudes financieras de los que manejan su aplicación.

VI. CARÁCTER ACLARATORIO DE ESTE ARTÍCULO

La reasunción de tierras del dominio privado, daría un nuevo giro a la política agraria argentina. *Este hecho, y la singular concisión del proyecto –tan poco frecuente en documentos de este linaje–, explican que su contenido sea susceptible de interpretaciones apresuradas.* Evitarlo ha sido nuestro propósito para contribuir en algo al estudio impostergable de la iniciativa.

Impostergable, porque de la inmigración abundante en perspectiva, podríamos seleccionar excelentes pobladores rurales. Pero aquella no "rendirá su provecho óptimo... ni se encauzará fecundamente el aporte anual de nuestro crecimiento vegetativo si no se eliminan las dificultades que hoy entorpecen e impiden la colonización".

Es un lugar común en nuestra oratoria política y universitaria, colonizar, poblar, aprovechar la savia nativa y el aporte extranjero; un lugar común, el concepto de dividir las tierras para realizar la tarea... Y esto es precisamente una desgracia para el actual Ejecutivo: pues que estos lugares comunes son tan comunes entre nosotros, que se discute sinceramente la urgencia de emprender la colonización. Así se ha discutido por décadas y décadas...

36

PRIMER INFORME DEL DOCTOR RAUL PREBISCH SOBRE SUS ESTUDIOS FINANCIEROS Y ESTADISTICOS EN AUSTRALIA*

Buenos Aires, 14 de agosto de 1924

Tengo el honor de dirigirme a V.E. comunicándole mi regreso al país después de cumplida parcialmente la misión de estudio que me confiara su antecesor en el Ministerio, doctor Rafael Herrera Vegas.

Abandoné Buenos Aires el 24 de octubre del año pasado y llegué a Wellington, capital de Nueva Zelandia, el 13 de diciembre. La información que a bordo pude recoger sobre la excelente administración pública del Dominio, me indujo a permanecer en él durante once días. El 24 del mismo mes reanudé viaje hacia Australia para aprovechar la semana festiva en que las actividades administrativas se paralizan en la travesía de cinco días entre Auckland y Sidney.

En mi breve estada en Nueva Zelandia visité primeramente el Land and Income Tax Department cuyos funcionarios me explicaron prolijamente el mecanismo administrativo al conducirme con toda paciencia a través de cada una de las secciones del Departamento, desde aquella en que se reciben y clasifican las cartas y los informes con declaraciones de renta hasta la sección que expide el recibo al contribuyente después de efectuado el pago. El tiempo reducido que me había propuesto permanecer en Wellington sólo me permitió tomar anotaciones escritas sobre los rasgos fundamentales del sistema; pero esta rápida visita constituyó una experiencia de que habría de sacar provecho más tarde al iniciar mi estudio detenido de la administración australiana del impuesto sobre la renta.

En la Oficina de Estadística y Censos me detuve los cinco últimos días de mi estada en Wellington. A su frente se encuentra un estadístico de gran capacidad, mister Malcolm Fraser, que dirige con tanto éxito su departamento, que la calidad de las estadísticas vitales y agropecuarias de Nueva Zelandia no ha sido aún sobrepasada por país alguno. En la época de mi visita se activaba la tabulación del último censo en

* *N. del Ed. Revista de Economía Argentina:* 13, Nos. 75-76, septiembre-octubre de 1924, págs. 292-295.

maquinarias tabuladoras de cuya altísima utilidad me he de ocupar en un segundo informe sobre la organización estadística de Australia y Nueva Zelandia, que seguirá al informe sobre el impuesto sobre la renta en Australia, que presentaré en breve a ese Ministerio.

Llegado a Sidney el 1° de enero, me trasladé inmediatamente a Melbourne, sede provisoria de la administración nacional. Enterado el primer ministro por el cónsul y vicecónsul argentinos del objeto de mi misión, dispuso se me facilitasen todos los elementos necesarios en el Department of Taxation y en el Bureau of Census and Statistics.

Comencé mis tareas en el Departamento de Impuestos, cuyo Comissioner, mister Ewing, me explicó a grandes rasgos el sistema impositivo y su práctica y me suministró toda la información escrita sobre la ley y su aplicación e interpretación, cuyo conocimiento era indispensable antes de entrar en el análisis del mecanismo administrativo. Una vez adquirido aquél inicié una investigación sistemática y minuciosa de los procesos y trámites que ocurren en cada una de las secciones y ramas del Departamento Central, observé en la práctica diaria la naturaleza de la tarea, la forma en que se desarrollaba y subdividía, sus dificultades, las precauciones necesarias, el contralor; recopilé cuidadosamente los documentos y formularios usados y anoté las diversas formas de registro y contabilización; estudié la composición y número del personal administrativo y las calificaciones que deben reunir en cada género de tareas.

Terminado el estudio detenido de las diversas secciones, me entrevisté con el personal superior encargado de la dirección y el contralor para comprobar mis observaciones, fortalecer mi noción sobre el conjunto del sistema administrativo y discutir muchos puntos referentes a la práctica y legislación del impuesto sobre la renta. Hacia este personal superior como al de menos jerarquía de todas las secciones, me siento muy obligado por todas las molestias en que incurrieron al dispensarme una atención extraordinaria.

El Departamento Central en Melbourne se ocupa exclusivamente del impuesto correspondiente a rentas derivadas en más de dos Estados, y del contralor de las oficinas establecidas en cada Estado para la percepción de las rentas derivadas dentro del mismo. El año pasado se ha modificado un tanto esta organización, y de ello me ocuparé ampliamente en mi informe. De las oficinas estaduales sólo he observado con detención la de Victoria, establecida en Melbourne, y la de Nueva Gales del Sud, establecida en Sidney, y visitado rápidamente, mientras el vapor que me conducía a Londres hacía escala en los puertos, las oficinas establecidas en Hobart (Tasmania) y en Adelaida (Australia-Sud) para recoger la información publicada. Sin embargo, como las oficinas estaduales tienen una organización análoga –que sólo difiere en su extensión y en detalles sin importancia– el hecho de haber estudiado dos, además de la investigación en la Oficina Central, asegura el conocimiento de todo el sistema.

Aparte del estudio del impuesto sobre la renta he dedicado parte considerable de mi tiempo al Bureau of Census and Statistics. La coordinación entre las actividades estadísticas del Commonwealth y de los Estados a los fines de uniformar los métodos de recolección, compilacion y tabulación de los datos; y el criterio inteligente con que se los interpreta y difunde, han dado a la estadística australiana un grado altísimo de

uniformidad, exactitud y claridad. El Year Book of the Commonwealth of Australia ha sido calificado por el *Times* de Londres como el mejor del mundo. Hace no más de un lustro, Africa del Sud al reorganizar su estadística asimila por completo el sistema y los métodos australianos. Y en el informe de la nueva Oficina Nacional de Estadística del Canadá sobre estos últimos y la forma en que se los difunde, se concentra con provecho la atención de las autoridades estadísticas.

En la Argentina tenemos los mismos problemas estadísticos que Australia resolvió hace 20 años con el agravante de que no sólo falta la coordinación y uniformidad indispensables, sino que también, en muchos de los casos, hasta la tentativa de levantar en forma sistemática y permanente estadísticas indispensables de nuestras características económico sociales y su desarrollo. Esta circunstancia, que fue la que en el decreto de mi nombramiento motivó la inclusión de la organización estadística como tema de estudio, y el deseo manifestado por el Director de la Estadística Nacional, me indujeron a estudiar el sistema australiano. Analicé detenidamente en cada sección de la Oficina Central y de la Oficina del Estado de Victoria los métodos empleados en la compilación y elaboración de los datos, formé colecciones completas de los formularios, fichas e instrucciones usados en los diversos procesos estadísticos y observé las ventajas de los sistemas mecánicos de compilación y tabulación sobre todo en lo que respecta al censo y a la estadística demográfica permanente. De tal suerte que el segundo informe que elevaré a ese Ministerio –basado en los datos a que acabo de referirme– versará sobre la organización estadística y censal de Australia.

Mi plan era permanecer en Australia hasta mediados de abril, y de acuerdo había reservado mi pasaje a Londres en un barco que partía en ese tiempo.

Aunque la resolución por la que se me declaraba cesante cablegráficamente me fue comunicada a fines de marzo, resolví, sin embargo, quedarme hasta el 17 de abril para cumplir el plan de investigaciones que me había impuesto. De lo contrario, el fracaso proveniente de la falta de tiempo hubiese sido interpretado como confirmación de lo que un diario de la Capital decía a propósito del decreto del anterior Ministro: Estos envíos al exterior "en último análisis no resultan más que pretextos para viajes recreativos a costa del erario".

Saludo al señor Ministro con todo respeto.

RAÚL PREBISCH

37
ANOTACIONES A LA ESTADISTICA NACIONAL*[1]

NOTA PRELIMINAR

El siguiente memorándum fue presentado al Excmo. señor Ministro de Hacienda de la Nación. Ha tenido como fin poner de relieve las deficiencias más graves de nuestra estadística nacional, y sugerir los medios que, a mi juicio, resultarían más acertados para corregirlas. Si es bien difícil decir hasta dónde aquella crítica y estas sugestiones son originales, es sencillísimo, sin embargo, descubrir el origen de la preocupación que me ha llevado a formularlas. Hace algunos años, el ingeniero A.E. Bunge, ex Director General de Estadística de la Nación, al notar en mí un cierto interés por estos asuntos —en el curso de Seminario que entonces desarrollaba en la Facultad de Ciencias Económicas— comenzó a impartirme un estímulo tal, que mi interés se transformó en verdadero entusiasmo. Con el correr del tiempo, al entusiasmo sucede la preocupación; y hoy ella encuentra el terreno más propicio para dar sus frutos, si es que ha de darlos. Y durante, y después de este cambio, no cejó el ingeniero Bunge en su empeño en formarme estadístico: abrióme de par en par las puertas de su oficina para que yo analizara en ella todos sus procedimientos; puso especial empeño en explicarme las deficiencias que aún había de subsanar y los medios para lograrlo en el futuro; publicó mis primeros artículos en esta Revista y consiguió que el ex Ministro doctor Herrera Vegas me enviase al extranjero a estudiar ésta y otras cuestiones conexas.

De este modo he tenido la suerte de poder estudiar la materia, no solamente en el aula universitaria, sino también en nuestra propia administración y en el extranjero. La exposición de las deficiencias que señalo y del plan de trabajo que formulo, responde pues a algo así como a una segunda etapa de la obra realizada por el Director Bunge y prevista por él, en su interés por el futuro de la estadística nacional a la cual consagró una década de eficiente labor como estadístico oficial.

* *N. del Ed. Revista de Economía Argentina:* 15, Nº 86, agosto de 1925, págs. 85-104. El artículo está firmado y datado: "Raúl Prebisch. Profesor de Economía Política de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Julio de 1925".

[1] El señor Prebisch, autor de este estudio, ha sido designado Subdirector de la Dirección General de Estadística de la Nación.

Hasta hace más o menos dos décadas la estadística argentina respondía, en general, a fines meramente ilustrativos. La atención oficial convergía hacia ella de cuando en cuando para exteriorizar por medio de sus cifras los progresos alcanzados por el país, o acentuar la importancia de ciertos acontecimientos. Es recién cuando se plantean al país nuevos problemas sociales y de producción e intercambio, que se reconoce en las cifras estadísticas un instrumento adecuado de investigación sistemática. Y entonces comienza a sentirse intensamente la falta de una estadística nacional bien organizada.

Esta necesidad, por otra parte, no nos es exclusiva. Una de las lecciones derivadas de la guerra nos indica la tendencia de la estadística a guiar cada vez más las actividades oficiales, reemplazando los métodos más o menos empíricos de lo pasado. Es bien significativo el hecho de que Italia, al comprobar seguramente la eficacia de la *Statistiches Reichs Amt* como arma alemana, haya reorganizado en 1917 sus servicios estadísticos como medida de guerra. A propósito es bueno recordar que un alto comisionado británico en los Estados Unidos declaró en el mismo año que la estadística daría el triunfo a Inglaterra. Sin exageración alguna me atrevo a decir que en los Estados Unidos la organización estadística ha duplicado su importancia al año siguiente de haber entrado en la guerra. El Canadá reorganizó por completo sus servicios estadísticos en el año 1918, y las soluciones adoptadas son tanto más importantes para nosotros cuanto que a su ordenamiento estadístico anterior aquejaban males análogos a los que hoy presenta el nuestro: falta de coordinación en las actividades de las diversas oficinas de estadística, duplicación frecuente de tareas entre las mismas, presentación inconveniente y desordenada de las cifras, atraso en las compilaciones, desorden y demora de las publicaciones, etcétera.

Inspírase la reforma canadiense en la eficiente organización estadística del Commonwealth Australiano, la que asimismo sirve de base a la transformación de la estadística del Africa del Sud, realizada en la misma época.

En Sudamérica, el Brasil y Chile aprovechan la sugestión de los países extranjeros e incorporan como ellos, los modernos sistemas electromecánicos de compilación y tabulación.

En la Argentina, sin embargo, la necesidad de buenas estadísticas como instrumento para investigar el estado actual y la tendencia de los hechos económicos y sociales no recibe la misma solicitud oficial que en aquellos países. La escasez de recursos con que se dota a las oficinas unida a la falta de estímulo gubernamental[2] por una parte; y la escasa competencia de buena parte del personal que ha tenido acceso a las delicadas tareas de dirección y contralor de algunas oficinas estadísticas ya sea por accidente burocrático o mediante una selección que no tiene precisamente como canon las calificaciones técnicas requeridas: son factores que aislada o cumulativamente han obstaculizado nuestro progreso estadístico.

[2] En 1917 el Director de Estadística Nacional ya propuso la adquisición de elementos mecánicos de compilación y tabulación. En 1920, encontrándose en Washington aquel funcionario, el gobierno de los Estados Unidos ofreció enajenar al precio de coste hasta tres equipos mecánicos en nuestro país. Pero desgraciadamente no se aceptó este ofrecimiento ni se compraron máquinas particulares.

Me he propuesto en este memorándum estudiar a grandes rasgos nuestra estadística nacional para poner de relieve sus deficiencias y sugerir luego las reformas inmediatas de que es susceptible. La crítica exagerada proviene a menudo de no haber sentido directamente las dificultades inherentes a las cosas que se contemplan desde lejos; el hecho de que hace dos años el Director de Estadística me haya dispensado la oportunidad de analizar la organización y los métodos de su oficina, contribuye, sin embargo, a apartarme de aquella actitud. Y en cuanto a las sugestiones prácticas que yo pudiera formular, son el fruto de tal análisis y de mi investigación personal en las oficinas de estadística de Australia y Nueva Zelandia, que figuran por su eficiencia entre las primeras del mundo.

Consideraré separadamente las actividades que la ley 3180 encomienda a la Dirección General de Estadística de la Nación, señalando en cada caso las deficiencias más importantes y los medios de corregirlas.

ACTIVIDADES DE LA DIRECCION GENERAL DE ESTADISTICA DE LA NACION

I. ESTADÍSTICA DEL COMERCIO EXTERIOR

Si se tienen en cuenta los medios de que dispone, esta rama funciona con gran eficiencia. Los métodos de recoger y clasificar los datos y los de ajustar las cifras de las importaciones a su valor real (reforma introducida por la Dirección saliente), son altamente satisfactorios. Los procedimientos de valuación de las importaciones han suscitado un gran interés entre los estadísticos; los adoptados en la Argentina han sido muy bien calificados en el exterior, particularmente en la Revista internacional de estadística *Metron*. Es ocioso agregar que el método ideal sería el de computar directamente cada mercadería que entra según su valor efectivo; pero tal procedimiento ofrece grandes dificultades sobre las que no podría extenderme en este memorándum.

La compilación y tabulación mecánicas. Si en punto a estos métodos nuestra estadística del comercio exterior se compara favorablemente con la de los países extranjeros, no puede expresarse lo mismo acerca de sus procedimientos de compilación y tabulación. *La Argentina es posiblemente el único país de gran intercambio comercial que siga efectuando estas tareas con procedimientos manuales*, no obstante que desde hace varios años la Dirección General de Estadística reclama con insistencia los procedimientos mecánicos. Cuatro son las grandes ventajas que los últimos tienen sobre aquéllos:

a) Las máquinas estadísticas, a pesar de su alto precio, resultan de una considerable economía. Actualmente pasa de 80 el número de personas entregadas exclusivamente a la elaboración de la estadística del comercio exterior; este personal suele ser reforzado de tiempo en tiempo para poner al día las cifras o evitar su atraso. Es lo que ha sucedido en los últimos tiempos en que ha debido dejarse de lado otras actividades para concentrar las fuerzas de la oficina en la estadística del comercio exterior; a ese precio se ha logrado tener relativamente al día esta rama. Pero no escapará que tal sistema no es recomendable y en tal caso, o se aumenta permanentemente el personal o se adquieren máquinas estadísticas de compilación y tabulación.

Una vez que los empleados adquiriesen práctica en el manejo de las máquinas, podría reducirse apreciablemente su número en la estadística del comercio exterior, lo que permitiría reforzar las otras ramas y crear las que hoy faltan. Como prueba de lo que se sostiene, referiré mi experiencia personal.

En Nueva York he visitado la División Estadística de la Aduana, en donde se han centralizado las estadísticas del intercambio exterior de todos los Estados Unidos. Me sorprendió sobremanera la economía y eficiencia con que se desarrollaba el trabajo con ayuda de las máquinas *Power* de que hablaremos. Cada puerto enviaba diariamente a esta oficina sus planillas aduaneras (correspondientes a nuestros manifiestos), las que inmediatamente eran codificadas para pasar en seguida a las máquinas perforadoras (punching machines) en donde cada una de las cifras o conceptos de las planillas era transferida sobre una ficha por medio de perforaciones en lugares convencionales (según el código o clave recién aludido). Gracias a la práctica de las empleadas que atendían las perforadoras, cada una de ellas preparaba diariamente 3.000 fichas. Una vez que las fichas estaban perforadas eran pasadas en el orden cronológico en que habían sido enviadas de cada puerto a través de las máquinas tabuladoras que las anotaban a gran velocidad con todo su detalle en tiras duplicadas de papel. Una de las copias se cotejaba con las planillas originales para averiguar si algún error se había deslizado, en cuyo caso un empleado hacía la corrección debida sustituyendo la ficha errónea por otra nueva; estas copias servían también para controlar a fin de semana la eficiencia de las empleadas, es decir, el número de veces que se hubieran equivocado. La segunda copia se remitía al puerto de procedencia como registro de su movimiento aduanero. Las fichas pasaban luego a las máquinas clasificadoras (sorting machines) que las clasificaban con una rapidez maravillosa: 15.000 a 18.000 fichas por hora; y después a las máquinas tabuladoras (tabulating machines) en donde las cifras eran agrupadas e impresas en la forma requerida (a razón de 3.000 por hora).

Acerca de la economía introducida con el empleo de estas máquinas se me dijo que en la época de la compilación y tabulación manual había 115 *empleados* entregados exclusivamente a las cifras del puerto de Nueva York, y a la publicación de un solo informe. Con el sistema mecánico 95 *empleados se encargaban de un trabajo que había aumentado cinco veces de volumen* y se publicaban *ocho informes.* Prescindimos de mayores comentarios.

b) Con las máquinas estadísticas la *posibilidad de errores en la compilación y tabulación se reduce a un mínimo despreciable;* ya hemos visto cómo se corrigen los

errores de perforación (aparte de que hay otros medios como indicaré en el apéndice); *en la clasificación y tabulación no puede concebirse el más mínimo error,* pues todo el proceso es mecánico (he visto que un muchacho no mayor de 18 años atendía cuatro tabuladoras y se me expresó que podía atender hasta seis: su única función era alimentar las máquinas de fichas). En los procesos manuales para controlar un trabajo sujeto por completo a manipulaciones individuales, habría que realizarlo de nuevo y asimismo, no se llegaría a eliminar las fallas por completo.

c) *La rapidez de las tareas es otra gran ventaja de los procedimientos mecánicos.* Una vez que los empleados han adquirido práctica en las perforadoras, gran parte del trabajo se realiza automáticamente. Véase cómo podría combatirse entre nosotros nuestra tendencia de ir a la zaga.

d) Las máquinas permiten ampliar considerablemente el análisis estadístico. Una vez perforadas las fichas, *se pueden hacer con sus datos todas las combinaciones que se deseare, con un recargo ínfimo de trabajo.* Con los procedimientos manuales, las nuevas combinaciones o clasificaciones que se quieran hacer después de terminadas las primeras, exigirían, por lo general, una reordenación de todas las fichas, lo cual implica un trabajo abrumador. Por ejemplo, nuestras importaciones están clasificadas de acuerdo con un sistema lógico distinto de la forma en que las mismas mercaderías están clasificadas en la Tarifa de Avalúos (de acuerdo con un canon fiscal y no económico); si se reputase necesaria una segunda clasificación de acuerdo con la de la Tarifa (con el fin de prestar un mayor servicio a los comerciantes importadores, o de conocer en detalle los efectos de tal o cual elevación del aforo o del derecho aduanero) habría que efectuar un trabajo tan largo y costoso como el exigido por la primera clasificación; las máquinas, en cambio, lo realizarían con extrema velocidad, ya que el trabajo más largo —la perforación automática de la ficha— no tiene que repetirse.

Por el costo elevado de clasificación y tabulación manual, nuestras estadísticas —y especialmente el censo de 1914— han restringido considerablemente el análisis. Las máquinas lo extienden provechosamente en todas direcciones, acentuando así la utilidad práctica de las estadísticas y su valor como instrumento de investigación sistemática.

Las ventajas del proceso mecánico son, pues, evidentes. No sólo la estadística del comercio exterior, sino también las otras ramas, derivarían un beneficio enorme de la introducción de las máquinas como se verá en su oportunidad.

Otros campos de investigación. Antes de terminar con la rama de que me ocupo, señalaré dos problemas hacia los cuales tendría que dirigirse la investigación una vez que las máquinas permitieran disponer de personal para ello. El primero se refiere a la concordancia de nuestras estadísticas de importaciones y exportaciones con las estadísticas de exportaciones e importaciones de los países de procedencia y destino respectivamente; sería un medio de contralor que ha sugerido muchas observaciones interesantes en otros países. El segundo toca asuntos de gran actualidad; convendría complementar las cifras de nuestras exportaciones con el análisis estadístico de los mercados a que se dirigen. Así, por ejemplo, si de carne o cereales se trata, es interesante

conocer el lugar que ocupa el producto argentino en las importaciones y el abastecimiento de la Gran Bretaña, los precios comparados, etcétera. En este sentido nuestra estadística es muy pobre, a pesar de la gran importancia de una información de esta naturaleza, tanto más valiosa cuanto más clara y objetiva fuera la presentación de los hechos.

II. ESTADÍSTICA FINANCIERA

Esta rama de la estadística nacional no ha podido elaborar permanentemente sus cifras a pesar de la existencia de una "sección finanzas" en la Dirección General de Estadística, cuyas actividades no se han manifestado con continuidad.

En 1923 tuve oportunidad de prestar mi concurso a esa oficina para que pusiese al día su estadística financiera, según los deseos del Ministro de Hacienda. La Dirección publicó entonces algunos informes sintéticos acompañados de gráficos muy sugestivos, sobre el desarrollo y estado actual de los gastos, recursos y deuda pública.

Desgraciadamente, la falta de interés demostrada por el jefe de sección que debió continuar permanentemente esta tarea cuyas bases ya se habían fijado, por una parte y el hecho de que el resto del personal fue absorbido en la pasada compilación de las estadísticas del comercio exterior, por otra, no permitieron aprovechar en lo sucesivo la experiencia adquirida en el manejo de las enmarañadas publicaciones fiscales. Las dificultades en el estudio de estas publicaciones no estriban tanto en lo abstruso de la materia como en la oscuridad y desorden de la forma en que ellas se presentan. La estadística financiera, en nuestro país, es un mero subproducto de las contabilidades fiscales. Estas tienen como fin comprobar el cumplimiento de las leyes y reglamentos en la inversión de los fondos y la percepción de los tributos, más no se preocupan en clasificar, disponer y sintetizar los datos en forma que resulten accesibles a los que no son peritos en contabilidad fiscal o ignoran la clave secreta que adoptan frecuentemente los contadores oficiales para designar tal o cual concepto.

Además, los diversos criterios con que los datos financieros son clasificados y presentados por la Nación, las provincias y las municipalidades, obstaculizan y hasta suelen impedir la comparación de las cifras o la síntesis de los datos locales en datos globales para todo el país. La estadística financiera se resiente entonces de falta de coherencia.

Desde un doble punto de vista se puede considerar la necesidad de una buena estadística financiera: como medio de información del Gobierno y especialmente del Ministro de Hacienda y como medio de presentar clara y sintéticamente a la opinión pública la marcha de las finanzas de todo el país. De allí la importancia particular de esta rama de las actividades de la Dirección General de Estadística.

En cuanto al primer punto, si las cosas no han cambiado sustancialmente después del Ministerio del doctor Herrera Vegas, en que pude informarme bien sobre ello, puedo sostener y comprobar que el Ministro de Hacienda y mucho menos los otros

Ministros no pueden contar con una estadística permanente para saber en cualquier momento, sin cálculos previos engorrosos, datos esenciales. Recordemos los principales defectos:

a) La clasificación de los gastos públicos nacionales se hace únicamente por unidades administrativas (Ministerios, reparticiones, etcétera) y como a veces una oficina pasa a depender de otra, o se subdivide, o se desdoblan las partidas globales afectadas a su funcionamiento, o se altera en cualquiera otra forma la presentación anterior del presupuesto o la memoria, resulta imposible desentrañar las variaciones de los gastos de tal oficina sin pedir datos adicionales a la Contaduría General. No se clasifican los gastos según su naturaleza, segun los objetos a que correspondiesen; no se conoce, sin cálculos especiales, lo que la administración nacional gasta anualmente, por ejemplo, en útiles de oficina, forraje, etcétera ni lo gastado en construcción o reparación de edificios públicos, pues que ambos conceptos se confunden con frecuencia y están dispersos en los diversos anexos, pese al anexo de obras públicas.

No hay, por otra parte, criterio alguno para dividir los gastos según su naturaleza económica en gastos ordinarios de administración y gastos que aumentan el capital nacional.

En aquel entonces visité la oficina de estadística de la Contaduría General que realizaba una tarea ineficiente debido a la pésima clasificación adoptada.

b) En cuanto a los recursos, aparte de su agrupación inconveniente, las memorias de contaduría no daban el producido total de la contribución directa y de las patentes porque una parte de él correspondía a otras entidades, y del impuesto sobre las sucesiones por recaudarse para el Consejo Nacional de Educación. De tal suerte que para conocer nuestra carga impositiva nacional, habría también que hacer cálculos especiales.

c) Tampoco tiene el Ministro de Hacienda una estadística permanente sobre los gastos y recursos y deuda pública de las provincias y municipalidades. Si necesita, por ejemplo, saber a cuánto ascienden los impuestos a la tierra en todo el país, y cuál ha sido esta carga en los años anteriores, habría que ponerse a investigar en un sinnúmero de publicaciones.

Podría seguir este análisis de las deficiencias de nuestra estadística financiera, pues los casos concretos abundan, pero ello implicaría el alargamiento de este memorándum. De lo expresado, sin embargo, se desprende que para la buena organización permanente de tal estadística sobre bases eficientes, se requiere:

Un personal con capacidad para analizar pacientemente las publicaciones financieras nacionales, provinciales y municipales y establecer enseguida la forma más conveniente de efectuar el despojo de los datos que contienen. Este personal, así como

el de las otras ramas a crearse, podría ser formado con los empleados de que se podrá disponer una vez que se aplicase la maquinaria a la estadística del comercio exterior.

Además, mucho se ganaría si se estudiase seriamente la forma de presentación de nuestros presupuestos y memorias de Hacienda. En los Estados Unidos el Gobierno Federal adoptó en 1921 las recomendaciones que en este sentido hiciera la Comisión de Economía y Eficiencia designada anteriormente por el Presidente Taft (como parte integrante de la reforma de toda su administración financiera) y sus presupuestos y memorias son ahora un modelo de presentación: cualquier dato se encuentra fácilmente primero en forma sintética y sucesivamente con detalles cada vez mayores.

III. ESTADÍSTICA DEMOGRÁFICA

Las gravísimas deficiencias de esta rama de nuestra estadística son tanto más lamentables cuanto que los fenómenos demográficos adquieren un matiz peculiar en los países jóvenes.[3]

No obstante su gran importancia científica y su utilidad práctica en muchos problemas sociales y como base de la higiene pública, la estadística demográfica, aparte de no haber estado nunca bien organizada, se encuentra en precarias condiciones. Y esto a pesar de haber duplicación de tareas.

A este respecto existe entre las estadísticas provinciales una gran anarquía: las declaraciones tomadas bajo el imperio de la ley en los registros civiles, son en general poco satisfactorias, ya sea por la rutina oficinesca o por la escasa cultura de los declarantes o por ambas causas; los métodos de compilación, las clasificaciones, etcétera, son diversos de una provincia a otra, así como la naturaleza de los datos recogidos y clasificados. Por ejemplo, no es uniforme la clasificación en grupos de las edades, ni la de las causas de las defunciones, ni se entiende por "mortalidad infantil" la misma cosa en todas las provincias; algunas estadísticas presentan grandes planillas en que los nacimientos están clasificados prolijamente según la hora en que se hubiesen producido, pero omiten la edad de las madres, dato importantísimo para averiguar la fecundidad de la población femenina y establecer comparaciones con provincias o países de diversa composición de edades.

No es el caso de continuar la crítica sino de citar algunos ejemplos sugestivos. En esta rama, se ve quizá con mayor evidencia que para ser estadístico no basta acumular cifras y hacer planillas sin conocer su utilidad o finalidad práctica o científica.

[3] No puedo dejar de referirme a la preocupación que Australia y Nueva Zelandia han tenido por este asunto: su estadística demográfica (vital statistics) es inmejorable. Sir George Knibbs, el organizador de la estadística australiana, ha desarrollado sobre sus bases una importantísima contribución a la vez teórica y aplicada: La teoría matemática de la población (The Mathematical Theory of Population).

De nuestra estadística demográfica también se puede decir que es un subproducto descuidado de los registros civiles.

Algunas estadísticas municipales y provinciales están bien organizadas pero los defectos anotados impiden la elaboración de una estadística demográfica coherente para todo el país. Existe, es cierto, la tentativa del Departamento Nacional de Higiene para hacerlo, pero sus resultados no son satisfactorios. La oficina de estadística del Departamento compila sus cifras con los datos de las planillas recibidas de las provincias. Tales compilaciones llevan varios años de atraso, sobre todo las relativas a los territorios nacionales.[4] Además, carecen de datos esenciales y son muy pocas las combinaciones que se hacen entre los datos existentes debido, sin duda, al costo elevado de los procedimientos manuales de compilación y tabulación.

Empero, por buena que llegase a ser nuestra estadística demográfica permanente, sus cifras necesitan ser reajustadas periódicamente por censos generales de la población. Los diversos cálculos intercensales son científicamente aceptables siempre que el período que transcurre entre los dos censos no sea muy largo: así los del crecimiento de la población como los relativos a la natalidad, mortalidad y nupcialidad (expresados en tasas simples o ponderadas).

En esta rama, el empleo de las máquinas traería ventajas bastante apreciables, siempre que la compilación y tabulación se centralizasen; desde que la conveniencia de las máquinas está en razón directa del número de fichas. Es así que aquéllas no convendrían para la estadística de una sola provincia, pues que el número de fichas sería reducido; pero sí para el conjunto de provincias y gobernaciones.

Pero la centralización estadística no requiere la fusión administrativa de todas las oficinas locales en una nacional, sino la coordinación de sus actividades, dirigida por la Dirección General de Estadística. El método de trabajo australiano me ha sugerido la siguiente combinación. Habría previamente que ponerse de acuerdo sobre los datos esenciales que deben suministrar los registros civiles. Cada oficina estadística local se encargaría entonces de llenar con tales datos planillas también uniformes, que se enviarían en cortos períodos a la oficina nacional en donde los datos se compilarían y tabularían mecánicamente; a cada provincia se enviarían de retorno las cifras parciales correspondientes y para su registro detallado, una copia del primer paso de las fichas por la tabuladora como en el caso citado de la Aduana de Nueva York. Las estadísticas locales no serían trabadas en su autonomía puesto que la tarea de la oficina nacional, para cada una de ellas ha sido puramente mecánica. Y cada estadística local podría presentar sus cifras en detalle e interpretarlas como le pareciese más correcto; en tanto que la oficina nacional presentaría e interpretaría las cifras relativas a todo el país, y los hechos más salientes de las estadísticas locales.

[4] De nuestro abandono en estas cuestiones he aquí un buen ejemplo. Los territorios acostumbraban a llenar planillas sueltas y a enviarlas al Departamento. Se dice que alguien tuvo la feliz idea de proveer a los territorios de gruesos volúmenes encuadernados de planillas: y, es claro, ¡los funcionarios respectivos esperan llenar todo el volumen que les ha correspondido en el reparto para enviar todos los datos de varios años a la vez!

Así elaborada, la estadística demográfica nacional costaría menos que lo que actualmente se gasta anárquicamente sin llegar a un resultado satisfactorio; y la Dirección General de Estadística podría entonces cumplir con esta tarea, que le fuera encomendada por la ley 3180, tarea que no pudo realizar hasta ahora por falta de personal.

IV. ESTADÍSTICA INDUSTRIAL

Después de la estadística industrial levantada con tantas fallas en ocasión del censo de 1914, esta rama de la estadística se ha paralizado casi en absoluto. Es cierto que algunas oficinas como la Dirección de Comercio e Industrias del Ministerio de Agricultura han realizado ciertas investigaciones monográficas sobre determinadas industrias; y que algunas provincias han recogido esporádicamente algunos datos. Pero no se ha desenvuelto ningún esfuerzo sistemático y general.

No es el lugar de encarecer la importancia de esta clase de estadísticas. Baste anotar que las transformaciones industriales acaecidas en el país en la última década no han tenido el instrumento que las mida y sintetice sus características fundamentales. Tampoco puede contarse con las cifras necesarias para averiguar, por ejemplo, los efectos de una determinada política económica sobre tal o cual industria.

El levantamiento de una estadística industrial relativamente completa exigiría en los comienzos gastos considerables que irían reduciéndose en los años sucesivos; Inclinado hacia el sistema de los censos industriales períodicos, cuando estudié sobre el terreno la estadística industrial permanente de Nueva Zelandia y Australia, dicha estadística anual me pareció una exageración no justificada por sus resultados prácticos desde que las cifras que reflejan las actividades industriales no acusan, en general, variaciones bruscas de un año para otro como las de las actividades agrícolas. Pero un mayor examen me llevó a una conclusión opuesta.

En todos los estados australianos y en Nueva Zelandia, como acabo de expresar, se recogen anualmente estadísticas referentes a las industrias en que se utiliza fuerza mecánica, o en que trabaja un número superior a cuatro obreros, con detalles sobre el número de personas ocupadas, salarios, materia prima, fuerza motriz, producción, capital invertido en la fábrica, edificios y terreno. Las fichas son recogidas por la policía, quien las entrega a la oficina de estadística, donde son examinadas y verificadas por correspondencia si es necesario.

Es claro que la estadística anual refleja todas las alteraciones del movimiento industrial, pero aparte de ello, la *calidad* y *exactitud de las cifras es muy superior a la de los censos periódicos.* Esto último es importantísimo desde que es mejor no tener estadística alguna que tener mala estadística que pueda inducir a conclusiones equivocadas. Los industriales que suministran los datos y el personal empleado en

recogerlos se familiariza con la tarea si se repite todos los años. Por otra parte, los empleados de la oficina permanente que examinan en forma continua tales datos, adquieren experiencia en esta clase de trabajos, que exigen perspicacia y conocimiento de las condiciones industriales; así se sobrepasan gradualmente las primeras dificultades y la calidad de las estadísticas mejora. Todo el valor educativo que se deriva de la continuidad del esfuerzo y del estudio de los problemas que la estadística plantea se pierde por completo cuando transcurren algunos años entre las dos estadísticas o censos, para cuyo levantamiento se emplea personal temporario en el que difícilmente figuran los empleados anteriores.

Por estas razones es que modifiqué mi manera de ver sobre la materia. Si la estadística industrial ha de ser amplia y exacta, es indudable que el sistema de Australia y Nueva Zelandia es el más conveniente.

Antes de levantar entre nosotros una estadística industrial, habría que depurar nuestros registros nacionales y provinciales de patentes para llegar a un padrón completo y al día. Podría ensayarse el método de enviar las fichas por correo a los industriales, recurriendo al empadronamiento directo en los casos en que no se hubiese tenido respuesta. La ley de estadística (3180) ya tiene en cuenta las dificultades que surgen de la negligencia o mala voluntad de aquéllos, al disponer que las oficinas de patentes no entregarán la patente del año si los industriales no les suministran los datos estadísticos que se les solicitase. Pero esto tiene el grave inconveniente de unir la estadística a los asuntos impositivos; y ello es una fuente inagotable de datos falsos. Más conducente sería prescribir a tales oficinas que no otorguen la patente a los industriales que no acrediten por un certificado el haber respondido a la solicitud de datos que les hubiera hecho la Oficina Nacional de Estadística, dentro de los límites de la ley respectiva.

Un problema importante en la estadística industrial radica en la coordinación de la clasificación industrial con la de la estadística del comercio exterior de tal suerte que sea posible conocer en cualquier momento cuál es el consumo nacional de un artículo, o la cantidad de un artículo de producción nacional que se consume en la Argentina o que se exporta a los países extranjeros.

Las provincias podrían prestar una gran colaboración en el levantamiento de la estadística industrial. En cuanto a su compilación y tabulación, el sistema mecánico prestaría aquí también su valiosísima ayuda.

V. ESTADÍSTICA DEL COMERCIO INTERNO Y DE PRECIOS

Acerca de la estadística comercial habría que repetir las consideraciones anteriores sobre la estadística industrial permanente. Pero debido a la pulverización de las

actividades comerciales en pequeños negocios, la estadística permanente resultaría muy complicada, por lo que podría limitarse al comercio mayorista y en las ramas de mayor importancia del comercio minorista.

Sin desconocer la importancia de tales estadísticas comerciales, *su valor es secundario* en relación a las de la producción industrial y agrícola, y las del comercio exterior, puesto que estas actividades suministran la materia de las transacciones comerciales. Es así que las estadísticas relativas a tales actividades combinadas con las del transporte ferroviaro, suministrarían un índice apropiado del movimiento comercial interno.

De tal suerte que el levantamiento de la estadística referida podría dejarse para cuando las otras ramas se hubiesen desenvuelto satisfactoriamente, o ser motivo de censos periódicos.

Pero hay otro aspecto interesante del comercio interno que aun no se ha investigado entre nosotros. En un país vasto y de variados recursos como la Argentina, interesa conocer la distribución regional de los principales artículos del comercio, singularmente los artículos de consumo. La estadística de los transportes ferroviarios, convenientemente clasificada, sería de gran importancia a este respecto.

A esta rama tocaría asimismo recoger estadísticas sobre las operaciones de las bolsas y mercados, los productos y valores negociados, las cotizaciones, las operaciones a término. Ningún trabajo de conjunto se ha realizado todavía en nuestro país, a pesar de que las oportunidades estadísticas para hacerlo son bien favorables.

Estadística de precios.— En punto a los productos agrícolas, y a los precios de la tierra y de los arrendamientos rurales, la Dirección de Economía Rural y Estadística ha comenzado a llevar registros bastante completos.

Es, asimismo, muy satisfactoria la forma en que la Dirección General de Estadística lleva los precios al por mayor de los artículos importados y exportados.

En cuanto a los precios al por mayor de los artículos de producción interna, los precios al por menor, y el cálculo de las oscilaciones del costo de la vida, la Dirección de Estadística realizó importantísimas investigaciones que no pudo continuar permanentemente por falta de personal. Había elaborado al mismo tiempo esta oficina un propio sistema de números indicadores que permitieron averiguar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda, sistema muy bien juzgado por eminentes estadísticos y economistas extranjeros.

Conviene hacer notar de paso que debido al carácter esporádico de nuestros números indicadores, la Argentina es uno de los pocos países cuyas cifras no figuran en las compilaciones internacionales (Bureau International du Travail) o en las grandes publicaciones financieras (*Bulletin of the Federal Reserve Board, The Economist, The Statist,* etcétera).

El Departamento Nacional del Trabajo y algunas oficinas provinciales levantan estadísticas de precios de los artículos de consumo y de la vivienda. Coordinando sus actividades con las de estas oficinas, la estadística nacional podría ampliar considerablemente y organizar en forma permanente las estadísticas de precios, considerando las distintas regiones del país. El estudio prolijo del "standard" de vida de la población sería imprescindible para ponderar debidamente los datos recogidos.

VI. ESTADÍSTICA DE LOS BANCOS, EL CRÉDITO Y LA MONEDA

El hecho de que los bancos de la Capital entreguen al Ministerio de Hacienda las cifras principales de sus balances mensuales, no debe hacernos pensar que esta rama de la estadística es satisfactoria.

I. En primer lugar la publicación de estas cifras adolece de algunas deficiencias:

a) Las cifras de los depósitos no distinguen los de caja de ahorros, plazo fijo y cuenta corriente; ni estos últimos hacen separación alguna entre los depósitos que la clientela realiza directa y efectivamente, y aquellos depósitos "creados" por los bancos, es decir, resultantes de préstamos concedidos a la clientela y cuyo producto se acredita en cuenta corriente. El hecho de no tener en cuenta esta diferencia importante, ha inducido a muchas apreciaciones erróneas sobre nuestro mercado monetario.

b) Las cifras sobre los préstamos no se subdividen según la naturaleza de estos adelantos en cuenta corriente, descuento, cauciones, etcétera. Por lo menos estas tres clases debieran figurar en la estadística. Por otro lado, es de gran importancia para conocer el estado del mercado monetario, particularmente cuando se trata del redescuento, deslindar bien los adelantos de los descuentos.

c) La publicación de las cifras podría mejorarse considerablemente. Convendría clasificar los bancos en categorías según el origen de su capital (como muy acertadamente lo hace el "Buenos Aires Handels Zeitung"); y además, presentar cifras sintéticas sobre el movimiento bancario de los meses anteriores, por medio de índices o porcentajes que permitieran conocer fácilmente la tendencia del mercado y la relación variable del encaje a las responsabilidades.

II. En segundo lugar no se publican otros datos de capital interés:

a) Por lo menos anualmente debieran presentarse en forma sintética las principales cuentas del activo y pasivo de los establecimientos bancarios; y en la misma forma los principales rubros de las cuentas de ganancias y pérdidas, ya que ellos arrojan mucha luz sobre la situación bancaria.

b) Debieran asimismo publicarse cifras mensuales sobre las variaciones del interés y de la tasa del descuento, segun la clasificación bancaria corriente y para los principales centros de negocios.

c) Sería útil, además, publicar sintética y ordenadamente los promedios semanales y mensuales de los cambios sobre el exterior.

III. En tercer lugar, las cifras no abarcan todos los establecimientos bancarios del país desde que se refieren únicamente a los bancos de la Capital Federal y sus sucursales en el interior. Es cierto que estos bancos dominan todo el movimiento y que la deficiencia anotada no es grave. Interesaría establecer en la publicación de las cifras anuales la división del crédito y los depósitos entre los centros urbanos y la campaña, lo que permitiría tener una idea bien aproximada de las actividades rurales de nuestros establecimientos de crédito.

He considerado con cierto detalle esta rama de la estadística, para cuya preparación no se requiere, ciertamente, mucho esfuerzo, debido a que los establecimientos de crédito son relativamente pocos en nuestro país, y tienen bien organizada su contabilidad como para responder de inmediato a las cifras solicitadas.

Crédito hipotecario.— La ley obliga a inscribir las hipotecas y a comunicar sus cancelaciones a los registros de la propiedad.

El Registro Nacional y los provinciales aprovechan esta oportunidad para recoger datos estadísticos, pero los segundos no lo hacen con la amplitud con que el primero efectúa esta tarea. El Registro Nacional de la Propiedad lleva muy bien su estadística, aunque la publicación de las cifras parece más bien enderezada a demostrar la actividad de las oficinas que a presentar ordenadamente el movimiento hipotecario.

A pesar de esto, no tenemos una estadística hipotecaria nacional en razón de que:

a) Las provincias clasifican las hipotecas en diversa forma de tal suerte que sólo es posible combinar las cifras totales.

b) La mayor parte de las provincias no lleva estadística de las hipotecas canceladas, dato que es fundamental. Ultimamente el Ministerio de Hacienda ha requerido del Banco Hipotecario Nacional el levantamiento de un censo hipotecario. Realizado este censo, se podría tener al día la estadística hipotecaria y para esto no habría que hacer otra tarea que sumar a las cifras de la carga hipotecaria que resultasen las correspondientes a las nuevas hipotecas, y restar las cifras de las cancelaciones que se efectuasen, además de las amortizaciones del Banco Hipotecario Nacional.

La maquinaria podría introducirse con gran economía en la estadística hipotecaria y permitiría extender mucho el análisis de los datos efectuando combinaciones hoy vedadas a los procedimientos manuales. La organización de las tareas sería análoga a la planeada para la estadística demográfica.

Ventas de inmuebles.— Una clasificación lógica exigiría la colocación de este rubro en la estadística comercial; pero la estrecha conexión entre el movimiento de los inmuebles y el crédito hipotecario, por un lado, y el hecho de que la fuente para recoger los datos está en los registros de la propiedad, por otro, hacen que resulte ventajoso que el mismo personal de la estadística hipotecaria se encargue de la de ventas de inmuebles.

Acerca de estas dos estadísticas, habría, además, que coordinar tareas con la Dirección de Economía Rural y Estadística, que reúne estadísticas provinciales sobre ventas e hipotecas rurales, excluyendo las urbanas.

VII. ESTADÍSTICA DEL TRABAJO

El Departamento Nacional del Trabajo y algunas oficinas provinciales recogen y publican datos estadísticos referentes a los problemas del trabajo: jornada, salario, accidentes, conflictos industriales, etcétera. La Dirección General de Estadística tendría que coordinar todos estos esfuerzos sugiriendo a las oficinas el uso uniforme de fichas y planillas, y de formas análogas de clasificar y presentar los datos. Sobre esta base, más los datos que la dirección recogiera por su cuenta allí donde la oficina provincial no lo hiciese, se podría tener una estadística permanente del trabajo.

Esta rama, por razones de mejor aprovechamiento del personal, se encargaría también de la estadística sobre la cooperación y mutualidad en la Argentina, coordinando sus tareas, en lo que a la cooperación agrícola se refiere, con la Dirección de Economía Rural y Estadística.

VIII. OTRAS ESTADÍSTICAS

Hay otras ramas de la estadística de menor volumen que la Dirección General tendría que coordinar y presentar sintéticamente.

La estadística de la instrucción pública se lleva actualmente en el Ministerio del ramo en lo que respecta a la enseñanza secundaria y universitaria, y en el Consejo Nacional de Educación en lo que toca a la instrucción primaria nacional y local. Esta tarea ha sido bien organizada por el Consejo, que tropieza aún con el inconveniente de la lentitud de algunas provincias para suministrarle los datos. La estadística escolar podría ampliarse considerablemente y prestar una valiosísima ayuda a la antropometría y morbilidad infantiles, si se introdujesen los procedimientos mecánicos de compilación y tabulación.

La estadística judicial requiere la misma tarea de coordinación, si bien en este caso el empleo de la maquinaria no sería conveniente debido a la limitación de los datos.

En materia de *estadística de transportes y comunicaciones,* la Dirección General de Ferrocarriles del Ministerio de Obras Públicas lleva una estadística ferroviaria bastante satisfactoria. En punto a la carga transportada, convendría dar el detalle de ciertos productos importantes, para conocer el intercambio interprovincial, como ya se ha sugerido al hablar del comercio exterior.

La estadística ferroviaria tendría que ser acompañada de datos sobre las otras formas de vialidad, sin excluir la vialidad urbana. Convendría, asimismo, dar cifras sintéticas sobre el movimiento postal y telegráfico.

IX. CONSIDERACIONES FINALES

De esta reseña puede inferirse el amplísimo campo de tareas que se ofrece a la Dirección de Estadística Nacional. La ley sobre la materia (3180) dictada en 1894, le encomienda ya la formación de las diversas estadísticas a que nos hemos referido en el curso de este memorándum. No obstante ello, la compilación y tabulación de la estadística del comercio ha sofocado casi por completo las otras actividades permanentes de la Oficina Nacional, al absorber su personal en el afán continuo de poner al día y evitar el atraso de la masa enorme de datos sobre nuestro intercambio exterior.

Sostengo, basado en mi investigación personal en las oficinas estadísticas extranjeras, que el empleo de los procedimientos mecánicos de tabulación y compilación reduciría considerablemente el personal empleado en la estadística del comercio exterior. El personal sobrante podría ser adiestrado entonces en la elaboración de las otras estadísticas, según lo propongo en cada caso en este memorándum. La experiencia adquirida en algún tiempo de trabajo continuado será el mejor basamento futuro de todas estas nuevas actividades de la Dirección General.

La Conferencia Estadística del Imperio Británico reunida en Londres en 1920 con el propósito de uniformar las estadísticas de la Metrópoli y la de las colonias y de sugerir la forma más adecuada de recogerlas, compilarlas y publicarlas, dio un énfasis extraordinario a este elemento de información y de investigación científica. En una de sus resoluciones, [5] decía:

"La Conferencia desea manifestar su convicción de que *ninguna oficina de estadística puede ejercer con propiedad sus funciones, cuando se limita al trabajo inicial de recoger y compilar cifras.* La Conferencia conceptúa que una visión tan estrecha de la estadística oficial ha traído consigo, por una parte, la tendencia a acumular una masa indigesta de material estadístico, compilado a un costo considerable en el que se dilapidaba tiempo y dinero; y por otra parte, en el fracaso en facilitar informaciones directamente accesibles al público.

La Conferencia por lo tanto sostiene que una oficina de estadística debe necesariamente incluir en sus funciones:

[5] British Empire Statistical Conference, Resol. II.

a) La presentación de los resultados de sus compilaciones ante todo *en forma clara que ponga de relieve sus elementos esenciales,* con información suplementaria sobre los detalles o sin ella, la que, originada en los procesos de compilación, no necesita ser publicada a no ser que responda a un propósito suficientemente útil.

b) La utilización de los *conocimientos especiales y de la experiencia* adquiridos en el trabajo de tabular las estadísticas, y el *análisis crítico de los resultados para indicar más claramente su valor y significado.*

c) La eliminación en cada rama de las estadísticas oficiales, de todos aquellos elementos que, después de ser cuidadosamente examinados, resulten no responder a propósito satisfactorio alguno".

Si aquel trabajo previo de recoger y compilar los datos, considerado preliminar por la Conferencia exige conocimientos de metodología estadística en su organización y desarrollo, la segunda fase de las funciones de la oficina de estadística, al ser más delicadas y complejas, requiere por su propia naturaleza una preparación mucho más amplia.

La posición del estadístico oficial es especialísima. Cada una de las ramas en que la administración pública se parcela, corresponde un *núcleo más o menos grande de cuestiones especiales.* La estadística oficial, en cambio, *atraviesa todo el campo de las actividades económicas y sociales de la población.*

Abarca, pues, esta rama todas aquellas manifestaciones de la vida colectiva susceptibles de expresarse numéricamente. Recogerlas, analizarlas y presentarlas en forma accesible, deberá ser la importantísima tarea de nuestra Dirección General de Estadística.

38
ANOTACIONES DEMOGRAFICAS*[1]

A PROPOSITO DE LA TEORIA DE LOS MOVIMIENTOS DE LA POBLACION

PARTE I. CONCOMITANCIA DE LAS VARIACIONES DEMOGRÁFICAS CON LAS ECONÓMICAS, EN CORTOS PERÍODOS

1. Las teorías demográficas

Los movimientos de la población y las variaciones de sus atributos, revelan ciertas uniformidades, a veces accesibles a la observación corriente, otras confundidas en la trama de los hechos sociales.

Las teorías demográficas tratan de explicar estas uniformidades. Como todas las relativas a los agregados sociales, aquéllas pueden ser agrupadas en dos categorías muy amplias. Por un lado, las teorías experimentales, que al erigir los hechos en único y estricto juez de su valor, sólo son aceptadas como verdaderas si concuerdan satisfactoriamente con la realidad. Por otro lado, aquellas teorías que alejándose en mayor o menor grado de la experiencia objetiva, obtienen su aprobación, no por explicar en forma adecuada los fenómenos concretos, sino por estar de acuerdo con nuestros prejuicios, sentimientos, pasiones o intereses.

Si hoy las teorías experimentales de la población tienden a prevalecer, el núcleo inicial de la demografía, como el de las otras disciplinas sociales, estuvo formado de explicaciones de la segunda categoría.

* *N. del Ed. Revista de Economía Argentina:* 18, Nº 105, marzo de 1927, págs. 199-216; 18, Nº 106, abril de 1927, págs. 287-304; 18, Nº 107, mayo de 1927, págs. 403-408; 19, Nº 109, julio de 1927, págs. 19-29. El artículo está firmado: "Raúl Prebisch Subdirector de la Dirección General de Estadística de la Argentina".

[1] Trabajo leído en la sesión de octubre 17 de 1926 en el "Instituto Popular de Conferencias" salón de actos públicos de *La Prensa*.

Cuadro Nº 1. Movimiento demográfico de la ciudad de Buenos Aires

Años	Población	Matrimonios		Nacimientos		Defunciones		Crecimiento vegetativo	
		Número	‰	Número	‰	Número	‰	Número	‰
1869	187.126	1.858	9,93	6.994	37,38	5.982	31,97	1.012	3,73
1870	200.807	1.916	9,54	7.561	37,65	5.886 [1]	29,31	1.676	15,94
1871	214.488	1.896	8,84	7.542	35.16	20.748	96,73	13.206	14,25
1872	228.169	2.193	9,61	8.078	35,40	5.671	24,85	2.407	13,33
1873	241.850	2.291	9,47	8.559	35,39	5.891	24,36	2.668	9,38
1874	255.531	1.968	7,70	8.864	34,69	7.190	28,14	1.674	8,89
1875	269.212	1.776	6,60	9.202	34,18	6.751	25,08	2.451	8,90
1876	282.893	1.635	5,78	8.967	31,69	5.277	18,65	3.690	11,08
1877	296.574	1.467	4,95	8.833	29,78	5.538	18,67	3.295	11,75
1878	310.255	1.478	4,76	8.993	28,98	5.550	17,89	3.443	10,58
1879	323.936	1.636	5,05	9.878	30,49	6.749	20,97	3.084	9,17
1880	337.617	1.652	4,89	9.401	27,85	7.073	20,95	2.328	8,56
1881	351.298	1.859	5,29	9.576	27,26	6.316	17,98	3.260	8,39
1882	364.979	2.138	5,86	10.477	28,71	7.196	19,72	3.281	8,11
1883	378.660	2.568	6,78	10.792	28,50	8.501	22,45	2.291	8,10
1884	392.341	2.774	7,07	11.870	30,25	8.242	21,01	3.628	7,80
1885	406.022	3.200	7,88	12.581	30,99	9.295 [2]	22,89	3.286	8,96
1886	419.703	3.141	7,48	14.003	33,36	9.994	23,81	4.009	8,22
1887	433.375	3.462	7,99	15.939	36,78	12.892	29,75	3.047	10,40
1888	462.185	4.498	9,73	19.119	41,36	12.367	26,76	6.752	12,17
1889	490.995	4.159	8,47	22.044	44,90	14.736	30,01	7.308	14,06
1890	519.865	5.545	10,67	23.020	44,28	16.417	31,58	6.603	16,23
1891	548.615	5.007	9,13	24.591	44,82	13.014	23,72	11.577	16,99
1892	577.425	4.607	7,98	23.255	40,27	13.341	23,10	9.914	19,79
1893	606.235	4.919	8,11	25.791	42,54	13.000	21,44	12.791	19,16
1894	635.045	5.019	7,90	25.905	40,79	13.702	21,58	12.203	19,38
1895	663.854	5.492	8,27	26.767	40,32	14.947	22,52	11.820	19,62
1896	695.747	5.797	8,33	28.826	41,43	13.645	19,61	15.181	28,56
1897	727.640	5.751	7,90	30.270	41,60	14.216	19,53	16.034	22.22
1898	759.533	6.111	8,05	31.388	41,33	13.533	17,82	17.855	23,20
1899	91.426	6.045	7,64	32.589	41,18	13.567	17,14	19.022	22,20
1900	823.319	6.496	7,89	32.178	39,08	16.504	20,04	15.674	21,18
1901	855.212	6.432	7,52	33.298	38,94	15.807	18,48	17.491	20,05
1902	887.105	6.479	7,30	32.430	36,56	14.097	15,89	18.333	20,11
1903	918.998	6.667	7,25	31.636	34,42	13.996	15,23	17.640	19,76
1904	950.891	7.287	7,66	32.762	34,45	14.313	15,05	18.449	18,92
1905	1.007.058	8.352	8,29	34.203	33,96	15.916	15,80	18.287	18,19

Cuadro Nº 1 (Continuación)

Años	Población	Matrimonios		Nacimientos		Defunciones		Crecimiento vegetativo	
		Número	‰	Número	‰	Número	‰	Número	‰
1906	1.063.225	9.732	9,15	36.009	33,87	17.916	16,85	18.093	17,84
1907	1.119.392	10.008	8,95	39.161	34,08	18.616	16,63	20.545	18,22
1908	1.175.559	10.798	9,19	40.804	34,71	18.139	15,43	22.665	18,85
1909	1.254.302	11.405	9,09	42.705	34,05	18.959	15,12	23.746	19,12
1910	1.345.828	12.285	9,79	45.001	35,88	20.968	16,72	24.033	18,88
1911	1.405.757	13.113	9,74	47.820	35,53	22.869	16,99	24.951	18,68
1912	1.499.646	14.065	10,79	48.752	34,68	22.982	16,35	25.770	18,44
1913	1.573.117	13.801	9,20	50.700	33,81	23.009	15,34	27.691	18,02
1914	1.581.469	12.200	7,75	50.631	32,19	23.486	14,93	27.145	16,45
1915	1.582.441	11.158	7,06	45.480	28,76	23.904	15,12	21.576	14,65
1916	1.587.092	11.356	7,18	43.961	27,78	23.289	14,72	20.672	13,27
1917	1.598.024	10.687	6,73	43.166	27,20	22.337	14,07	20.829	12,30
1918	1.612.470	12.000	7,51	40.937	25,62	23.805	14,90	17.132	11,35
1919	1.632.816	13.472	8,35	40.258	24,97	23.800	14,76	16.458	10,51
1920	1.662.815	15.323	9,38	41.412	25,36	24.123	14,77	17.289	10,46
1921	1.701.419	15.692	9,44	41.455	24,93	23.860	14,35	17.595	10,83
1922	1.753.722	16.450	9,67	42.960	25,24	23.691	13,92	19.269	10,99
1923	1.824.510	16.789	9,57	43.767	24,96	24.353	13,89	19.414	11,19
1924	1.881.329	17.465	9,57	45.598	24,99	25.219	13,82	20.379	11,04
1925	1.926.089	17.607	9,36	45.887	24,39	25.421	13,51	20.466	10,63

[1] Fiebre amarilla.

[2] Defunciones según el censo municipal de ese año; el anuario estadístico consigna la cifra 12.084.

Este último carácter reviste la famosa teoría de Malthus, que suscita una violenta controversia a principios del siglo pasado. Con un fondo sustancialmente verdadero, la tesis malthusiana, envuelta en preocupaciones éticas y sociales, recibe la aceptación entusiasta de las clases superiores de Inglaterra. No movía a éstas, por cierto, un vivo interés científico, sino que, al atribuir el Pastor de Hailesbury la miseria de las clases obreras a su reproducción desordenada y abundante, les relevaba oportunamente de inquietudes religiosas y sentimentales.

De preocupaciones opuestas emergen las teorías optimistas (contrarias a ésta), que reposan en la creencia dogmática de que el progreso material, prolongándose indefinidamente con el mismo ritmo del siglo XIX ha de permitir el crecimiento constante de la población.

Cuadro Nº 2. Comercio exterior de la República Argentina
(Global y per cápita)

Años	Valor global en miles de $ oro	Valor per cápita $ oro	Años	Valor global en miles de $ oro	Valor per cápita $ oro	Años	Valor global en miles de $ oro	Valor per cápita $ oro
1864	45.511	28,6	1885	176.101	55,7	1906	562.224	90,-
1865	56.411	34,3	1886	165.244	51,-	1907	582.065	90,3
1866	64.142	37,9	1887	201.774	60,7	1908	638.978	96,-
1867	71.988	41,4	1888	228.524	67,1	1909	700.107	102,1
1868	72.122	40,3	1889	254.715	73,-	1910	768.424	108,8
1869	73.645	40,1	1890	243.051	68,-	1911	747.337	102,8
1870	79.348	41,3	1891	170.427	46,6	1912	948.530	126,9
1871	72.626	36,3	1892	204.851	54,8	1913	1.015.383	132,2
1872	108.854	52,2	1893	190.314	49,8	1914	725.611	91,3
1873	120.832	55,7	1894	194.477	49,8	1915	887.667	110,4
1874	102.368	45,5	1895	215.164	54,0	1916	939.130	115,4
1875	109.634	47,-	1896	228.966	54,6	1917	930.491	112,7
1876	84.161	34,8	1897	199.458	45,4	1918	1.302.069	155,5
1877	85.213	34,1	1898	241.258	52,4	1919	1.686.738	198,2
1878	81.283	31,5	1899	301.768	62,8	1920	1.979.053	227,6
1879	95.721	35,9	1900	268.085	53,5	1921	1.420.663	159,4
1880	103.917	37,8	1901	281.676	54,-	1922	1.365.654	148,6
1881	113.644	40,2	1902	282.526	52,1	1923	1.639.791	172,-
1882	121.635	41,8	1903	352.191	62,6	1924	1.840.105	187,2
1883	140.644	47,-	1904	451.463	77,4	1925	1.744.778	172,9
1884	162.086	52,7	1905	527.998	87,4			

Al concordar estas ideologías con ciertos sentimientos de generosidad, con algunos prejuicios morales, con las distintas variedades de fe sobre la sociedad futura, son aceptadas y defendidas en los grupos de individuos en que se manifiestan tales tendencias psicológicas.

La ciencia experimental, mientras aspira a serlo, se despoja de preocupaciones de ese linaje. Del examen de los hechos, se remonta a la teoría para descender nuevamente hacia ellos con el fin de verificarla.

Pero el análisis de los hechos, singularmente en materia demográfica y económica, depende estrechamente del perfeccionamiento de los censos y estadísticas.

Cada publicación europea, norteamericana o australiana sobre esta materia, permite explorar nuevas ramificaciones del laberinto demográfico.

Cuadro Nº 3. Incremento migratorio de la población argentina

Años	Población	Incremento		Años	Población	Incremento	
		Absol.	Relat. ‰			Absol.	Relat. ‰
1864	1.593.373	+ 6.152	+ 3,86	1895	3.984.911	+ 43.370	+ 10,88
1865	1.641.996	+ 6.543	+ 3,98	1896	4.190.191	+ 85.688	+ 20,45
1866	1.690.619	+ 8.046	+ 4,97	1897	4.395.471	+ 44.304	+ 10,08
1867	1.739.242	+ 7.227	+ 4,16	1898	4.600.751	+ 39.331	+ 8,55
1868	1.787.865	+ 14.761	+ 8,26	1899	4.806.031	+ 49.538	+ 10,31
1869	1.836.490	+ 11.719	+ 6,38	1900	5.011.311	+ 51.597	+ 10,30
1870	1.919.122	+ 13.784	+ 7,18	1901	5.216.591	+ 14.735	+ 8,33
1871	2.001.754	+ 6.728	+ 3,36	1902	5.421.871	+ 14.735	+ 2,72
1872	2.084.386	+ 10.819	+ 5,19	1903	5.627.151	+ 35.459	+ 6,30
1873	2.167.018	+ 13.848	+ 6,39	1904	5.832.431	+ 87.710	+ 15,04
1874	2.249.650	+ 16.445	+ 7,31	1905	6.037.711	+ 135.177	+ 22,39
1875	2.332.282	+ 7.616	+ 3,27	1906	6.242.991	+ 189.352	+ 30,33
1876	2.414.914	+ 3.414	+ 1,41	1907	6.448.271	+ 121.700	+ 18,87
1877	2.497.546	+ 2.785	+ 1,12	1908	6.653.551	+ 173.123	+ 26,02
1878	2.580.178	+ 9.909	+ 3,85	1909	6.858.831	+ 139.483	+ 20,34
1879	2.662.810	+ 12.049	+ 4,53	1910	7.064.111	+ 194.057	+ 27,47
1880	2.745.442	+ 7.065	+ 2,57	1911	7.269.391	+ 105.459	+ 14,51
1881	2.828.074	+ 10.086	+ 3,57	1912	7.474.671	+ 206.110	+ 27,57
1882	2.910.706	+ 35.448	+ 12,18	1913	7.679.951	+ 146.360	+ 19,06
1883	2.993.338	+ 46.228	+ 15,44	1914	7.948.609	- 61.103	- 7,69
1884	3.075.970	+ 37.276	+ 12,12	1915	8.042.486	- 64.492	- 8,02
1885	3.158.602	+ 67.109	+ 21,25	1916	8.141.601	- 40.557	- 4,98
1886	3.241.234	+ 50.240	+ 15,50	1917	8.257.161	- 32.738	- 3,96
1887	3.323.866	+ 78.467	+ 23,71	1918	8.374.072	- 10.863	- 1,30
1888	3.406.498	+ 111.812	+ 32,82	1919	8.510.030	+ 267	+ 0,03
1889	3.489.130	+ 181.050	+ 51,89	1920	8.696.389	+ 31.515	+ 3,72
1890	3.571.762	+ 30.995	+ 8,68	1921	8.913.824	+ 53.988	+ 6,06
1891	3.654.394	- 42.573	- 11,65	1922	9.190.923	+ 81.956	+ 8,92
1892	3.737.026	+ 10.398	+ 2,78	1923	9.532.191	+ 148.990	+ 15,63
1893	3.819.658	+ 29.192	+ 7,64	1924	9.826.388	+ 114.777	+ 11,68
1894	3.902.290	+ 26.971	+ 6,91				

Es deplorable que la República Argentina permanezca voluntariamente al margen de este genuino movimiento científico, pues no se ha esforzado en recoger con seriedad las cifras relativas a sus fenómenos demográficos. El censo de 1914, en efecto, adolece

de graves deficiencias que lo colocan en evidente inferioridad frente a los censos de países similares: Australia, Nueva Zelandia o el Canadá.

Ciñéndonos a su aspecto demográfico, aquella operación se sustrae a las normas de la técnica estadística y a los requisitos metodológicos más fundamentales. Casi diríamos que unas y otros son universales, como que resultan de experiencias incesantes y del intercambio activo de las mismas en el Instituto Internacional de Estadística, al que no concurre este país.

Estos defectos, la falta de periodicidad del censo y la incoherencia de las estadísticas demográficas generales y permanentes, perjudican en extremo la demografía argentina. El rápido crecimiento de nuestra población, la afluencia inmigratoria con la variedad de razas y tipos que la constituyen, el descenso de la natalidad y la restricción de la familia en algunas regiones, la elevada mortalidad infantil en otras: brindan un laboratorio en extremo interesante. Sin embargo, y en razón de la carencia de informaciones objetivas, estos asuntos sólo han logrado imponerse esporádicamente a la curiosidad pintoresca de algunos estudiosos. Transformar esa curiosidad en disciplina científica, es tarea que requiere la sistematización previa, en estadísticas, del rico caudal de hechos concretos que aún esperan ser indagados.

2. *Correlación entre las variaciones de la nupcialidad y del comercio exterior*

Interrogando nuestros hechos demográficos, mediante el escaso material de que disponemos y consultando la experiencia de otros países, nos hemos propuesto, en esta conferencia, esbozar la teoría que explique las uniformidades de los movimientos vegetativos de la población.

Estos movimientos dependen directamente de la diferencia entre los nacimientos y defunciones, e indirectamente a los matrimonios que actúan, desde luego, sobre los primeros.

Por lo tanto, debemos comenzar por el análisis particular de cada uno de estos fenómenos, cuyas variaciones cuantitativas se aprecian generalmente por un coeficiente o tasa que expresa el número de nacimientos, defunciones o matrimonios ocurridos en un año, por cada 1.000 habitantes. Las tasas así calculadas son un índice muy grosero del hecho que se quiere medir, pero a falta de elementos que permitan un cálculo más preciso, en nuestro país, las emplearemos para estudiar por lo menos la dirección de los fenómenos, ya que no su magnitud exacta.

Si se analizan las tasas de nupcialidad, natalidad y mortalidad en la ciudad de Buenos Aires a partir de 1865, año en que se inicia la información estadística utilizable, se observa en las tasas de natalidad y mortalidad una tendencia general o secular creciente, hasta la última década del siglo pasado; tendencia secular que se transforma en decreciente al iniciarse el presente siglo. En cambio, la tendencia secular de la nupcialidad es mucho más estable, pues no revela ningún movimiento prolongado de ascenso o descenso.

Pero dentro de estas tendencias seculares, a través de un largo período, nótase una serie de oscilaciones o variaciones que suceden continuamente. Cada oscilación

Cuadro Nº 4. Tendencia secular y variaciones a corto término de la tasa de nupcialidad en la ciudad de Buenos Aires

Años	Tendencia secular ‰	Cifras reales ‰	Variaciones a corto término		Años	Tendencia secular ‰	Cifras reales ‰	Variaciones a corto término	
			Absol.	Relat. %				Absol.	Relat. %
1869	8,62	9,73	+ 1,11	+ 12,8	1895	8,27	8,16	- 0,11	- 1,3
1870	8,54	9,43	+ 0,89	+ 10,4	1896	8,10	8,16	+ 0,06	+ 0,7
1871	8,39	9,33	+ 0,94	+ 11,2	1897	7,93	8,09	+ 0,16	+ 2,0
1872	8,16	9,30	+ 1,14	+ 13,9	1898	7,84	7,86	+ 0,02	+ 0,2
1873	7,86	8,92	+ 1,06	+ 13,4	1899	7,81	7,86	+ 0,05	+ 0,6
1874	7,45	7,92	+ 0,47	+ 6,3	1900	7,84	7,68	- 0,16	- 2,0
1875	7,04	6,69	- 0,35	- 4,9	1901	7,90	7,57	- 0,33	- 4,1
1876	6,67	5,77	- 0,90	- 13,4	1902	7,98	7,35	- 0,63	- 7,8
1877	6,36	5,16	- 1,20	- 18,8	1903	8,07	7,40	- 0,67	- 8,3
1878	6,11	4,92	- 1,19	- 19,4	1904	8,21	7,72	- 0,49	- 5,9
1879	5,96	4,90	- 1,06	- 17,7	1905	8,36	8,36	—	—
1880	5,92	5,07	- 0,85	- 14,3	1906	8,58	8,79	+ 0,21	+ 2,4
1881	6,02	5,34	- 0,68	- 11,2	1907	8,79	9,09	+ 0,30	+ 3,4
1882	6,26	5,97	- 0,29	- 4,6	1908	8,96	9,07	+ 0,11	+ 1,2
1883	6,58	6,57	- 0,01	- 0,1	1909	9,02	9,35	+ 0,33	+ 3,6
1884	7,01	7,24	+ 0,23	+ 3,2	1910	8,98	9,54	+ 0,56	+ 6,2
1885	7,42	7,47	+ 0,05	+ 0,6	1911	8,86	10,10	+ 1,24	+ 13,9
1886	7,80	7,78	- 0,02	- 0,2	1912	8,71	9,91	+ 1,20	+ 13,7
1887	8,08	8,40	+ 0,32	+ 3,9	1913	8,56	9,24	+ 0,68	+ 7,9
1888	8,26	8,73	+ 0,47	+ 5,6	1914	8,50	8.—	- 0,50	- 5,8
1889	8,40	9,62	+ 1,22	+ 14,5	1915	8,48	7,33	- 1,15	- 13,5
1890	8,48	9,42	+ 0,94	+ 11,0	1916	8,47	6,99	- 1,48	- 17,4
1891	8,55	9,26	+ 0,71	+ 8,3	1917	8,42	7,14	- 1,28	- 15,2
1892	8,57	8,40	- 0,17	- 1,9	1918	8,39	7,53	- 0,86	- 10,2
1893	8,53	7,99	- 0,54	- 6,3	1919	8,42	8,41	- 0,01	- 0,1
1894	8,45	8,09	- 0,36	- 4,2	1920	8,45	8,86	+ 0,41	+ 4,8

presenta su propio ciclo, esto es, su movimiento de ascenso y de descenso, y se desarrolla en un período relativamente corto de años si se lo compara con el de la tendencia secular.

Por medio de procedimientos estadísticos que no es del caso explicar, las variaciones en cortos períodos se prestan a ser analizadas independientemente, considerándo-

Cuadro Nº 5. Tendencia secular y variaciones a corto término del comercio exterior per cápita

Años	Tendencia secular $ oro	Cifras reales $ oro	Variaciones a corto término		Años	Tendencia secular $ oro	Cifras reales $ oro	Variaciones a corto término	
			Absol. $ oro	Relat. %				Absol. $ oro	Relat. %
1869	42,0	40,7	- 1,3	- 3,0	1895	53,9	52,8	- 1,1	- 2,0
1870	42,3	39,2	- 6,1	- 7,5	1896	53,1	51,3	- 1,8	- 3,5
1871	42,8	46,2	+ 0,4	+ 0,9	1897	53,0	50,8	- 2,2	- 1,1
1872	42,4	48,0	+ 5,6	+ 13,2	1898	54,3	53,5	- 0,8	- 1,4
1873	41,8	51,1	+ 9,3	+ 22,2	1899	56,5	56,2	- 0,3	- 0,5
1874	41,3	49,4	+ 8,1	+ 19,6	1900	59,5	56,7	- 2,8	- 4,7
1875	41,1	42,4	+ 1,3	+ 3,1	1901	62,9	53,2	- 9,7	- 15,4
1876	41,2	38,6	- 2,6	- 6,3	1902	66,7	56,2	- 10,5	- 15,7
1877	41,1	33,4	- 7,7	- 18,7	1903	70,8	64,0	- 6,8	- 9,6
1878	41,0	33,8	- 7,2	- 17,5	1904	75,3	75,8	+ 0,5	+ 0,6
1879	41,1	35,0	- 6,1	- 14,8	1905	79,6	84,9	+ 5,3	+ 6,0
1880	41,4	37,9	- 3,5	- 8,4	1906	84,7	89,2	+ 4,5	+ 5,8
1881	42,7	39,9	- 2,8	- 6,5	1907	90,8	92,1	+ 1,3	+ 1,1
1882	44,6	43,0	- 1,6	- 3,5	1908	96,3	96,1	- 0,2	- 0,2
1883	47,6	47,1	- 0,5	- 1,0	1909	100,6	102,3	+ 1,7	+ 1,6
1884	50,9	51,8	+ 0,9	+ 1,7	1910	103,3	104,5	+ 1,2	+ 1,3
1885	53,4	53,1	- 0,3	- 0,5	1911	105,8	112,8	+ 7,0	+ 6,6
1886	55,0	55,8	+ 0,8	+ 1,4	1912	109,3	120,6	+ 11,3	+ 10,3
1887	56,0	59,6	+ 3,6	+ 6,4	1913	115,1	116,8	+ 1,7	+ 1,4
1888	56,7	66,9	+ 10,2	+ 17,9	1914	124,0	111,3	- 12,7	- 10,2
1889	57,1	69,3	+ 12,2	+ 21,3	1915	132,4	72,3	- 60,1	- 45,3
1890	57,5	62,5	+ 0,5	+ 0,8	1916	139,1	112,8	- 26,3	- 18,9
1891	57,0	56,4	+ 0,6	+ 1,0	1917	143,4	114,5	- 28,9	- 25,2
1892	56,6	50,4	- 6,2	- 10,9	1918	147,9	142,1	- 5,8	- 5,9
1893	56,1	51,4	- 4,7	- 8,3	1919	153,7	180,4	+ 26,7	+ 17,3
1894	55,1	51,2	- 3,9	- 7,0	1920	156,7	212,9	+ 56,2	+ 35,0

las simples desviaciones de la tendencia secular. A su vez, esta última puede ser estudiada eliminando esas perturbaciones que acaecen en cortos lapsos. Después de esta abstracción analítica, se impone necesariamente la síntesis que nos acerque nuevamente a la realidad tal cual es.

En esta forma hemos averiguado las variaciones de las tasas demográficas de la

Ciudad de Buenos Aires, excluyendo la tendencia secular y las hemos representado en una serie de gráficos.

Comenzando con el análisis de los matrimonios, resulta en extremo sugestivo que los años en que se presentan los puntos de máxima y mínima de nuestra nupcialidad, coincidan justa o aproximadamente con los mismos puntos de valor de nuestro comercio exterior, sumadas las importaciones más las exportaciones.

Es lo que puede verse en el gráfico Nº1 en que la línea doble expresa las variaciones de la tasa de nupcialidad y la línea llena las del valor del comercio exterior por cada habitante de la ciudad de Buenos Aires. De uno y otro dato se ha exluido la tendencia secular.

El movimiento sincrónico de ambas líneas es tanto más sorprendente si se tiene en cuenta el grado de inexactitud de la estadística retrospectiva. Existe entre ellas una gran correlación, salvo pocos años en que surgen ligeras discrepancias.

Alrededor de 1873, 1890, 1913 y 1920, la nupcialidad y el comercio exterior alcanzan su máximo. Estos años, por otra parte, señalan la terminación de períodos de prosperidad económica —o períodos ascendentes del ciclo económico, para emplear el lenguaje de la Economía Política— y marcan el comienzo de períodos de liquidación de los negocios y depresión económica, de períodos descendentes.

Se demuestra que las variaciones de nuestro comercio exterior constituyen un índice muy fiel a nuestro movimiento económico general. No podría ser de otro modo en la Argentina, cuyas actividades económicas fundamentales están enderezadas hacia el intercambio con los países extranjeros, sobre todo antes del desarrollo de nuestras industrias fabriles.

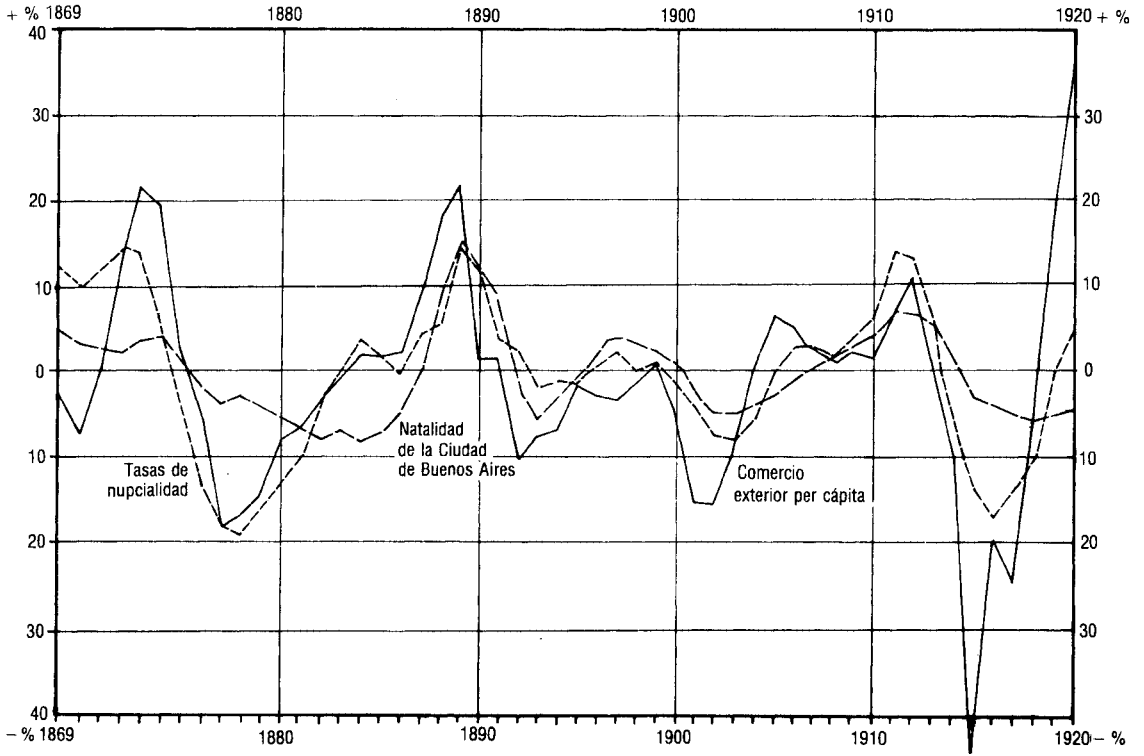
El nivel de la exportación y sus alternativas, revelan el resultado económico de las faenas agropecuarias. Y las importaciones, no sólo dependen de lo que hayamos podido exportar, sino también, y en grado muy intenso, del ahorro extranjero, que al afluir al país e invertirse, comunica un fuerte impulso a nuestra vida económica. Decíamos que las importaciones dependen del ahorro extranjero, por cuanto este último, si se exceptúa una porción mínima que nos llega en moneda metálica, se incorpora bajo forma de las varias mercaderías que el país necesita, o cree necesitar para su desenvolvimiento. Es así como se explica que nuestras importaciones aumenten considerablemente en algunas épocas y lleguen a superar el nivel de las exportaciones, que en los períodos ascendentes suelen permanecer estacionarias o elevarse con menos fuerza que aquéllas.

Simultáneamente se expande la circulación monetaria y el crédito para adaptarse al mayor volumen de los negocios, en los comienzos, y para inflarlos desmesuradamente a poco andar.

En estos procesos ascendentes aumentan los réditos o ingresos de los individuos, en algunos grupos más que en otros y aún a expensas de otros. Pero en general, los réditos reales de la colectividad se elevan, puesto que el ahorro extranjero permite ampliar los consumos según se manifiesta en las cifras de las importaciones.

Plásmanse estos hechos en un ambiente de optimismo, estímulo y reacción, al mismo tiempo, del movimiento progresivo de los negocios y de la situación de bonanza característica del período de ascenso.

Gráfico 1. Variaciones de las tasas de nupcialidad y natalidad de la ciudad de Buenos Aires y del comercio exterior per cápita, 1869-1920 (excluidas las tendencias seculares)



Cuadro Nº 6. Tendencia secular y variaciones a corto término de la tasa de incremento migratorio de la población argentina

Años	Tendencia secular ‰	Cifras reales ‰	Variación absoluta a corto término	Años	Tendencia secular ‰	Cifras reales ‰	Variación absoluta corto término
1869	5,47	+ 7,27	+ 1,80	1895	8,98	+ 12,75	+ 3,77
1870	5,44	+ 5,64	+ 0,20	1896	8,14	+ 13,80	+ 5,66
1871	5,22	+ 5,24	+ 0,02	1897	8,67	+ 13,03	+ 4,36
1872	5,02	+ 4,98	- 0,04	1898	9,44	+ 9,65	+ 0,21
1873	4,78	+ 6,30	+ 1,52	1899	10,24	+ 9,72	- 0,52
1874	4,54	+ 5,66	+ 1,12	1900	11,52	+ 9,65	- 1,87
1875	4,20	+ 4,00	- 0,20	1901	12,53	+ 7,12	- 5,41
1876	4,25	+ 1,93	- 2,32	1902	13,55	+ 5,78	- 7,77
1877	4,71	+ 2,13	- 2,58	1903	14,34	+ 8,02	- 6,32
1878	5,46	+ 3,16	- 2,30	1904	15,70	+ 14,58	- 1,12
1879	6,37	+ 3,65	- 2,72	1905	16,71	+ 22,59	+ 5,88
1880	7,34	+ 3,56	- 3,78	1906	17,94	+ 23,86	+ 5,92
1881	8,87	+ 6,11	- 2,76	1907	19,14	+ 25,07	+ 5,93
1882	10,81	+ 10,40	- 0,41	1908	19,80	+ 21,74	+ 1,94
1883	13,91	+ 13,25	- 0,66	1909	19,17	+ 24,61	+ 5,44
1884	16,45	+ 16,27	- 0,18	1910	17,22	+ 20,77	+ 3,55
1885	17,60	+ 16,29	- 1,31	1911	14,65	+ 23,18	+ 8,53
1886	17,27	+ 20,15	+ 2,88	1912	12,17	+ 20,38	+ 8,21
1887	16,68	+ 24,01	+ 7,33	1913	9,73	+ 12,98	+ 3,25
1888	16,26	+ 36,14	+ 19,88	1914	7,83	+ 1,12	- 6,71
1889	15,82	+ 31,13	+ 15,31	1915	5,89	- 6,90	- 1,01
1890	15,50	+ 16,31	+ 0,81	1916	4,57	- 5,65	- 1,08
1891	15,28	- 0,06	- 15,22	1917	3,39	- 3,41	- 0,02
1892	14,63	- 0,41	- 14,22	1918	2,64	- 1,75	- 0,89
1893	13,34	+ 5,78	- 7,56	1919	2,37	+ 0,82	- 1,55
1894	10,93	+ 8,48	- 2,45	1920	2,30	+ 3,27	+ 0,97

Ese optimismo, esa fe en la prolongación indefinida de la prosperidad, no se circunscriben, por cierto, al campo económico, sino que afectan las otras manifestaciones sociales.

La tendencia natural de los sexos a contraer matrimonio, tropieza, en la realidad, con obstáculos entre los que predominan los de orden económico. Como que el matrimonio implica una cierta condición económica presente en los individuos que lo

contraen y, a la vez, la aptitud para poder afrontar la responsabilidad emergente de la constitución de la familia.

Sucede que tales obstáculos amenguan en los períodos de prosperidad, pues crecen los ingresos, a la par que aquella reacción de optimismo debilita en los individuos el sentido de la previsión y de la responsabilidad, induciendo a muchos de ellos a dar un paso del que se hubiesen abstenido en otras circunstancias.

De ahí, pues, el sincronismo entre los ciclos de la nupcialidad y los ciclos económicos.

En resumen, las variaciones a corto término de la nupcialidad dependen íntimamente de las reacciones psicológicas acaecidas en los individuos sujetos al riesgo de contraer matrimonio —nos referimos al riesgo matemático de que se discurre en el cálculo de probabilidades—, reacciones psicológicas, decíamos, que están en interdependencia con las fluctuaciones del estado económico.

3. Variaciones de la nupcialidad y movimientos migratorios

Podría argüirse, sin embargo, que las variaciones de la nupcialidad provendrían de haberse alterado, en el conjunto de la población de la ciudad de Buenos Aires, y en virtud de los movimientos migratorios, la proporción de personas sujetas a la probabilidad de contraer nupcias.

Esta objeción parece grave, si se recuerda que el ingeniero Alejandro E. Bunge demostró en un informe la concomitancia entre el comercio exterior y los movimientos migratorios.

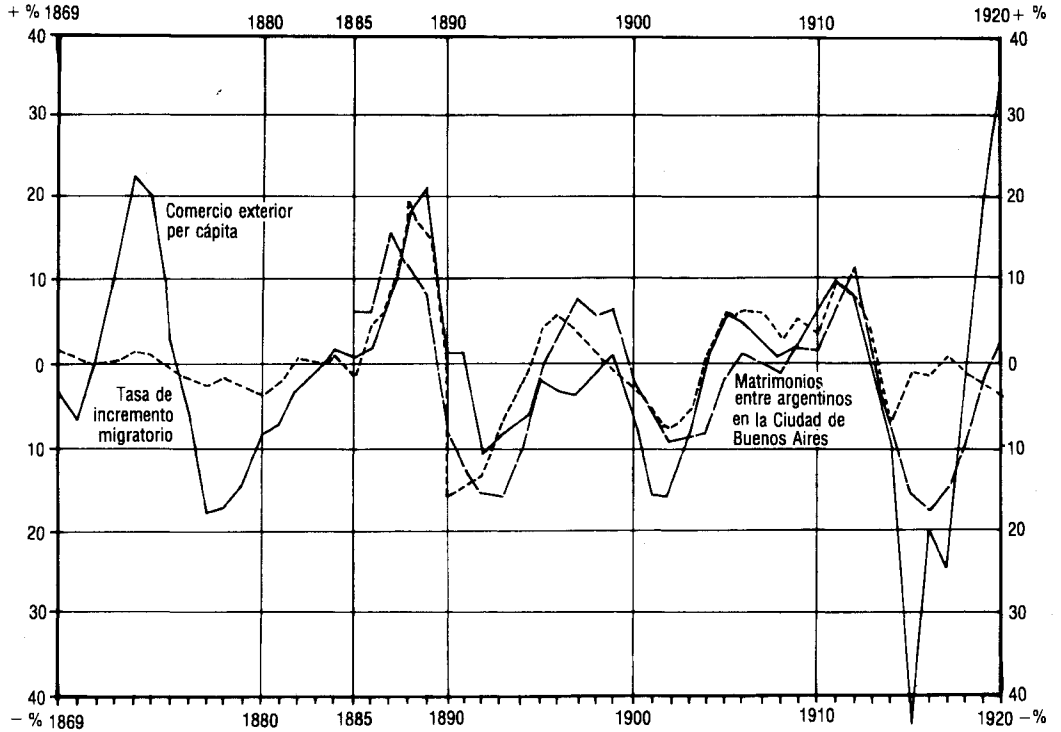
En el gráfico Nº 2, las variaciones de la tasa de crecimiento migratorio de nuestra población (línea de puntos) manifiestan cierta simpatía con las del comercio exterior "per cápita" (línea gruesa), simpatía que, aparte de ser muy débil en los extremos del diagrama, es mucho menor, además, que la existente entre la nupcialidad y el comercio exterior.

Estos aluviones migratorios están constituidos en su casi totalidad de individuos en edad reproductiva, y por consiguiente, propensos al matrimonio. De ahí que, en las épocas de bonanza, la nupcialidad crecería debido al aumento de esos individuos adultos, vale decir, de la población extranjera.

Entre las variaciones de los matrimonios y las del comercio exterior, no habría pues, concomitancia directa, sino indirecta, en virtud de la vinculación de ambos con el movimiento migratorio.

Desprovistos de elementos estadísticos para averiguarlo, indagando los cambios operados en la constitución de sexos y edades del conjunto de habitantes, hemos recurrido a un criterio satisfactorio para el caso, a pesar de su empirismo. Si las fluctuaciones de la tasa de nupcialidad respondiesen exclusivamente a las variaciones de la cantidad de extranjeros en nuestra población y no a las del estado económico, los matrimonios entre hombres y mujeres argentinos, serían absolutamente insensibles a estas últimas.

Gráfico 2. Tasa de incremento migratorio del comercio exterior per cápita y de los matrimonios entre argentinos en la ciudad de Buenos Aires, 1869-1920 (excluidas las tendencias seculares)



Los hechos, sin embargo, indican lo contrario, como se ve en la línea delgada del mismo gráfico Nº 2, línea que refleja las variaciones de los matrimonios entre argentinos en la ciudad de Buenos Aires, a partir del año 1885, en que la estadística municipal ofrece recién este detalle. Se prescinde por completo de las nupcias entre extranjeros y de las uniones mixtas entre argentinos y extranjeros, para destacar la influencia hipotética del factor migratorio. Las dos líneas se mueven sincrónicamente salvo las inevitables discrepancias. Estas son más acentuadas que en el primer gráfico pues en él se consideran las cifras de todos los matrimonios, que por su mayor amplitud facilitan el juego de la ley de los grandes números.

Esta correlación nos demuestra la verdad de nuestro aserto anterior sobre la dependencia que existe entre las variaciones de la nupcialidad y las del estado económico a través de las reacciones psicológicas determinadas por éstas. Lo que no excluye, desde luego, la influencia de los movimientos migratorios, que al reforzar o rebajar en el agregado social, la proporción de los individuos en edad reproductiva, contribuyen a elevar o reducir el número de matrimonios por cada mil habitantes.

Cuadro Nº 7. Tendencia secular y variaciones a corto término de los matrimonios entre argentinos en la ciudad de Buenos Aires

Años	Tendencia secular	Cifras reales	Variaciones a corto término		Años	Tendencia secular	Cifras reales	Variaciones a corto término	
			Absol.	Relat. %				Absol.	Relat. %
1885	697	735	+ 3,8	+ 5,5	1903	1.699	1.506	- 193	- 8,8
1886	699	737	+ 3,8	+ 5,4	1904	1.816	1.666	- 150	- 8,3
1887	710	825	+ 11,5	+ 16,2	1905	1.943	1.893	- 50	- 2,6
1888	728	810	+ 8,2	+ 11,3	1906	2.091	2.103	+ 12	+ 0,6
1889	758	808	+ 5,0	+ 6,7	1907	2.243	2.253	+ 10	+ 0,4
1890	794	734	- 6,0	- 7,6	1908	2.391	2.379	- 12	- 0,5
1891	832	735	- 9,7	- 11,6	1909	2.520	2.568	+ 48	+ 1,9
1892	878	738	- 14,0	- 15,9	1910	2.634	2.773	+ 139	+ 5,3
1893	919	772	- 14,7	- 16	1911	2.736	2.997	+ 261	+ 9,5
1894	971	872	- 9,9	- 10,2	1912	2.850	3.092	+ 242	+ 8,5
1895	1.022	1.014	- 8	- 0,8	1913	2.995	3.074	+ 79	+ 2,6
1896	1.084	1.108	+ 2,4	+ 2,2	1914	3.194	2.921	- 273	- 8,5
1897	1.148	1.238	+ 9,0	+ 7,8	1915	3.433	2.919	- 514	- 15
1898	1.218	1.281	+ 6,3	+ 5,2	1916	3.705	3.018	- 687	- 18,5
1899	1.300	1.381	+ 8,1	+ 6,2	1917	3.988	3.361	- 627	- 15,7
1900	1.392	1.371	- 2,1	- 1,5	1918	4.294	3.838	- 456	- 10,6
1901	1.491	1.414	- 7,7	- 5,1	1919	4.521	4.575	- 46	- 1
1902	1.595	1.445	- 15,0	- 9,4	1920	4.793	4.956	+ 163	+ 3,1

4. Concomitancia de las variaciones de la nupcialidad en Inglaterra y Gales y con las de la República Argentina

Dejando por un momento la ciudad de Buenos Aires, vamos a entrever, ahora, una cierta simpatía internacional entre los movimientos de la nupcialidad, de acuerdo a lo que se pone de manifiesto en el gráfico Nº 3. Entre la línea de rayas que representa las variaciones de la nupcialidad en Inglaterra y Gales y la línea doble, las de Buenos Aires, se manifiesta una concordancia tan interesante como significativa, ambas siguen las mismas tendencias crecientes o decrecientes, a no ser los años que preceden inmediatamente a la guerra.

Las oscilaciones de la línea doble son más amplias que las de rayas: el hecho se explica por la relativa sedimentación demográfica de Inglaterra, en contraste con la inestabilidad de la población de Buenos Aires, en que los movimientos migratorios ocasionan continuas perturbaciones en la constitución de sexos y edades, y por ende, en la tasa de nupcialidad.

Es que la nupcialidad inglesa, como lo demostrara concluyentemente Hooker hace algunos años, es muy sensible a las variaciones económicas. La Gran Bretaña nos ha cedido su ahorro y su espíritu de empresa y ocupa un lugar preponderante en nuestro comercio exterior. Es un hecho comprobado, por otra parte, que la acumulación colectiva del ahorro y la inclinación de sus poseedores a distribuirlo en el propio país o en las naciones extranjeras, están sujetos a un movimiento ondulatorio.

A su vez, este movimiento ondulatorio explica el ritmo de las crisis generales y periódicas, cuyo desenvolvimiento en la Gran Bretaña se refleja nítidamente en los ciclos económicos argentinos. De esto se infiere, por consiguiente, que la simpatía entre la nupcialidad inglesa y la argentina proviene de la interdependencia económica entre los respectivos países.

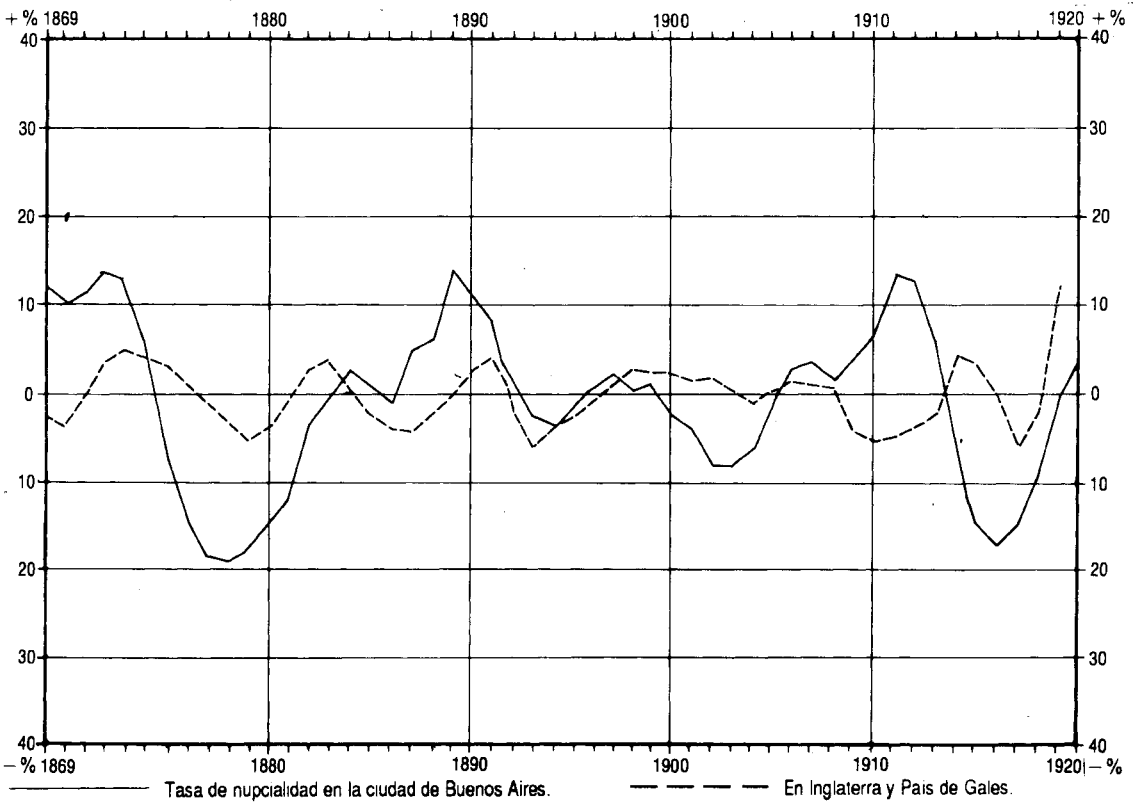
5. Variaciones de la natalidad y de la nupcialidad

También se observa en los nacimientos un movimiento oscilatorio análogo al registrado en el caso de los matrimonios, como se ve en el gráfico Nº 1. La línea de puntos y rayas que expresa las variaciones de la tasa bruta de natalidad, sigue las ondulaciones de la línea doble que, según ya sabemos, indica las variaciones de la nupcialidad en la ciudad de Buenos Aires. Hasta mediados de la década del 80, la natalidad no parece guardar relación con la nupcialidad; en cambio, después de esa época, la vinculación es evidente.

El hecho de que la línea de puntos y rayas siga a la doble con un intervalo de uno a dos años, señala claramente que los nacimientos —a que la primera se refiere— resultan de los matrimonios cuyas fluctuaciones están representadas por la segunda línea.

La carencia de estadísticas nos impide averiguar si al incremento de la natalidad determinado por los nuevos matrimonios se agregan los efectos de las alteraciones de

Gráfico Nº 3. Variaciones de la tasa de nupcialidad de la ciudad de Buenos Aires y en Inglaterra y País de Gales, 1869-1920 (excluidas las tendencias seculares)



Cuadro Nº 8. Tendencia secular y variaciones a corto término de la tasa de nupcialidad en Inglaterra y Gales

Años	Tendencia secular ‰	Cifras reales ‰	Variaciones a corto término		Años	Tendencia secular ‰	Cifras reales ‰	Variaciones a corto término	
			Absol.	Relat. %				Absol.	Relat. %
1869	8,4	8,1	- 0,3	+ 3,6	1895	7,8	7,6	- 0,2	- 2,6
1870	8,4	8,1	- 0,3	+ 3,6	1896	7,8	7,8	-	-
1871	8,4	8,4	-	-	1897	7,9	8	+ 0,1	+ 1,3
1872	8,3	8,6	+ 0,3	+ 3,6	1898	7,9	8,1	+ 0,2	+ 2,5
1873	8,3	8,7	+ 0,4	+ 4,8	1899	7,9	8,1	+ 0,2	+ 2,5
1874	8,2	8,6	+ 0,4	+ 4,9	1900	7,9	8,1	+ 0,2	+ 2,5
1875	8,1	8,4	+ 0,3	+ 3,7	1901	7,9	8	+ 0,1	+ 1,3
1876	8,1	8,2	+ 0,1	+ 1,2	1902	7,9	8	+ 0,1	+ 1,3
1877	8	7,9	- 0,1	+ 1,2	1903	7,9	7,9	-	-
1878	7,9	7,6	- 0,3	+ 3,8	1904	7,9	7,8	+ 0,1	+ 1,3
1879	7,8	7,4	- 0,4	+ 5,1	1905	7,8	7,8	-	-
1880	7,7	7,4	- 0,3	+ 3,9	1906	7,8	7,9	+ 0,1	+ 1,3
1881	7,6	7,6	-	-	1907	7,7	7,8	+ 0,1	+ 1,3
1882	7,5	7,7	+ 0,2	+ 2,7	1908	7,7	7,7	-	-
1883	7,4	7,7	+ 0,3	+ 4,1	1909	7,8	7,5	- 0,3	- 3,8
1884	7,5	7,6	+ 0,1	+ 1,3	1910	7,9	7,5	- 0,4	- 5,1
1885	7,5	7,3	- 0,2	+ 2,6	1911	8	7,6	- 0,4	- 5
1886	7,5	7,2	- 0,3	+ 4	1912	8	7,7	- 0,3	- 3,7
1887	7,5	7,2	- 0,3	+ 4	1913	8,1	7,9	- 0,3	- 2,5
1888	7,5	7,3	- 0,2	+ 2,6	1914	8,3	8,7	+ 0,4	+ 4,8
1889	7,5	7,5	-	-	1915	8,5	8,8	+ 0,3	+ 3,5
1890	7,5	7,7	+ 0,2	+ 2,6	1916	8,6	8,6	-	-
1891	7,5	7,8	+ 0,3	+ 4	1917	8,6	8	- 0,6	- 7
1892	7,6	7,6	-	-	1918	8,6	8,8	- 0,2	- 2,3
1893	7,7	7,5	- 0,2	+ 2,6	1919	8,6	9,7	+ 1,1	+ 12,8
1894	7,8	7,5	- 0,3	+ 3,8					

la fertilidad en los matrimonios ya existentes. Es bien probable, sin embargo, que los ciclos económicos influyan sobre la natalidad en la misma forma en que reaccionan sobre la nupcialidad. Las investigaciones realizadas en otros países y la observación cotidiana nos sugieren que el empeoramiento o la mejora —recalco el sentido dinámico de estos términos—, de la situación económica, inclina a la gran masa de individuos a restringir o expandir su prole.

Cuadro Nº 9. Tendencia secular y variaciones a corto término de la tasa de natalidad en la ciudad de Buenos Aires

Años	Tendencia secular ‰	Cifras reales ‰	Variaciones a corto término		Años	Tendencia secular ‰	Cifras reales ‰	Variaciones a corto término	
			Absol.	Relat. %				Absol.	Relat. %
1869	35,91	37,51	+ 1,60	+ 4,4	1895	41,62	40,85	- 0,77	- 1,9
1870	35,65	36,73	+ 1,08	+ 3,0	1896	41,03	41,12	+ 0,09	+ 0,2
1871	35,19	36,07	+ 0,88	+ 2,5	1897	40,44	41,45	+ 1,01	+ 2,5
1872	34,61	35,32	+ 0,71	+ 2,0	1898	39,74	41,37	+ 1,63	+ 4,1
1873	34,13	35,16	+ 1,03	+ 3,0	1899	39,11	40,53	+ 1,42	+ 3,7
1874	33,52	34,75	+ 1,23	+ 3,7	1900	38,46	39,73	+ 1,27	+ 3,3
1875	32,82	33,52	+ 0,70	+ 2,1	1901	37,89	38,19	+ 0,30	+ 0,8
1876	32,02	31,88	- 0,14	- 0,5	1902	37,29	36,64	- 0,65	- 1,8
1877	31,29	30,15	- 1,14	- 3,7	1903	36,67	35,14	- 1,53	- 4,2
1878	30,74	29,75	- 0,99	- 3,2	1904	36,08	34,28	- 1,80	- 5,0
1879	30,26	29,11	- 1,15	- 3,8	1905	35,59	34,09	- 1,50	- 4,2
1880	29,97	28,53	- 1,44	- 4,8	1906	35,19	34,27	- 0,92	- 2,6
1881	29,99	27,94	- 2,05	- 6,9	1907	34,87	34,52	- 0,35	- 1,0
1882	30,47	28,16	- 2,31	- 7,6	1908	34,59	34,58	- 0,01	- 0,1
1883	31,45	29,15	- 2,30	- 7,3	1909	34,27	34,88	+ 0,61	+ 1,8
1884	32,70	29,91	- 2,79	- 8,5	1910	33,84	33,15	+ 1,31	+ 3,9
1885	34,12	31,53	- 2,59	- 7,6	1911	33,28	35,36	+ 2,08	+ 6,3
1886	35,45	33,71	- 1,74	- 4,9	1912	32,61	34,67	+ 2,06	+ 6,3
1887	36,77	37,17	+ 0,40	+ 1,1	1913	31,82	33,56	+ 1,74	+ 5,5
1888	37,96	41,01	+ 3,05	+ 8,0	1914	30,98	31,58	+ 0,60	+ 1,9
1889	39,05	43,51	+ 4,46	+ 11,4	1915	30,09	29,58	- 0,51	- 1,7
1890	40,05	44,67	+ 4,62	+ 11,6	1916	29,18	27,91	- 1,27	- 4,4
1891	40,92	43,12	+ 2,20	+ 5,4	1917	28,25	26,87	- 1,38	- 4,9
1892	41,62	42,54	+ 0,92	+ 2,2	1918	27,50	25,93	- 1,57	- 5,7
1893	42,01	41,20	- 0,81	- 1,9	1919	26,70	25,32	- 1,38	- 5,2
1894	41,96	41,21	- 0,75	- 1,8	1920	26,37	25,16	- 1,21	- 4,6

6. La mortalidad, variable independiente

En cuanto a la mortalidad, del carácter errático de sus variaciones se deduce que, si existe alguna conexión entre ellas y los ciclos económicos, preponderan otros factores tales como las epidemias, las alteraciones climatéricas, que modelan su curso definitivo.

En las fluctuaciones en cortos períodos de la población, la mortalidad tendría que ser tratada como un fenómeno independiente, como una variable independiente, respecto a las ondulaciones económicas. Pero aquellas fluctuaciones de la población no dejarían por ello de depender de estas últimas ya que la natalidad, que es uno de los dos términos del problema oscila de acuerdo a las alternativas del ciclo económico como acaba de verse.

PARTE II. TENDENCIAS SECULARES DE LOS FENÓMENOS DEMOGRÁFICOS

1. La tesis de Malthus

La concomitancia de los movimientos de la población, en cortos períodos, con las variaciones del estado económico, recuerda uno de los aspectos del Ensayo de Malthus.

Afirmaba éste que el crecimiento de la población estaba contenido por obstáculos económicos, a saber, la cantidad limitada de medios de subsistencia de que los hombres disponen.

Cuando estos medios aumentan, o sea, cuando mejora el estado económico, se elevan las cifras de la nupcialidad y la natalidad y por ende las de la población. De tal modo que todo el incremento se emplea en mantener nuevos habitantes.

La población presiona, pues, constantemente, sobre las subsistencias. Y si el equilibrio entre ambas se perturba por una abundante procreación, surgen fuerzas represivas que destruyen una parte de los habitantes hasta restablecer aquél. Esas fuerzas actúan a través de una excesiva mortalidad general o infantil, la miseria, el vicio, y las guerras. Pero el desequilibrio se evitaría o amenguaría, en todo caso, si obrasen con mayor eficacia las fuerzas preventivas, que inducen a los hombres a postergar sus nupcias y a limitar la natalidad.

La experiencia posterior a Malthus, sin embargo, parece haber resultado desfavorable a su tesis. En efecto, a pesar del crecimiento de la riqueza —en la que figuran los medios de subsistencia— la natalidad comenzó a descender en forma continua en la segunda mitad del siglo 19. Es cierto que también disminuyó la mortalidad general e infantil, pero con menor intensidad que aquélla. De modo que en el crecimiento vegetativo de la población, se inició asimismo una tendencia declinante.

Por un lado, se habría comprobado pues, que el mejoramiento de la situación económica estimularía la natalidad y por otro, que la natalidad habría disminuido, no obstante el aumento de la prosperidad general. Sin embargo, un fenómeno no excluye al otro. El primero se refiere a las variaciones en cortos períodos de la natalidad y la situación económica, mientras que el segundo constituye una tendencia general o secular de la natalidad y el estado económico. Las inflexiones que la natalidad experimenta en lapsos reducidos, estarían determinadas por las variaciones económicas, a través de ciertas reacciones psicológicas. Pero tales inflexiones ocurrirían dentro de una tenden-

Cuadro Nº 10. Inglaterra y País de Gales. Tasas de natalidad, mortalidad y de crecimiento vegetativo. Promedios quinquenales

Años	Nacimientos ‰	Defunciones ‰	Crecimiento vegetativo ‰
1841-1850	32,6	22,4	10,2
1851-1855	33,9	22,7	11,2
1856-1860	34,4	28,8	12,6
1861-1865	35,1	22,6	12,5
1866-1870	35,3	22,4	12,9
1871-1875	35,5	22,-	13,5
1876-1880	35,4	20,8	14,6
1881-1885	33,5	19,4	14,1
1886-1890	31,4	18,9	12,5
1891-1895	30,5	18,7	11,8
1896-1900	29,2	17,7	11,5
1901-1905	28,1	16,1	12,-
1906-1910	26,6	14,7	11,9
1911-1915	23,6	14,3	9,3
1916-1920	20,1	14,5	5,6
1921-1924	20,3	12,2	8,1

cia secular decreciente de la natalidad, que podría o no podría depender del estado económico.

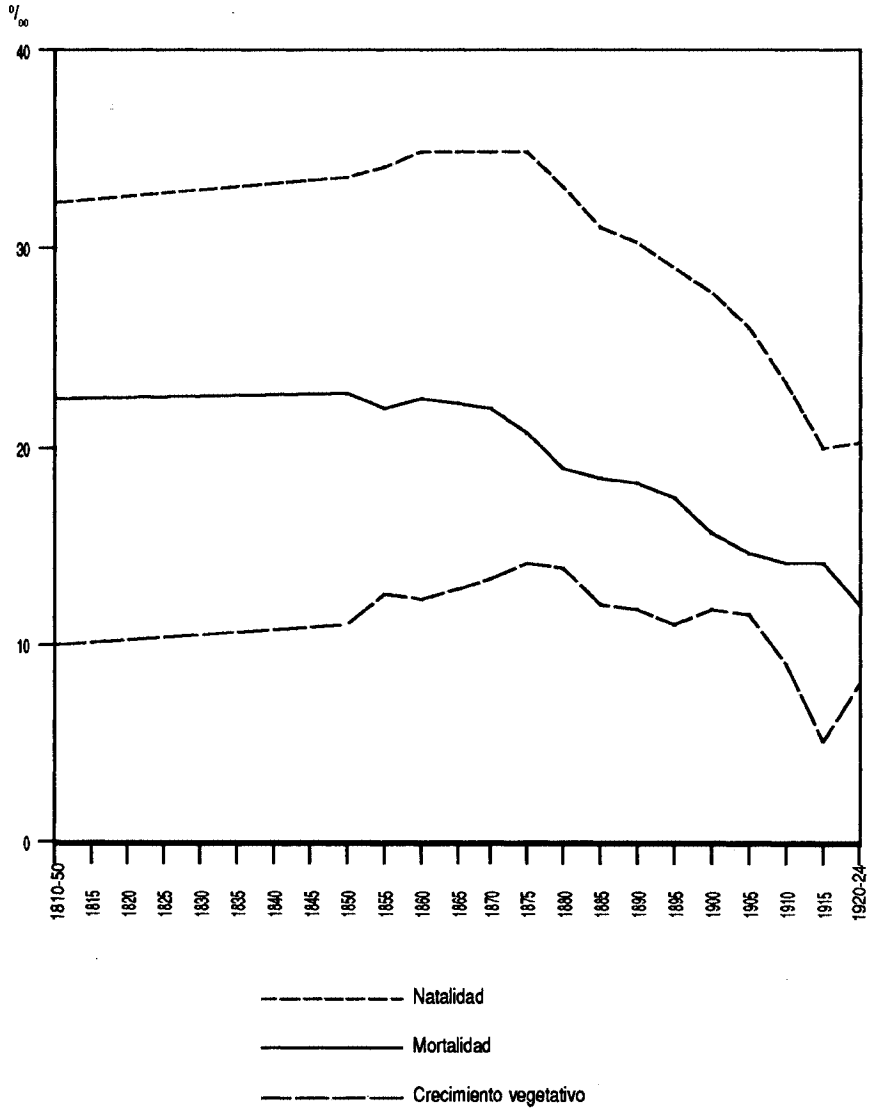
Es precisamente lo que trataremos de averiguar en seguida.

2. La revolución industrial y el aumento de la natalidad en Inglaterra

Malthus escribió su Ensayo cuando la revolución industrial sacudía profundamente la estructura económica y social de la Gran Bretaña, impulso perturbador a que no se sustraen los otros países, conforme se expande el sistema de producción capitalista. La maquinaria sustituye a los obreros y artesanos en las ciudades; y al número creciente de desocupados, agréganse los paisanos que los señores desalojan de sus campos, dedicados en adelante al pastoreo o a extensiones de caza.

Este exceso relativo de población en la Gran Bretaña, en los comienzos del siglo pasado, no se atenúa tanto por el recrudecimiento de las fuerzas represivas, cuanto por la emigración y la absorción de trabajadores, determinada por el propio sistema capi-

Gráfico Nº 4. Inglaterra y País de Gales, tasas de natalidad, mortalidad y crecimiento vegetativo



talista que se extiende prodigiosamente y se consolida por la apertura de nuevos mercados y el descenso del coste de fabricación.

Observemos en el gráfico Nº 4 la tendencia secular de los fenómenos demográficos cuando esto último sucede, una vez que el nuevo sistema domina en la economía inglesa. Para eliminar fácilmente las variaciones a corto término y hacer resaltar la tendencia secular, hemos tomado promedios quinquenales de las tasas.

La tasa de natalidad se eleva gradualmente hasta el quinquenio 1875-1880; también aumenta la tasa de mortalidad; pero con menos fuerza; por manera que la diferencia entre ambas, o sea la tasa de crecimiento vegetativo, crece continuamente hasta el mencionado período 1875-1880.

No obstante este fuerte incremento de la población, aumenta el bienestar de las masas y se eleva su tenor de vida.

Es que se dispone de una cantidad más grande de bienes consumibles (incluidos los medios de subsistencia) y crecen los réditos reales de los individuos, medidos en esos bienes consumibles. Como que la rápida acumulación derivada en gran parte de los grandes beneficios, promueve a su vez el mayor desenvolvimiento del sistema capitalista y el descenso del coste de una producción creciente.

Expresado en términos un tanto esquemáticos: aumenta intensamente la cantidad de bienes consumibles; pero este incremento se emplea sólo en parte en la creación de nuevos individuos, pues la otra parte se dedica a mejorar el estado de la población existente. Se relaja pues la fuerza de los obstáculos que impiden el crecimiento de los habitantes, pero no en la medida necesaria para eliminar el margen de riqueza que el progreso técnico y económico va formando entre los guarismos de la población y de las subsistencias, las que tienden a constituir una cuota relativamente decreciente de aquella riqueza. La natalidad pudo ser más considerable y el hecho de que no lo fue señala la presencia de una acción volitiva en los individuos para restringir su prole y mejorar su "standard" de vida.

3. Elevación del nivel de vida de las masas

Así que perdura el aumento de los salarios y se abaratan los medios de vida, las clases más numerosas experimentan en el siglo XIX transformaciones psicológicas de profundo significado demográfico, económico y político.

Limitémonos a las primeras para no rebasar nuestro asunto. A las necesidades primordiales de alimentación y vestido, esto es, las que constituyen el mínimun requerido fisiológicamente para poder subsistir, de acuerdo a la concepción malthusiana, a estas necesidades primordiales, decía, se sustituye un complejo creciente de necesidades que se multiplican y diversifican, que se amplían en cantidad y modifican en calidad.

De tal suerte que ante el desenvolvimiento económico del siglo pasado el mínimum de subsistencia más o menos rígido a que Malthus se refería, cede el lugar a un mínimum variable impuesto por un "standard of life" que aspira constantemente a elevarse.

De ello emerge, cabalmente, la reacción de carácter demográfico, que no es automática sino volitiva. O el ascenso del salario real se traduce en la ampliación de la familia, o en el mayor bienestar de una familia más limitada.

He ahí el problema cotidiano que comienza a plantearse conforme el bienestar de las masas, al perdurar, les permite una existencia más llevadera y les hace ganar en cultura, a la vez que desarrollan y refuerzan sus sentimientos de responsabilidad y previsión.

4. Descenso constante de la natalidad inglesa

Las estadísticas de la segunda mitad del siglo XIX contribuyen a despejar las incógnitas del problema. En este período, la tendencia secular de la natalidad en Inglaterra y Gales, después del fuerte impulso recibido del desenvolvimiento técnico y económico subsiguiente a la revolución industrial, comenzó a deslizarse por la pendiente. Lo mismo acaece con la mortalidad. Entre el descenso de una y otra existe una interdependencia en que no sabríamos detenernos: disminuye la natalidad porque la mortalidad deja menos claros que llenar en cada familia y en el conjunto de la población; y desciende la mortalidad, en especial la mortalidad de los niños, porque la procreación es menos abundante. Sin embargo, como el descenso de los nacimientos prevalece por su intensidad, declina también el crecimiento vegetativo de la población, como puede observarse en el diagrama. Por lo tanto, la cifra de los habitantes continúa creciendo pero con un ritmo inferior al que caracteriza la época precedente.

5. La fertilidad en las distintas clases sociales

El descenso de la natalidad no se ha manifestado parejamente en los distintos estratos sociales, como se desprende de un trabajo de Stevenson, publicado en mayo de 1920 en el *Journal of the Royal Statistical Society.*

El censo inglés agrupa los habitantes en cinco clases, en orden decreciente de condición económico social, y en tres grupos, segregados de los anteriores, por sus especiales características.

La primera clase, que llamaríamos superior, está constituida por los capitalistas, empresarios, administradores y las categorías más altas de las actividades intelectuales, artísticas y profesionales.

La segunda clase, que designaríamos clase media, comprende a los pequeños comerciantes, a los artesanos en cuyo trabajo hay elementos de creación artística individual, las categorías inferiores de los grupos profesionales, intelectuales y artísticos, y los propietarios de explotaciones agrícolas.

La tercera clase abarca los trabajadores calificados en que la aptitud y la destreza preponderan sobre la fuerza física.

La cuarta se refiere a los obreros semicalificados, que requieren menos aptitudes que los anteriores, y en los cuales la fuerza física es esencial.

La quinta clase está constituida por los obreros no calificados en que prácticamente domina el trabajo material grosero.

De los tres grupos restantes, el primero está constituido de los trabajadores textiles; el segundo, de los mineros; y el tercero, de los asalariados agrícolas.

Se ha agrupado, por lo tanto, a los individuos de las cinco primeras clases, en orden decreciente de condición económico social.

Así que disminuye la fortuna de las clases, aumenta la fertilidad conyugal, como puede verse en el cuadro Nº 11. En la clase superior o rica, hay apenas 213 niños por cada 100 familias, mientras que en la de los obreros no calificados, el guarismo se eleva a 317. Más intensa es aún la fertilidad de los mineros que alcanza a 348 hijos por cada 100 familias.

La mortalidad crece, asimismo, en razón inversa de la situación económica: de 123 que mueren en la clase superior por cada 1.000 niños nacidos, se sube a 202 entre los obreros no calificados y a un máximo de 212 entre los mineros.

Las familias de obreros textiles presentan una fertilidad reducida y una mortalidad intensa. Es que en la industria textil trabajan gran parte de las madres de este grupo, circunstancia que dificulta su doble función materna de tener y criar hijos.

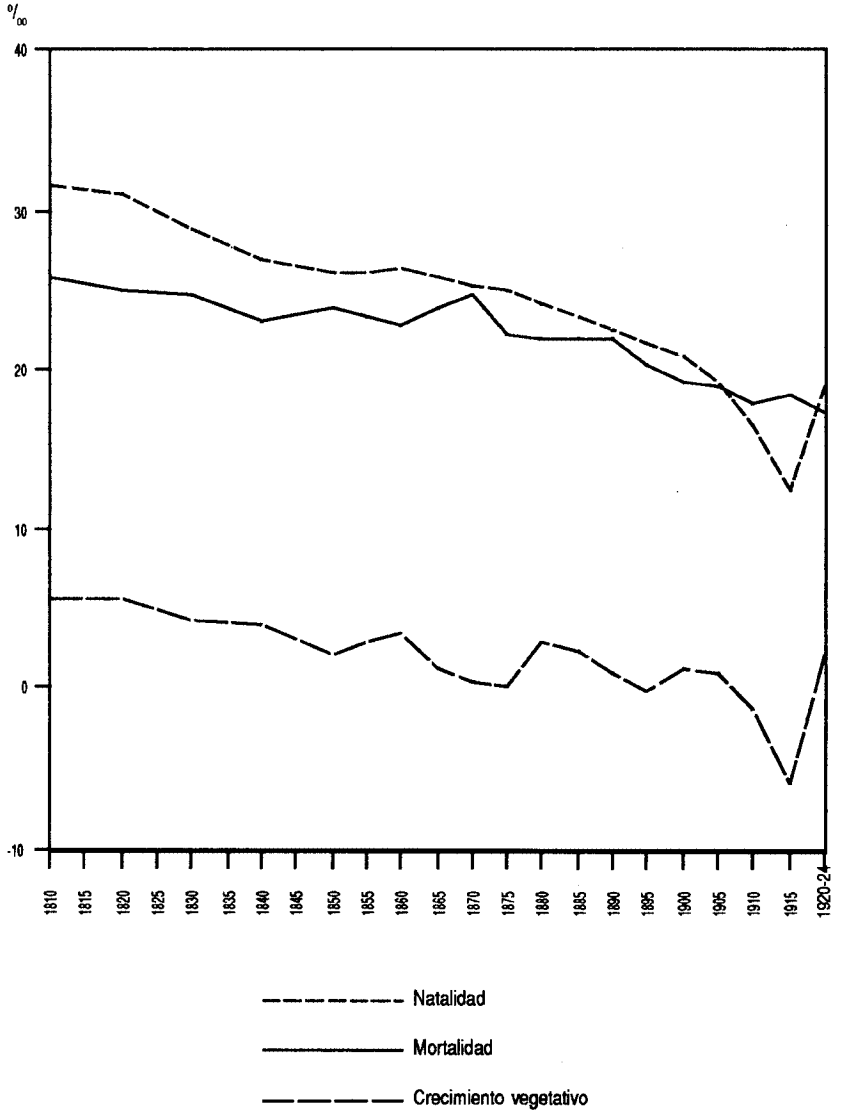
Por el contrario, en el grupo de los trabajadores agrícolas, la elevada fertilidad y la baja mortalidad se explican por el ambiente material y moral en que se desenvuelve la vida de campo. Este es precisamente el grupo que más contribuye al crecimiento demográfico del país, según puede verse en la tercera columna del cuadro Nº 11, en que se presenta la proporción de hijos sobrevivientes por cada 100 familias o sea la fertilidad efectiva, eliminada la acción de la mortalidad.

El hecho de que la fertilidad efectiva crezca a medida que se rebajan las condiciones económicas, nos comprueba que la mayor intensidad de las fuerzas represivas, no com-

Cuadro Nº 11. Fertilidad en las distintas clases sociales en Inglaterra y Gales

Clases sociales	Fertilidad por 100 familias	Mortalidad por 1.000 nacidos	Sobrevivientes por 100 familias (fertilidad efectiva)
I. Clase superior	213	123	187
II. Clase media	248	150	211
III. Obreros calificados	278	167	231
IV. Obreros semicalif.	285	173	236
V. Obreros no calif.	317	202	253
VI. Trabajadores textiles	247	203	197
VII. Trabajadores mineros	348	212	274
VIII. Trabajadores agrícolas	320	129	287

Gráfico Nº 5. Francia, tasas de natalidad, mortalidad y crecimiento vegetativo



pensa del todo el elevamiento de los frenos preventivos denunciado por la creciente fertilidad de las cinco clases.

Estas diferencias entre las distintas clases sociales se amplían durante el período considerado por las estadísticas, o sea desde la mitad del siglo pasado. En los matrimonios realizados en la década 1851-1861, la diferencia de fertilidad entre la clase superior y la clase de los jornaleros es de 16% mientras que en los realizados en el período 1906-1911, alcanza a 43%. Si las cifras permitiesen efectuar la comparación veinte años antes, expresa Stevenson, se hubiese encontrado, probablemente, una igualdad sustancial entre las clases sociales. Parece tanto menos aceptable esta hipótesis, si se reflexiona acerca de las costumbres de las clases inferiores, cuya propia pobreza les induce a vivir al día sin prever el porvenir de la prole que traen al mundo con tanta facilidad.

Sea de ello lo que fuere, aquel estadístico inglés nos demuestra cómo la disminución de la fertilidad, iniciada en los grupos superiores, contagia gradualmente las distintas clases sociales, con tanta menor eficacia cuanto más baja es la categoría social.

Es que las clases superiores, prósperas y cultas, ofrecen un terreno más propicio a la propaganda de las prácticas preventivas. Aparte de que esta propaganda, realizada a la vez por ideólogos desinteresados y por los que esperan lucrar con sus efectos, depende en buen grado del libro y del periódico para su divulgación.

La restricción de los nacimientos habría sido, por lo tanto deliberada. Dos observaciones más, entre otras, contribuyen a probarlo. Primero, la fertilidad de las madres que trabajan es bajísima, lo que sugiere la influencia del factor volitivo. En segundo lugar, las estadísticas señalan que en las altas clases sociales, aquella restricción aumenta la intensidad a medida que se extiende la duración del matrimonio; en otras palabras, una vez que los sentimientos de familia se han visto colmados con el nacimiento de uno o dos hijos, se acentúa en lo sucesivo la limitación de la fertilidad. Es evidente que tales hechos sólo pueden explicarse por intervención decisiva de la voluntad.

La heterogeneidad demográfica de las clases sociales ha sugerido en algunos eugenistas la idea de un gran peligro para el porvenir de la raza, en el hecho de que los menos aptos se reproducirían con mayor fuerza que los más capaces. Esquivamos de adrede este asunto, pues la biometría no puede decirnos aún, en forma concluyente, si los individuos biológicamente mejor dotados son más escasos así que se baja en la escala social.

6. La disminución de la natalidad en otros países de raza europea

El descenso de la natalidad afecta a todos los países de raza europea, al menos a aquellos para los que se dispone de estadísticas demográficas en un largo período. No se circunscribe pues a las viejas naciones de población densa sino que manifiéstase por igual en los países de reciente colonización tales como Australia, Nueva Zelandia y el Canadá. En cuanto a la República Argentina, la falta de una información completa nos

Gráfico Nº 6. Suecia, tasas de natalidad, mortalidad y crecimiento vegetativo



Cuadro Nº 12. Francia. Tasas de natalidad, mortalidad y de crecimiento vegetativo. Promedios decenales y quinquenales

Años	Nacimientos ‰	Defunciones ‰	Crecimiento vegetativo ‰
1811-1820	31,8	26,1	5,7
1821-1830	31,-	25,2	5,8
1831-1840	29,-	24,8	4,2
1841-1850	27,4	23,3	4,1
1851-1855	26,1	24,1	2,-
1856-1860	26,6	23,8	2,8
1861-1865	26,7	22,9	3,8
1866-1870	25,9	24,4	1,5
1871-1875	25,5	25,-	0,5
1876-1880	25,3	22,4	2,9
1881-1885	24,7	22,2	2,5
1886-1890	23,1	22,-	1,1
1891-1895	22,4	22,3	0,1
1896-1900	22,-	20,7	1,3
1901-1905	21,3	19,6	1,7
1906-1910	19,9	19,2	1,7
1911-1915	17,2	18,4	1,2
1916-1920	13,2	18,8	5,6
1921-1924	19,7	17,6	2,1

obliga a ceñirnos a las cifras de la ciudad de Buenos Aires, sin pretender, por ello, que nuestras conclusiones sean susceptibles de ser generalizadas a todo el territorio.

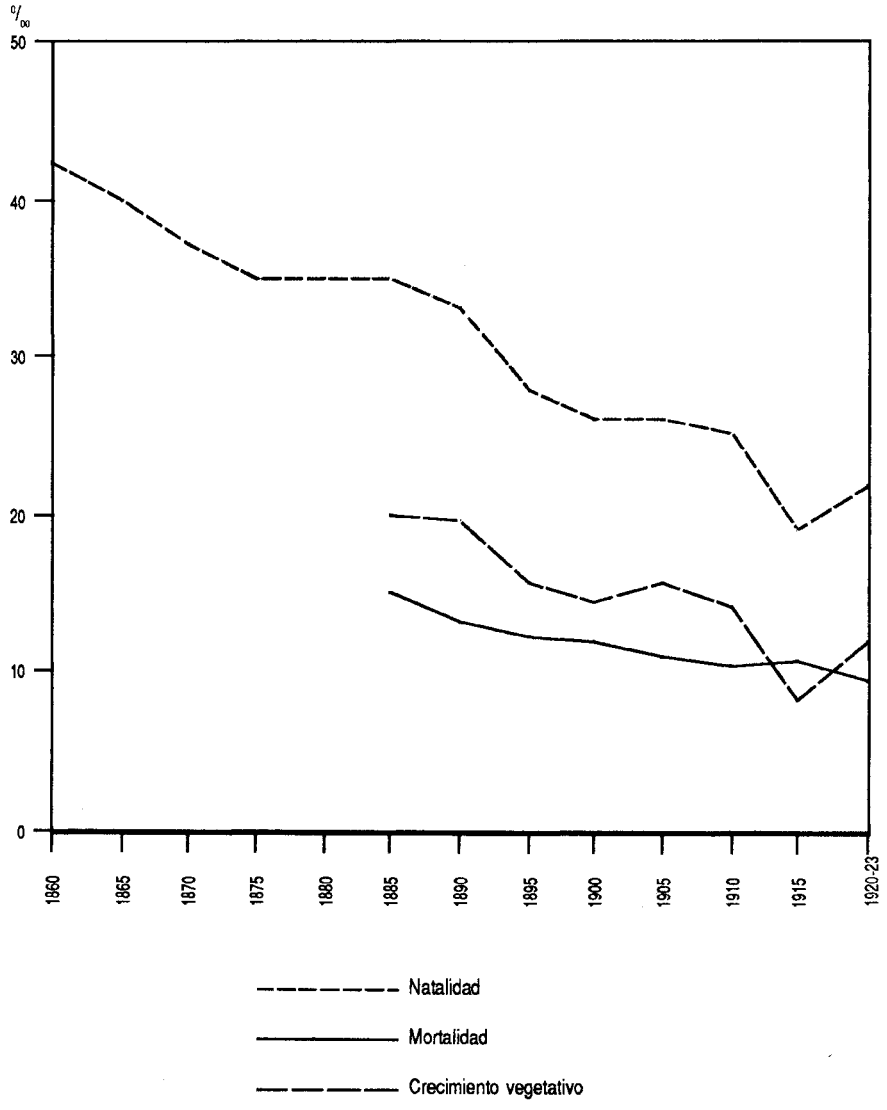
Para demostrarlo voy a presentar una serie de gráficos, lo que nos eximirá de fastidiosas citas numéricas.

Comenzaremos por Francia (gráfico Nº 5) en que el proceso declinante de los nacimientos data de mucho tiempo atrás. Ya lo revelan las estadísticas de comienzo del siglo pasado, en épocas en que no se habían perfeccionado aún los procedimientos de contralor de la natalidad.

Véase cómo desciende la tendencia secular del crecimiento vegetativo. Antes se decía que la población francesa trataba de estabilizarse. Ahora, en presencia de este decrecimiento, se teme más y más la despoblación.

El gráfico (Nº 6) de los movimientos de la población de Suecia es muy ilustrativo, pues al abarcar más de un siglo de experiencia, nos señala claramente el impulso que la natalidad y el crecimiento vegetativo de la población recibieron del progreso técnico y económico y de la facilidad de emigrar.

Gráfico Nº 7. Australia, tasas de natalidad, mortalidad y crecimiento vegetativo



Cuadro Nº 12 bis. Suecia. Tasas de natalidad, mortalidad y de crecimiento vegetativo. Promedios decenales y quinquenales

Años	Nacimientos ‰	Defunciones ‰	Crecimiento vegetativo ‰
1801-1810	30,9	27,9	3,-
1811-1820	33,4	25,8	7,6
1821-1830	34,6	23,6	11,-
1831-1840	31,5	22,8	8,7
1841-1850	31,1	20,6	10,5
1851-1855	31,8	21,6	10,2
1856-1860	33,7	21,7	12,-
1861-1865	33,2	19,8	13,4
1866-1870	29,7	20,5	9,2
1871-1875	30,7	18,3	12,4
1876-1880	30,3	18,3	12,-
1881-1885	29,4	17,5	11,9
1886-1890	28,8	16,4	12,4
1891-1895	27,4	16,6	10,8
1896-1900	26,9	16,1	10,8
1901-1905	26,1	15,5	10,6
1906-1910	25,5	14,3	11,2
1911-1915	23,1	14,-	9,1
1916-1920	21,1	14,5	6,6
1921-1923	19,9	12,2	7,7

En cuanto a los países jóvenes no podremos exhibir gráficamente el movimiento de los Estados Unidos por cuanto carece este país de cifras completas. Pero la tasa de incremento total de la población, incluido el crecimiento migratorio, desciende de un máximo de 38% anual entre los censos de 1850 y 1860 a 22,3% entre 1900-1910 y a 16% entre 1910-1920.

Nos interesan especialmente Australia y Nueva Zelandia (gráficos Nº 7 y 8, respectivamente), países nuevos y ricos como el nuestro, y en que la producción agropecuaria es la actividad fundamental.

Obsérvese cómo disminuye progresivamente la natalidad y el crecimiento vegetativo no obstante el aumento de las actividades productivas. Es que en Australia y Nueva Zelandia se trata de conservar y ascender a toda costa el nivel de existencia. Así se comprende la política de la Australia blanca, en cuyo nombre se excluye por completo a los asiáticos de su enorme territorio; de ahí las leyes drásticas sobre inmigración europea

Cuadro Nº 13. Australia. Tasas de natalidad, mortalidad y de crecimiento vegetativo. Promedios quinquenales

Años	Nacimientos ‰	Defunciones ‰	Crecimiento vegetativo ‰
1860-1864	42,6	-	-
1865-1869	40,3	-	-
1870-1874	37,6	-	-
1875-1879	35,6	-	-
1880-1884	35,1	-	-
1885-1889	35,4	15,2	20,2
1890-1894	33,4	13,7	19,7
1895-1899	28,3	12,5	15,8
1900-1904	26,6	11,9	14,7
1905-1909	26,6	10,8	15,8
1910-1914	25,2	10,7	14,5
1915-1919	19,4	10,8	8,6
1920-1923	22,-	9,9	12,1

y la conducta no menos severa de los obreros que han llegado a excluir de sus sindicatos a los inmigrantes que en lugar de cultivar la tierra, congestionaban más las ciudades.

7. Descenso de la natalidad, de la fertilidad y de la tasa de crecimiento vegetativo en la ciudad de Buenos Aires

Y por último, véase el gráfico Nº 9, relativo a la ciudad de Buenos Aires. Después de haber llegado a un máximo hacia el final del siglo pasado, las tendencias seculares de la natalidad y mortalidad descienden constantemente. Nótese cómo se eleva la tasa de crecimiento vegetativo de la población en el período en que el impulso económico del país es extraordinario, hasta principios del presente siglo, en que comienza a declinar y llega a ser en lo presente, alrededor de la mitad de lo que fuera hace 25 años.

A propósito de la tasa de crecimiento vegetativo, recordemos que no ha mucho, se hizo un cálculo de la población de la Capital Federal tomando como base el incremento anual en el período comprendido entre el censo nacional de 1869 y el municipal de 1895. Si se analiza el contraste entre el ascenso de la tasa de crecimiento vegetativo en ese período, y el descenso subsiguiente, se pondrá de manifiesto cuán peligroso es hacer construcciones sobre la arena movediza de nuestra demografía.

La natalidad ha menguado considerablemente y no porque los matrimonios hayan disminuido con respecto a la población, pues la tendencia secular de la nupcialidad

Gráfico Nº 8. Nueva Zelandia, tasas de natalidad, mortalidad y crecimiento vegetativo

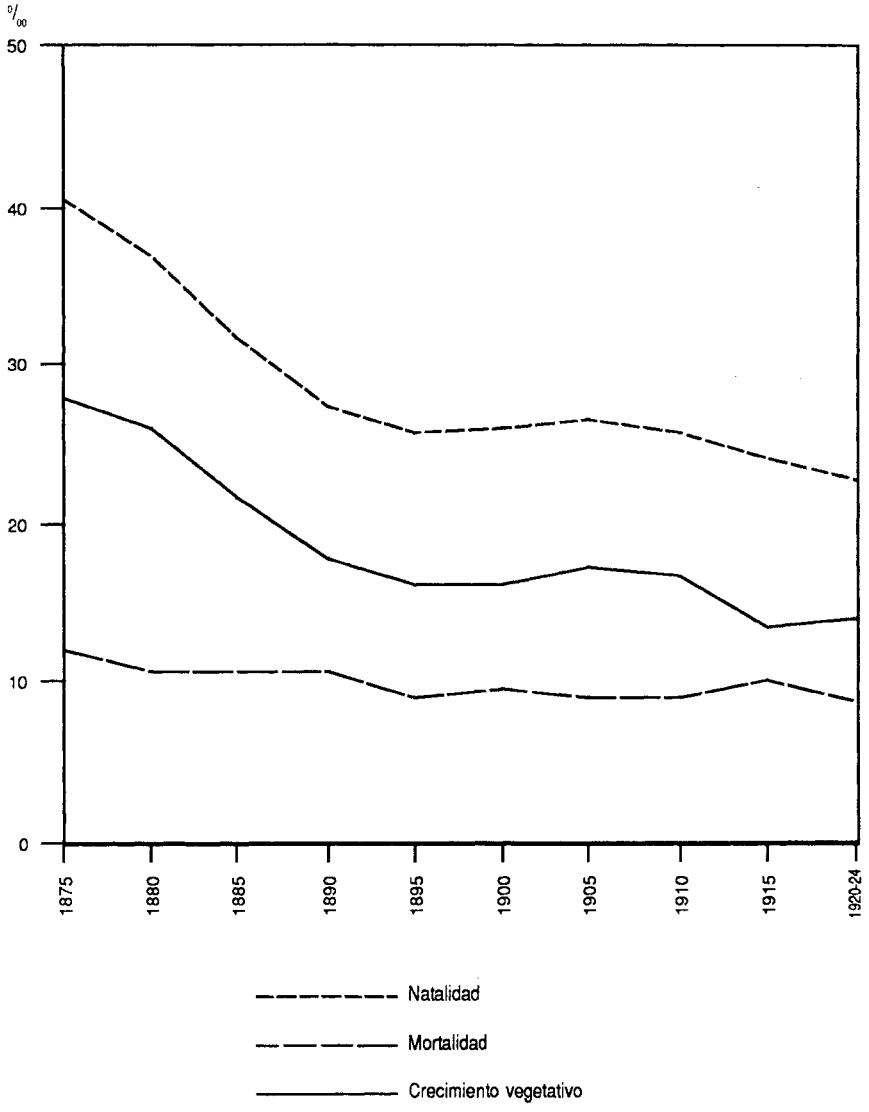
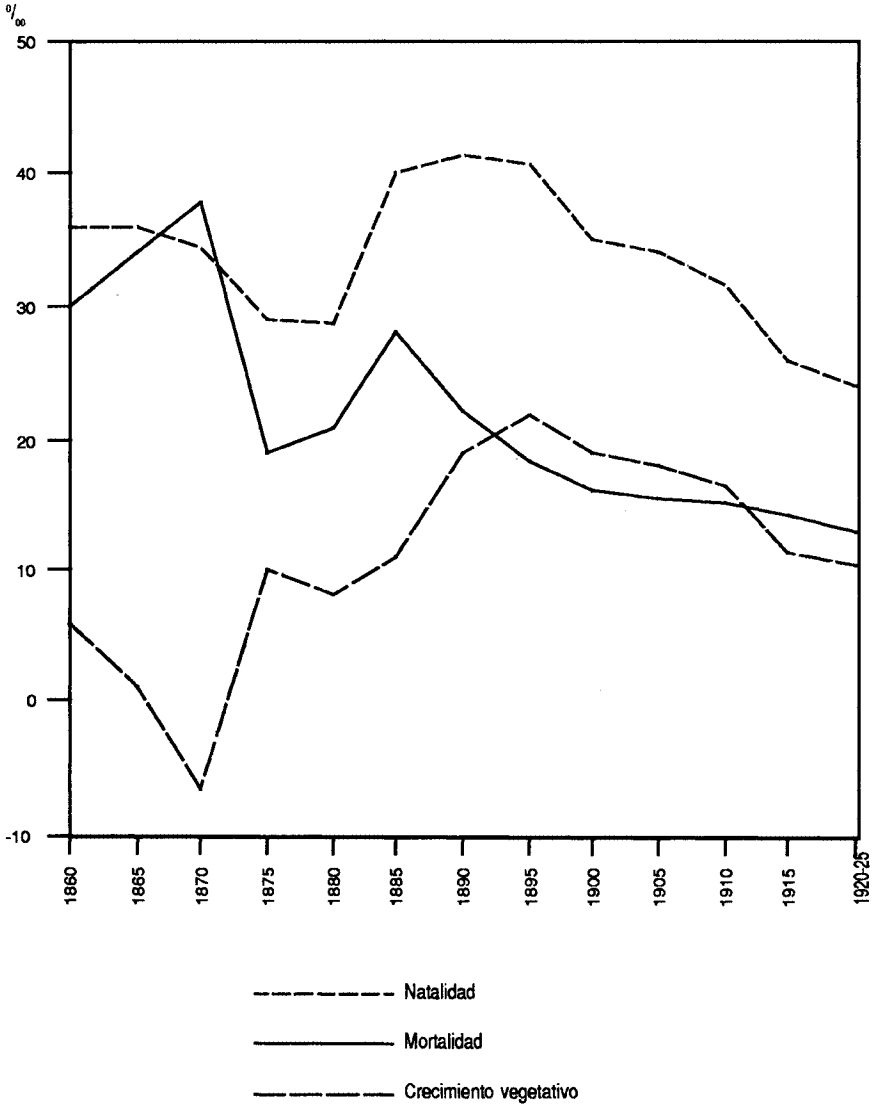


Gráfico Nº 9. Ciudad de Buenos Aires, tasas de natalidad, mortalidad y crecimiento vegetativo



Cuadro Nº 14. Nueva Zelandia. Tasas de natalidad, mortalidad y de crecimiento vegetativo. Promedios quinquenales

Años	Nacimientos ‰	Defunciones ‰	Crecimiento vegetativo ‰
1875-1879	41,1	12,7	28,4
1880-1884	37,6	11,1	26,5
1885-1889	32,2	10,1	22,1
1890-1894	28,2	10,1	18,1
1895-1899	26,-	9,6	16,4
1900-1904	26,3	9,9	16,4
1905-1909	27,3	9,7	17,6
1910-1914	26,2	9,3	16,9
1915-1919	24,4	10,5	13,9
1920-1924	23,-	9,-	14,-

Cuadro Nº 15. Ciudad de Buenos Aires. Tasas de natalidad, mortalidad y de crecimiento vegetativo. Promedios quinquenales

Años	Nacimientos ‰	Defunciones ‰	Crecimiento vegetativo ‰
1861-1865	36,7	30,3	6,4
1866-1870	36,1	34,7	1,4
1871-1875	34,9	38,2	3,3
1876-1880	29,7	19,5	10,2
1881-1885	29,2	20,9	8,3
1886-1890	40,4	28,5	11,9
1891-1895	41,7	22,4	19,3
1896-1900	40,9	18,8	22,1
1901-1905	35,6	16,1	19,5
1906-1910	34,2	15,9	18,3
1911-1915	31,8	15,2	16,6
1916-1920	25,9	14,5	11,4
1921-1925	24,2	13,5	10,7

Cuadro Nº 16. Cálculo grosero de las variaciones de la fertilidad conyugal en la ciudad de Buenos Aires

Años	Matrimonios	Promedio anual de nacimientos en el quinquenio posterior	Promedio de nacimientos por 100 matrimonios	Años	Matrimonios	Promedio anual de crecimientos en el quinquenio posterior	Promedio de nacimientos por 100 matrimonios
1868	1.703	7.040	413,4	1895	5.492	26.421	481,1
1869	1.858	7.384	397,4	1896	5.797	27.107	467,6
1870	1.916	7.698	401,8	1897	5.751	27.484	477,9
1871	1.896	7.944	419	1898	6.111	27.558	431
1872	2.193	8.089	368,9	1899	6.045	27.694	458,1
1873	2.291	8.151	355,8	1900	6.496	28.132	433,1
1874	1.968	8.258	418,6	1901	6.432	28.670	445,7
1875	1.776	8.231	463,4	1902	6.479	29.932	462
1876	1.635	8.372	512	1903	6.667	31.605	474,1
1877	1.467	8.701	593,1	1904	7.287	33.351	457,7
1878	1.478	9.082	614,5	1905	8.352	35.336	423,1
1879	1.636	9.586	585,9	1906	9.732	37.456	384,9
1880	1.652	10.251	620,5	1907	10.008	39.152	391,2
1881	1.859	11.056	594,7	1908	10.798	40.911	378,9
1882	2.138	11.922	557,6	1909	11.405	42.369	371,5
1883	2.568	13.281	517,2	1910	12.285	42.404	345,2
1884	2.774	14.919	537,8	1911	13.113	41.681	317,9
1885	3.200	16.568	517,7	1912	14.063	40.670	289,2
1886	3.141	18.245	580,9	1913	13.801	38.890	281,8
1887	3.462	19.495	563,1	1914	12.200	37.051	303,7
1888	4.498	20.625	458,5	1915	11.158	36.394	326,2
1889	4.159	21.256	511,1	1916	11.356	36.057	317,5
1890	5.545	21.880	394,6	1917	10.687	36.139	338,2
1891	5.007	22.618	451,7	1918	12.000	36.836	307
1892	4.607	23.743	515,4	1919	13.472	37.964	281,8
1893	4.919	24.596	500	1920	15.323	38.876	253,7
1894	5.019	25.608	510,2	1921	15.692	39.506	251,8

se caracteriza por su estabilidad, sino porque descendió la fertilidad de cada matrimonio.

A falta de buenos datos censales, hemos ensayado un procedimiento grosero que nos permita por lo menos conocer la tendencia del fenómeno. Consiste en averiguar el

término medio anual de los nacimientos que se produjeron en un quinquenio por cada 100 matrimonios realizados en el año anterior al mismo quinquenio. Resulta así como puede verse en el cuadro Nº 16, que alrededor de 1880, ocurría un promedio de 6 a 7 nacimientos por cada matrimonio, en tanto que en lo presente la cantidad media de hijos es un poco inferior a tres.

De tal suerte que la ciudad de Buenos Aires no se ha sustraído al fenómeno general, lo que indicaría una presión más fuerte de sus habitantes sobre el nivel de existencia.

PARTE III. EL EQUILIBRIO DEMOGRÁFICO

1. Interdependencia entre los factores del equilibrio demográfico

Se cae en una verdadera logomaquia cuando en las ciencias sociales se busca afanosamente las "causas" de ciertos hechos que forman parte de un complejo de fenómenos ligados entre sí por relaciones de interdependencia.

Si suponemos este complejo en equilibrio, la alteración de cualquiera de sus términos, repercute con mayor o menos intensidad sobre los demás; y éstos, a su vez, reaccionan sobre el primero. Con criterio poco científico se designa a unos, causas, y a otros, efectos; pero, a su turno, éstos trócanse en causas, y éstas en efectos. Con lo que se gira sin cesar dentro de un círculo vicioso.

Es así como se ha indagado la "causa" del descenso de la natalidad, sin analizar detenidamente el equilibrio demográfico, cuyos factores primordiales, en forma muy esquemática, serían los siguientes:

1. El instinto genésico;

2. Los obstáculos materiales de orden económico que se oponen a su expansión. En otros términos la cantidad limitada de recursos económicos, de la riqueza de que dispone la colectividad, dados la organización social y el estado de la técnica productiva;

3. La formación psicológica de las masas, esto es, sus inclinaciones, sentimientos, prejuicios y creencias;

4. La mortalidad;

5. Los medios con que cuentan los individuos para llevar a la práctica estas inclinaciones, sentimientos etcétera, en materia de natalidad.

La fuerza virtual del instinto genésico puede ser considerada como constante, en el período que estudiamos. Se ha sostenido, no obstante, que el descenso de la natalidad

proviene del embotamiento de aquél, como si modificaciones fisiológicas de tal magnitud, pudieran acaecer en el corto lapso de algunas décadas.

En la hipótesis de que disminuyesen los obstáculos económicos, vale decir, aumentase la riqueza y de que los otros factores del equilibrio demográfico permaneciesen inalterados, el instinto genésico se expandiría en la medida en que hubiese menguado la fuerza de aquellos obstáculos. Se elevaría, por consiguiente, la natalidad de acuerdo a la tesis malthusiana.

La condición de que los otros factores del equilibrio demográfico permaneciesen inalterados, no concuerda, sin embargo, con la realidad. La variación de un factor peturba todo el sistema. El no tenerlo en cuenta introduce un gran error en las teorías sobre la población. Trataremos de evitar este error al ocuparnos rápidamente del equilibrio demográfico desde el siglo pasado, a la luz de los hechos referidos en este trabajo, para formular escuetamente su explicación teórica.

El crecimiento de la riqueza en el siglo anterior permite, en primer lugar, que la natalidad aumente, mientras promueve una lenta transformación de la psicología colectiva. Sobre ciertos sentimientos y creencias favorables a la formación de familias numerosas, por ejemplo, prepondera el deseo de rodearse en lo posible de todos los recursos y las exigencias de una vida progresivamente complicada. Por otra parte, conforme las masas van asimilando los hábitos de vida de las clases superiores, requieren y consumen más riqueza, y se ocupan más del porvenir. De ahí la generalización de las fuerzas preventivas, del propósito deliberado de restringir la natalidad; propósito que adquiere miras a ganar toda la fuerza y consistencia de un hábito social que se acataría más o menos conscientemente.

Pero no entraremos en el cercado ajeno, pues allí trabaja el psicólogo social. Bástanos agregar que aquellas transformaciones, no sólo se manifiestan sobre la natalidad sino que reaccionan sobre la misma producción de la riqueza; se refuerza el interés personal de los individuos y las preocupaciones de carácter económico pasan al primer plano entre los móviles que determinan las acciones humanas.

Al disminuir la natalidad se perturba además otro de los factores del equilibrio demográfico. La mortalidad desciende, y a su turno, influye sobre aquélla, como ya lo hemos anotado.

Los fallecimientos son menores, asimismo, en razón de que el crecimiento de la riqueza hace posible la práctica de las medidas que la ciencia médica y la higiene pública aconsejan en su constante perfeccionamiento. Y al declinar la mortalidad, disminuye, además, la destrucción de riquezas que se deriva de la crianza de individuos que no llegan a la edad productiva, esto es, que fallecen antes de los 18 años, aproximadamente.

Que el aumento de la riqueza haya reaccionado sobre las tendencias, sentimientos, etcétera, no justifica que se lo erija en "causa" de tales transformaciones psicológicas. Ni mucho menos que a través de la influencia de esos factores sobre la conducta de los individuos haya sido la "causa" del descenso de la natalidad. Puesto que aquel fenómeno ha surgido al calor del espíritu de empresa y de tendencias psicológicas favorables al desenvolvimiento económico, que a su vez reacciona sobre uno y otras.

Y por último, el propósito deliberado de restringir la natalidad es tanto más efec-

tivo, y es tanto mayor entonces, la alteración del equilibrio demográfico, cuanto más se hayan perfeccionado y divulgado las prácticas enderezadas hacia este fin.

Estimulados los hombres por sus sentimientos paternales, redoblan sus esfuerzos. El futuro nos dirá si la restricción artificial no tiende a debilitar esta actitud. También nos instruirá acerca del mayor o menor éxito en la vida, de los hijos de familias limitadas, criados en un ambiente fácil y lleno de oportunidades, en que el acicate de la necesidad sería menor que en las familias más extensas. En tales circunstancias, el descenso de la natalidad, resultante de la alteración del equilibrio demográfico, sería el agente de nuevas perturbaciones, por su influencia directa e indirecta sobre las actividades económicas.

2. Acción de la propaganda sobre la natalidad

El descenso de la natalidad, como ha de recordarse, comenzó en el quinquenio 1875-1880; y alrededor de 1876 se desarrolló en el Reino Unido la activísima campaña de Charles Bradlaugh y Annie Besant, en favor de la restricción artificial de la natalidad, mediante los procedimientos inventados para evitar la fertilización.

Tal coincidencia ha permitido afirmar que esa campaña ha sido la "causa" del descenso de la natalidad. Se atribuye así a la prédica ideológica una importancia decisiva de que carece en sí misma. Las ideologías hacen efervescencia y tienen éxito cuando en el ambiente, existen tendencias y sentimientos propicios, que la propaganda, cuando más, podría reforzar. Sin la transformación psicológica de las masas, en el siglo XIX, la campaña Bradlaugh Besant no hubiese tenido trascendencia.

En efecto, cuando en los individuos siguen predominando preocupaciones morales o religiosas, la eficacia de aquella "propaganda" es mucho menor. Por ejemplo, en un reciente trabajo de Sir William Beveridge sobre el descenso de la fertilidad en las razas europeas, se demuestra la diferencia de fertilidad entre las provincias holandesas, cuya vida se desenvuelve bajo condiciones políticas y económicas similares. El descenso de la natalidad ha sido mucho menos intenso en las provincias católicas que en las protestantes. Lo mismo se manifiesta en Canadá: en Quebec, en que el 85,5% de la población es católica, se producen 327 nacimientos legítimos por cada 1.000 mujeres casadas, en edad fecunda; el guarismo desciende a 144 en Columbia Británica en que apenas el 12,2% de la población pertenece al credo romano. Agregaremos, al pasar, que mientras en Quebec la mortalidad infantil es de 146% en Columbia Británica apenas llega a 61%.

3. La natalidad y el aumento de la riqueza

Las transformaciones psicológicas requieren un lento proceso. Desde las clases superiores van infiltrándose paulatinamente hasta tocar las inferiores, según hemos visto al considerar la desigual fertilidad de los estratos sociales. De un país se extiende al resto por el intercambio de hombres, ideas y productos.

Si este proceso no tiene tiempo para desenvolverse, al aumento de la riqueza sigue el de la natalidad. Es por ella que la cantidad de nacimientos se eleva cuando la prosperidad crece en el corto período de ascenso del ciclo económico, según lo hemos demostrado al comenzar esta conferencia. Pero así que las transformaciones han podido realizarse, la natalidad desciende. Por donde se ve que la contradicción entre ambas proposiciones es sólo aparente.

4. Otros móviles psicológicos que influyen sobre la natalidad

El deseo de mantener y elevar el "standard of life" parece prevalecer actualmente entre los móviles que determinan a contralorear los nacimientos. Pero debemos reconocer que en ciertos grupos sociales más o menos reducidos, según los países, y en ciertas épocas históricas, otros motivos influyen poderosamente en el mismo sentido.

Rehúyese, entonces, la maternidad, pues los sentimientos de familia ceden a las preocupaciones de una vida inquieta y mundana, poco propensa de suyo a los goces y sacrificios del hogar. Recordemos a propósito las cavilaciones demográficas de Augusto, que se resuelven en la Lex Julia de Maritandis Ordinibus, por la que se forzaba al matrimonio a los que habían preferido hasta entonces un celibato más o menos venturoso; y aquella otra ley Papia Poppea, que estimularía la natalidad. Ambas fueron ineficaces, pues en los sentimientos de la sociedad romana parecía dominar aquella máxima a la que Polibio atribuyó la decadencia de Grecia: "El deber de todo ciudadano es no dilapidar su fortuna y no tener hijos".

5. La presión de la población y los obstáculos económicos

En las sociedades y clases en las cuales lo que se designa por civilización ha tenido menos acceso, la escasa riqueza existente se confunde en gran parte con los bienes que los individuos requieren para satisfacer sus necesidades más elementales. En el siglo XIX el ingente desarrollo de la técnica y la economía permite satisfacer, además, las necesidades que surgen de continuo a medida que se elevan las condiciones de existencia.

En el primer caso, el crecimiento de la población, estimulado por el instinto genésico, está contenido por la cantidad de bienes requeridos por aquellas necesidades primordiales. En el segundo, por la cantidad de bienes exigida para mantener un régimen determinado de existencia.

En un caso, la población presiona sobre los medios de subsistencia, como se expresa en el *Ensayo* de Malthus; en otro, sobre los medios que aseguran el nivel de existencia.

En ambos el obstáculo es de naturaleza económica. Lo que nos demuestra que en el fondo, el pastor Malthus tuvo razón, pese a todas las inexactitudes y deficiencias de su mentada teoría.

Todo parece sugerir que el ritmo con que durante el siglo pasado creció la riqueza

colectiva tiende a declinar. El siglo XIX, al decir de Maynard Keynes sólo habría sido un "magnífico episodio" en la historia. Al menos lo sería, mientras no ocurriesen grandes descubrimientos técnicos que nos emancipasen de la lentitud de la naturaleza.

Así que se presenta aquel fenómeno, por una parte, los individuos por otra, tienden a mejorar su nivel de existencia. Aumenta pues, la presión de la población sobre este último. De ahí el descenso de la tasa de crecimiento vegetativo de la población, que resulta, como ya se ha expresado, de la restricción volitiva de la natalidad.

PARTE IV. LOS NEOMALTHUSIANOS

1. Los neomalthusianos en Inglaterra y Estados Unidos

Mencionaremos brevemente, las derivaciones ideológicas de estos hechos demográficos. La controversia sobre la población ha resurgido después de la guerra, sobre todo en los países que, precisamente, se caracterizaron en el siglo pasado por el intenso crecimiento de su riqueza y de sus habitantes.

En esta discusión se destacan los neomalthusianos. Son los que predican la restricción artificial de la natalidad, para evitar la superpoblación relativa, o sea el exceso de habitantes, no con respecto a la extensión del país o sus riquezas potenciales, sino a la producción y las condiciones de existencia actuales. Según estos ideólogos la superpoblación amenazaría con deteriorar el tenor de vida.

La mayor cantidad de habitantes inplicaría rebajar su calidad. Así lo expresa, recientemente, el inglés Harold Cox, que esgrime su dialéctica contra "aquellos miembros de la Segunda Comisión Real sobre la Tasa de Natalidad que... ansiosos de encontrar alguna justificación en favor del aumento de la población de la Gran Bretaña, sugirieron que podría mantenese una mayor cantidad de gente, si ésta comiese papas, en lugar de carne". A lo que mister Cox replica: "no vale la pena venir al mundo o traer otros a él —simplemente para sembrar papas, comer papas y morir".

En los Estados Unidos, que durante tantas décadas absorbieran el exceso de procreación de los países europeos, las nuevas leyes de inmigración, so pretexto de selección racial, evitan la entrada de las grandes masas migratorias que, si en un tiempo contribuyeron a desenvolver económicamente ese país, en lo presente destruirían el equilibrio demográfico en desmedro del alto nivel de vida. Así lo expresa claramente el profesor de Economía Política, mister Wolfe, de la Universidad de Ohio, en un reciente estudio sobre la "Magnitud óptima de la población". "El último resultado de la política migratoria sin restricciones, sostiene mister Wolfe, sería reducir todos los países al 'standard of life' de los países inferiores. Se haría un servicio mayor a la humanidad... si a cada nación se hiciese responsable de la pobreza causada por sus propios sentimientos y supersticiones". Con esto último alude a los países de procreación excesiva que tratan de enjuagar sus males demográficos en las corrientes migratorias.

El mismo profesor Wolfe recomienda el contralor artificial de la natalidad con el fin de establecer la relación más productiva entre la población y los recursos naturales, de tal suerte que el ingreso en bienes consumibles, correspondientes a cada individuo, sea el mayor posible. "Debemos aspirar a una política —expresa— que consiga un ajuste tal entre población y recursos, que nos permita vivir tan bien como sea posible. Aun si pudiésemos demostrar que este país puede mantener 500 millones de habitantes, eliminando los desperdicios y renunciando a la carne, *cui bono?* El nivel de la vida, continuaría descendiendo y el problema de los números empeoraría. Las únicas personas felices serían los generales de ruidoso sable. Los que hoy sostienen que podemos encontrar el medio para mantener el doble o el triple de nuestra población, son simples víctimas de nuestro irreflexivo culto a la magnitud y el crecimiento, sin indagar los valores humanos comprometidos".

2. *La solución simplista*

Mal podríamos aventurar opiniones sobre este asunto, si nuestra única finalidad ha sido esbozar rápidamente la teoría de la población. Nos hemos circunscripto a destacar hechos y exponer su interdependencia, sin considerar subjetivamente su valor ético o social.

Sin abandonar esta actitud, creemos que la solución del problema de los números, por medio de la restricción de la natalidad, no es tan simple como la ven algunos neomalthusianos.

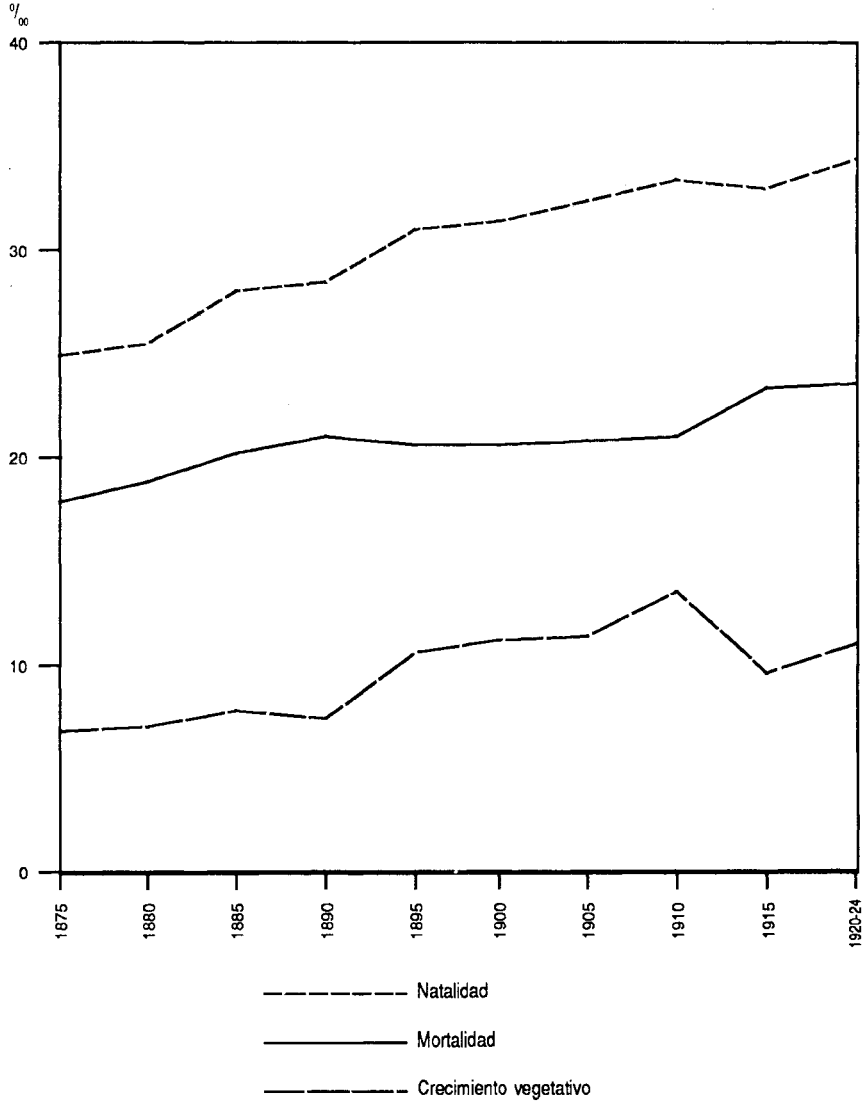
Cuando el individuo limita su prole, obedece a su interés egoísta de familia. Tiene en cuenta las ventajas personales que resultan de una familia escasa, sin curarse de los principios abstractos en que reposan sus deberes hacia la nación, hacia su mayor grandeza, civil, militar o económica. Esa práctica tiende a transformarse en hábito. Y así como la inercia social perpetúa por cierto tiempo la costumbre de una procreación excesiva, podría hacer lo mismo con aquel nuevo hábito hasta determinar aún el decrecimiento de la población.

Es precisamente este peligro que se teme en Francia tanto del punto de vista económico (por la carga creciente de personas improductivas que los adultos deben mantener), cuanto del punto de vista político y militar.

Los neomalthusianos esquivan frecuentemente este último aspecto del asunto, resolviéndolo, cuando más, con las consabidas fórmulas de la solidaridad internacional. Algunos de ellos son más lógicos, aun cuando la experiencia histórica no presta mucho apoyo a sus planes de acción. Es el caso de mister Harold Wright, que en un reciente libro sobre la población publicado por la Universidad de Cambridge, con prólogo de Maynard Keynes, van tan lejos en su prédica en favor del contralor de la natalidad que aspira a la formación de una "Liga de las Naciones de Baja Natalidad" preparada para actuar conjuntamente, si fuera necesario, contra cualquier raza que por su fecundidad demasiado grande, amenace la paz del mundo".

Que la proposición de mister Wright sea un nuevo ideal piadoso, no está desprovisto de lógica. En tanto que la población de los principales países de una raza

Gráfico Nº 10. Japón, tasas de natalidad, mortalidad y crecimiento vegetativo



europea tiende a llegar a un nivel estacionario, la de otras razas sigue expandiéndose rápidamente a pesar de la intensidad y aun de la virulencia de las fuerzas represivas.

Obsérvese en el gráfico Nº 10, por ejemplo, cómo, mientras en los países de raza europea desciende la natalidad y el crecimiento vegetativo, en el Japón la procreación aumenta continuamente desde el siglo pasado. Se eleva también la tasa de crecimiento vegetativo, salvo la interrupción concomitante con la guerra, y a pesar del descenso de la tasa de mortalidad.

Si lo mismo sucede en los otros países asiáticos, como se afirma, aunque no tenemos estadísticas para probarlo, no serían del todo fantásticos los temores de que de allí surjan las grandes migraciones e invasiones de que la historia está llena. Pero me abstengo de entrar en este terreno conjetural.

Cuadro Nº 17. Japón. Tasas de natalidad, mortalidad y crecimiento vegetativo. Promedios quinquenales

Años	Nacimientos ‰	Defunciones ‰	Crecimiento vegetativo ‰
1876-1880	25,1	17,9	7,2
1881-1885	25,8	19,1	6,7
1886-1890	28,4	20,6	7,8
1891-1895	28,6	21,1	7,5
1896-1910	31	20,7	10,3
1901-1905	31,7	20,6	11,1
1906-1910	32,6	20,8	11,8
1911-1915	33,5	20,1	13,4
1916-1920	33	23,5	9,5
1921-1924	34,5	23,6	10,9

Y, finalmente, permítaseme abandonar mi posición objetiva.

En este país de los contrastes, descienden la natalidad y el crecimiento vegetativo en la Capital Federal. Mientras tanto, en buena parte del territorio, no existe aún esa cohesión civilizadora que resulta de una mayor densidad de la población, de un contacto más estrecho entre los hombres.

No olviden nuestros estadistas que entre los obstáculos que presionan sobre la población, prevalecen los de orden económico y que los problemas emergentes no han de resolverse con acierto si seguimos careciendo de estadísticas que nos enseñen la realidad; realidad que con tanta frecuencia pretendemos conocer mediante nuestra fácil intuición.

APÉNDICE. SOBRE MÉTODOS Y FUENTES

1. Métodos

Con el fin de calcular la tendencia secular y las variaciones a corto término, hemos seguido métodos análogos a los empleados frecuentemente en sus series estadísticas por el *Harvard University Commitee on Economic Research*.[2]

Como los ciclos económicos y demográficos que se manifiestan en el período 1869-1925 estudiado en este trabajo, no duran más de once años, hemos juzgado que la tendencia secular *(secular trend)* estaría bien representada por un *promedio encadenado* de la misma duración, o sea de once años. Para calcular el promedio encadenado de cada año, hemos sumado a la cifra real de ese año, las cifras reales de los cinco años anteriores y de los cinco posteriores. En esta forma se ha querido anular los movimientos ascendentes y descendentes de los ciclos, compensando unos con otros.

Las variaciones a corto término reflejan, por lo contrario, los movimientos de los ciclos, aislándolos de la marcha a largo término, de la tendencia secular de los fenómenos. Tales variaciones son, pues, las desviaciones de las cifras reales con respecto a la tendencia secular; y para calcularlas basta extraer las diferencias positivas o negativas entre ambas y transformarlas en simples porcentajes de dicha tendencia secular.

Como al presentar gráficamente las variaciones a corto término se presentarían aristas muy bruscas que habrían hecho confuso el diagrama, hemos debido suavizarlas. Para ello calculamos promedios encadenados de tres años de las cifras de la tendencia secular y de las cifras reales y averiguamos las desviaciones de las últimas con respecto a las primeras, en la forma ya expresada. En los gráficos de este trabajo, tomamos únicamente en consideración estas últimas desviaciones, para mayor claridad; asimismo nos limitamos a presentar los cuadros estadísticos relativos a tales desviaciones suavizadas, omitiendo las referentes a los primeros por razones de espacio.

2. Fuentes

Como las cifras demográficas de la estadística municipal de la Ciudad de Buenos Aires se remontan apenas al año 1882, hemos recurrido, para los años anteriores, a los guarismos sobre bautismos, casamientos y defunciones publicados por Alberto B. Martínez en su "Historia Demográfica de Buenos Aires" (Censo Municipal de Buenos

[2] Véase *Review Economic Statistics*, 1919, Explanation of the data and method used in the Index of General Business Conditions.

Aires de 1887, pág. 405 y siguientes). Las cifras posteriores a 1882 han sido tomadas de los anuarios y boletines de la Dirección General de Estadística Municipal.

En cuanto a las cifras de la población de Buenos Aires y de la República Argentina, hemos utilizado, hasta 1914, las averiguadas por Latzina, mediante interpolaciones entre los diversos censos. ("Demografía dinámica", por F. Latzina, vol., 4, pág. 495 del tercer censo nacional.)

Las cifras posteriores a 1914 han sido tomadas del informe sobre "Población y movimiento demográfico de la República Argentina en el período 1910-1925", publicadas por la Dirección General de Estadística de la Nación.

De los boletines de esta última, hemos extraído los guarismos del comercio exterior global y por cabeza, y los datos del movimiento migratorio. Precisa advertirse que unas y otras se refieren a todo el país, mientras los datos demográficos corresponden exclusivamente a la ciudad de Buenos Aires. Si se tiene en cuenta que no consideramos cifras absolutas, sino variaciones relativas, no se podrá negar que el error que pudiéramos haber cometido con ello resulta despreciable.

Las informaciones retrospectivas sobre el movimiento demográfico de los países extranjeros considerados, fueron extraídas de la colección de los "Aperçu Demographique Internationale", publicados por el Instituto Internacional de Estadística. Las cifras de los últimos años fueron tomadas de los Anuarios estadísticos de cada país.

39

DE COMO DISCURRE EL PROFESOR OLARIAGA*

Estudio de problemas argentinos

Los estudios económicos habrían de recibir un enorme impulso en la Argentina, si nos preocupásemos de radicar en nuestros institutos de investigaciones un núcleo de economistas formados en las grandes escuelas europeas o norteamericanas. De ellos aprenderíamos los métodos y la disciplina científica de que hoy carecemos; y con el andar de algunos años nos sentiríamos con fuerzas suficientes para dar mayor consistencia a nuestra Facultad.

De ahí el interés suscitado por el profesor Olariaga, quien se proponía disertar sobre algunos problemas de nuestra economía nacional.

Asistiríamos, por lo tanto, a un proceso previo de indagación científica de la realidad argentina, sobre la que no se podría discurrir con acierto sin haberla analizado. Y para más y mejor, nos advertía aquel catedrático, que "no se sentía realmente economista más que cuando pisaba tierra santa".[1]

Justificábase de este modo nuestra viva atención, toda vez que, no tratándose del estudio de los asuntos argentinos, preséntasenos con harta frecuencia la oportunidad, bien o mal aprovechada, de seguir en libros y revistas el curso de las teorías generales o las investigaciones económicas extranjeras.

Los problemas económicos argentinos serían "planteados orgánicamente desde un punto de vista de la economía nacional", esto es, considerando la necesidad de nuestro país de ir "formando su economía propia". Rumbo o punto de vista que, por loable que sea, coloca al doctor Olariaga entre aquellos economistas que, a la investigación científica, asocian una finalidad definida de política económica. Con ello se introduce un propósito completamente ajeno a la ciencia experimental, que sólo aspira a observar los hechos y descubrir sus uniformidades.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 15, Serie II, Nº 75, octubre de 1927, págs. 1.130-1.144.

[1] Las citas del presente artículo corresponden a las conferencias pronunciadas el 6 de julio y el 23 de septiembre, por el doctor Olariaga, en la Facultad de Ciencias Económicas. La primera fue publicada en el número de julio de 1927 de esta Revista.

Vaya esto a manera de simple comprobación, por cuanto si con esa finalidad el profesor Olariaga llega a explicar satisfactoriamente nuestra realidad económica, su método habrá resultado excelente. Conviene, entonces, averiguarlo.

LA CRISIS EN NUESTRO PAÍS

Es natural que este país "pretenda ir formando su economía propia" —arguye aquél— si su desenvolvimiento económico se encuentra subordinado al de ciertas naciones europeas: "La crisis comercial del mundo repercute en la Argentina en diversos sentidos, porque la Argentina, como varias otras naciones de la América del Sud, depende principalmente, en su creación de empresas, en su importancia de capitales y en su desarrollo de mercados, de la economía europea, y Europa se encuentra en franca y prolongada decadencia".

"Cuando vine hace tres años a Buenos Aires —agrega— oí hablar mucho de crisis... Ahora vuelvo, y sigo oyendo hablar de crisis". Y es claro que si la gente lo dice y repite, no puede dudarse de la crisis argentina: "efectivamente, señores, esa temida crisis ya no es tan pasajera".

Hay economistas como los de Harvard o Cambridge, que de muchos años atrás interrogan afanosamente la realidad, valiéndose de múltiples series estadísticas, para averiguar la naturaleza de los períodos del ciclo económico, entre los que el de la crisis es bien saliente. Los hay también, como el profesor Olariaga, que, para cerciorarse de la crisis en un país adonde recién llegan, interrogan a la gente. Con ello no se hiere la lógica, puesto que aquél atribuye a la "voluntad colectiva de los pueblos" el poder de orientar los fenómenos económicos; poder para cuyo ejercicio se requiere, evidentemente, la facultad de discernir si están o no en crisis. Sólo que las opiniones de la gente suelen ser un tanto peregrinas, como cuando, en nuestro país, al término crisis se acompaña el calificativo "de progreso" para designar los períodos de bonanza, o se le agrega un florilegio de adjetivos quejumbrosos para aludir al tendal de negociantes embarrancados en los abusos del crédito.

Y no sólo dice la gente que estamos en crisis, sino que *el fenómeno ha sido comprobado estadísticamente*, hace pocos meses, por la Sociedad de las Naciones en la Memoria sobre la Producción y el Comercio, publicada por el Comité Preparatorio de la Conferencia Internacional Económica celebrada recientemente en Ginebra.

Dicha publicación presenta cifras del comercio internacional en 1913 y 1925. El catedrático español selecciona las de algunos países y las reproduce porque "demuestran bien gráficamente que, al cabo de pasada la guerra y cuando ya la situación ha llegado a ser bastante normal, entre nueve países que pueden considerarse económicamente nuevos, y algunos de ellos de producción agrícola parecida a la vuestra *la Argentina es la que ha tenido un ritmo de desarrollo más lento en el período más reciente de su vida económica*".

Sea dicho de paso que la citada memoria ofrece simplemente algunos números muy condensados. Nos dice, por ejemplo, que las exportaciones de la República Argentina

en 1925 fueron el 158,7% de las de 1913. Pero de ningún modo expresa haber "comprobado estadísticamente" el fenómeno de la depresión económica argentina. Merece destacarse este rasgo de desprendimiento científico del profesor Olariaga que, después de haber exprimido con arduo esfuerzo la verdad inmanente en los guarismos, cede generosamente sus comprobaciones.

EL ESTANCAMIENTO DE NUESTRAS EXPORTACIONES

La demostración del doctor Olariaga, en su primera conferencia, no rebasa el párrafo citado más arriba; si bien reanúdase tan sutil argumento en un discurso posterior, en que nos dice que la Argentina desde el año 1913 apenas ha cambiado el volumen de las exportaciones.

No se oculta el profesor ibérico que la mera comparación de dos años carece de gran consistencia puesto "que en el caso de un país cuya producción agrícola sufre grandes oscilaciones no sólo por las cosechas del país, sino por las mundiales, tomar datos de un año determinado o no referirse a la media, por lo menos, de un quinquenio, es encontrarse con un dato de muy poca fidelidad". Afortunadamente, esta dificultad se descarta, y con elegancia suma, por un procedimiento metafísico de eliminación de las variables molestas. En efecto, "*simplificando todo lo posible* como hemos dicho ya, y tomando como base la cifra de 1913 (que corresponde más o menos a la de 1912) la exportación argentina en el año 1926 era aproximadamente lo que en 1913, en tonelaje, en volumen físico, no así en valor real que ha sido muy superior, debido al alza del nivel de los precios".

Retornando, sin embargo, de la sublimación trascendente del guarismo a su significado concreto, obsérvase que el profesor Olariaga toma como base de comparación el año de máxima en nuestro ciclo económico precedente a la guerra. En efecto, si bien la cifra de 1913 "corresponde aproximadamente a la de 1912", a saber 11.835.000 y 11.109.000 toneladas respectivamente, ambas constituyen alrededor del 200%, de la cifra del año 1911, en que nuestros embarques apenas suman 5.439.000 toneladas. Lo que significa bien a las claras que si la simplificación se hubiese referido a este último año, las exportaciones de 1926 (o sea 12.277.000 toneladas) resultarían ser el 225,7% de las de pre-guerra.

Este procedimiento del profesor Olariaga, desarrollado sobre un plano científico, no debe ser confundido, por cierto, con aquel que el vulgo carente de técnica emplea con frecuencia. Tal el caso de un hombre de negocios, que, debiendo presentar en el extranjero un cuadro atrayente de nuestra situación económica, manifiesta con toda desenvoltura que las exportaciones argentinas constituyen ahora el 490,9% de las de hace diez años. Efectivamente las cifras parecen darle tanta razón como al señor Olariaga, desde que en los primeros nueve meses de 1927 las toneladas exportadas alcanzaron a 15.036.000 contra apenas 3.062.000 toneladas en igual período del año 1917.

RITMOS DE CRECIMIENTO

Sobre la misma base del año 1913 el profesor Olariaga efectúa las siguientes comparaciones internacionales a que ya nos hemos referido.

Aumento de exportaciones en 1925 sobre las de 1913

Malasia Británica	374,1
Canadá	307,6
Japón	288,9
Nueva Zelandia	255,9
China	221,8
Australia	198,7
Estados Unidos	196,8
India	187,1
Argentina	158,7

El fenómeno de depresión económica argentina se encontraría estadísticamente comprobado por el hecho de que sus exportaciones en 1925 experimentaron un porcentaje de aumento de 58,7% con respecto a las de 1913,[2] mientras los otros países del cuadro mencionado acusan incrementos relativos mucho más altos.

La fuerza persuasiva de tales comparaciones, sobre los que también contemplan nuestro problema del punto de vista nacional, no ha de verse menguada, por cierto, si intentamos observar el curso del intercambio comercial de diversos países con el fin de averiguar el ritmo de su crecimiento desde el comienzo de este siglo.

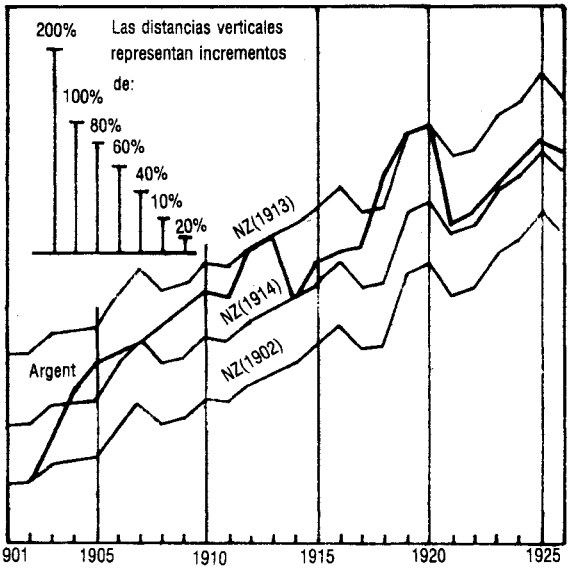
Algunos gráficos logarítmicos nos ayudan en nuestra tarea. Hemos recurrido a ellos, por cuanto tienen la ventaja de que la misma distancia vertical representa, en cualquier parte del gráfico, idéntica *intensidad de crecimiento*. En cambio, en el gráfico en escala natural, la misma distancia vertical señala siempre igual incremento absoluto, aunque el crecimiento relativo que resulta sea diferente según el punto de la curva a que se refiera.[3]

Las cifras de los distintos países (pág. 476) han sido reducidas a dólares, según el promedio anual de cambio, para evitar los efectos de la inestabilidad del premio de oro.

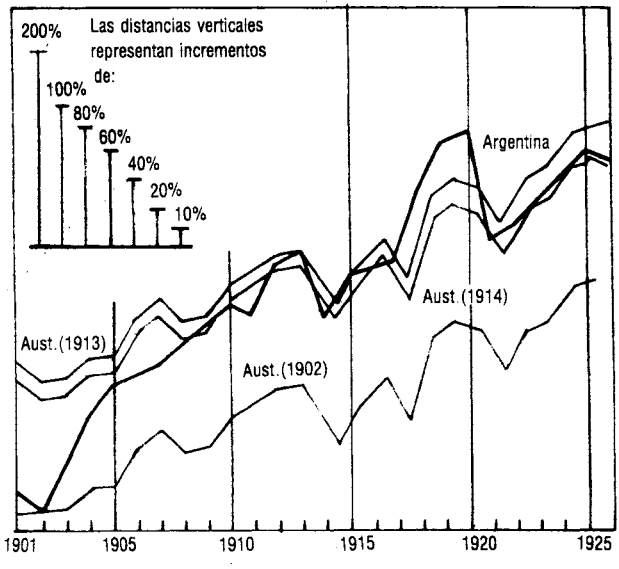
[2] El doctor Olariaga expresa que el "porcentaje de aumento" de 1925 sobre 1913 fue de 158,7%. Confunde, pues, esta expresión con la de "porcentaje de la cifra de 1925 con respecto a la de 1913".

[3] Por ejemplo, en 1871 nuestro intercambio comercial fue de 73 millones de pesos oro, y en 1873, de 121 millones: el crecimiento absoluto fue de 48 millones y el relativo de 65,7%; en 1897, el intercambio fue de 199 millones y de 302 millones en 1899: el crecimiento absoluto fue de 103 millones y el relativo de 51,7%. El gráfico en escala natural presenta los incrementos absolutos; el gráfico logarítmico los incrementos relativos: de ahí su ventaja en el presente caso.

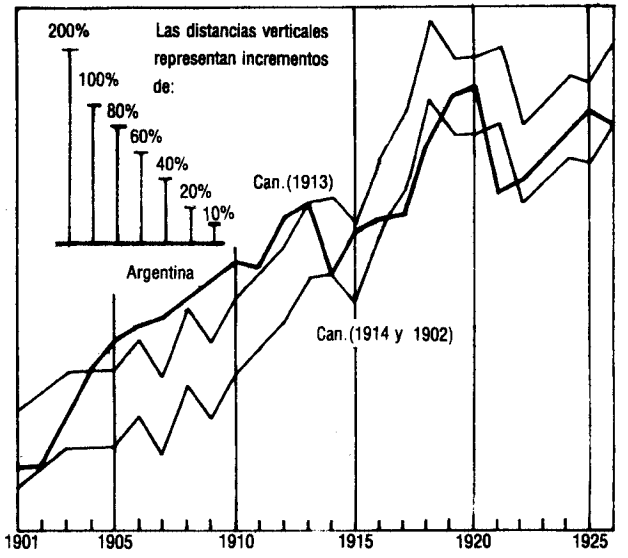
Ritmo de crecimiento del comercio exterior de la Argentina y Nueva Zelandia
(Gráfico logarítmico Nº 1)



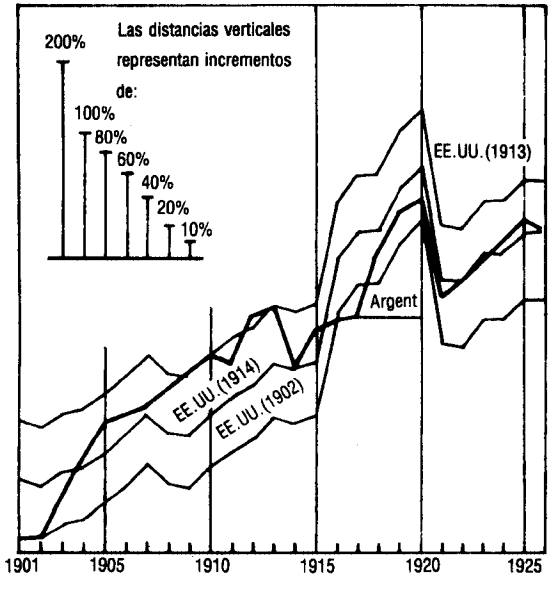
Ritmo de crecimiento del comercio exterior de la Argentina y Australia
(Gráfico logarítmico Nº 2)



Ritmo de crecimiento del comercio exterior de la Argentina y Canadá
(Gráfico logarítmico Nº 3)



Ritmo de crecimiento del comercio exterior de la Argentina y Estados Unidos
(Gráfico logarítmico Nº 4)



En cada gráfico comparamos la línea gruesa, que representa el ritmo de crecimiento de nuestro comercio exterior, con tres líneas delgadas correspondientes al comercio de uno de los cuatro países considerados, a saber, Nueva Zelandia, Australia, Canadá y Estados Unidos (gráficos 1 a 4, págs. 470 y 471). La línea delgada superior señala la situación del comercio exterior del país extranjero, con respecto a la línea gruesa argentina, tomando como punto de partida el año 1913; la línea delgada intermedia tiene al año 1914 como punto de partida, y la inferior, al año 1901 o 1902.

En todos los gráficos se observa que *según se haya elegido un año u otro como punto de partida, el comercio exterior de la República Argentina ha crecido con un ritmo inferior, aproximadamente igual, o superior, al comercio exterior* de Nueva Zelandia, Australia, Canadá o Estados Unidos.

No sería tan amena la Economía Política si no tuviera el singular atributo de satisfacer cualquier inclinación del espíritu humano. Tanto más plausible, entonces, la actitud del profesor Olariaga que con ánimo firme y sin el menor *embarras du choix* nos presenta aquella interpretación que concuerda mejor con las aspiraciones de nuestra fuerte conciencia nacional en materia de política económica. Y bien valía el hacerlo, si así se sustrae afortunadamente al "destino trágico del economista (que por lo visto no es tan implacable como el de la tragedia griega) de tener que actuar en aquellos aspectos de la vida social que más suelen mortificar al amor propio o contradicen el interés privado".

Puede observarse en los gráficos que las fluctuaciones del comercio exterior de los cuatro países considerados, en el período precedente a 1913, son muy distintas a las de la Argentina, tanto por el tiempo en que ocurren, cuanto por su duración y amplitud.

En nuestro país, desde los primeros años del siglo se desenvuelve, aunque con una leve inflexión en 1907 y otra en 1911, el largo período ascendente de un ciclo económico que llega a su cima en 1913. En ese lapso, el crecimiento considerable de las exportaciones, permite un fuerte ascenso en las importaciones, abultadas, asimismo, por la afluencia de los capitales extranjeros que llegan al país bajo forma de mercaderías.

En Nueva Zelandia el comercio exterior llega a un punto de máxima en 1907, desde donde cae el año siguiente y se eleva continuamente sin perturbaciones importantes hasta 1917. Resulta entonces, que mientras para nosotros 1913 es año de máxima y 1914 de mínima, para los neozelandeses ambos son normales.

En Australia nótanse asimismo dos ciclos; pero la amplitud del de 1913 es mayor que la del de 1907.

En Estados Unidos, culmina también un ciclo en 1907, cuya amplitud es mayor que la del que tiene su cima en 1913.

En el Canadá, el comercio exterior crece con un ritmo suave, a través de fuertes perturbaciones, hasta 1909; a partir de este año la curva se torna algo más empinada que la nuestra, y toca un punto de máxima en 1914.

Nótase claramente que, aparte de las discrepancias que acabamos de mencionar entre nuestro ciclo y los extranjeros, el ritmo de crecimiento de nuestro comercio exterior durante el período considerado es superior al de los otros países referidos.

De lo expresado se desprende que el significado diferente del año 13 o del 14 o de

cualquier otro, en los distintos países, no permite tomarlos como base de comparación. Al menos así dicen los escépticos que no tienen —como el profesor Olariaga— el punto de vista de la economía nacional. Limítanse los tales a advertirnos, simplemente, el riesgo de ciertas comparaciones estadísticas.

No lo teme el profesor español, al considerar como base el año 1913 con el fin de averiguar la tendencia del comercio exterior en el "período más reciente" de nuestra economía, en el que habríamos tenido un ritmo de desarrollo muy lento.

Menos que de la técnica estadística, la solución de este asunto depende más bien del alcance que se atribuye a la expresión "período más reciente".

Si se alude a los años posteriores al máximo mundial de 1920, no necesitaba aquel economista acudir al zarandeado año 13; bastábale comparar las curvas logarítmicas de esos años.

Al hacerlo así hubiese comprobado que, en todos nuestros gráficos, *el ritmo de crecimiento del comercio exterior argentino después de 1920, es idéntico, en su tendencia general, al de Australia, Nueva Zelandia, Estados Unidos y Canadá.*

Si por "período más reciente" se entiende los tres o cuatro últimos lustros, como parecería creerlo el doctor Olariaga al incluir el año 13 en sus comparaciones, la discrepancia anotada en los ciclos torna arbitrario todo análisis que, pretendiendo indagar el ritmo de crecimiento de un fenómeno, no elimine previamente las fluctuaciones cíclicas.

El "instrumental" científico a que se refiere aquél, permite eliminar dichas fluctuaciones y averiguar la tendencia secular o línea de crecimiento característico de los fenómenos. En síntesis, el método consiste en anular los períodos ascendentes con los descendentes por el cálculo de promedios móviles.

En esta forma se podrá comparar, a través de varias décadas, el ritmo de crecimiento característico[4] del comercio exterior. Pero es obvio que al necesitarse para el cálculo del promedio móvil, debido a la naturaleza de nuestro ciclo, por lo menos cinco años anteriores y cinco posteriores al año cuya tendencia secular se quiere determinar, el procedimiento no permitiría averiguar la tendencia de los cinco últimos años. Ya se ha señalado uno de los métodos satisfactorios para esto último. No ha seguido ni éste ni aquel otro el profesor Olariaga, aunque, si bien se mira, tal cosa no tiene mayor importancia.

EL HECHO MÁS ELOCUENTE

En efecto, "no es este hecho —se expresa después de la comparación de marras— el más elocuente dentro del razonamiento que veníamos exponiendo. El más elocuente

[4] Es lo que hace Mr. Snyder, estadístico del Federal Reserve Board, en su libro reciente *Business Cycles and their Measurements*.

es el que se deduce" de un cuadro referente al volumen del comercio exterior en 1925, comparado con el de 1913, por grupos de continentes.[5]

Según ese cuadro el comercio de la América del Sud en 1925 apenas sería el 96,7% del de 1913, el de Africa, el 99%, y el de Europa el 93,7% excluida Rusia y el 89% incluida Rusia; mientras que el volumen del comercio de América del Norte habría llegado a ser el de 136,7% del de 1913. "Los países en los cuales se reflejaba una disminución del comercio interior eran los que formaban el grupo europeo y aquellos de América que abastecían de alimentos y materias primas al grupo europeo".

A pesar de las frecuentes incursiones de algunos sabios europeos, no hemos logrado determinar aún con precisión, qué parte de la América del Sud corresponde probablemente a la Argentina. Empero, el doctor Olariaga habría presentado muy gustoso el dato un tanto confuso de nuestro comercio exterior, si le hubiese sido accesible. No se le culpe, sin embargo, de no haber concretado "en qué proporción es afectada la Argentina por el fenómeno, entre los países de la América del Sud, *porque no ha publicado el necesario detalle la Sociedad de las Naciones*, pero cuantas correcciones pueda imponer esa particularización, serían pocas para cambiar de fisonomía la significación de dicho fenómeno".

Aunque la incógnita ha sido despejada en esta forma, mediante el consabido procedimiento metafísico, ofrecemos a título de simple curiosidad el hallazgo de las cifras argentinas. Trátase de un opúsculo adquirido accidentalmente en un librero de viejo, e intitulado "El comercio exterior argentino en 1926 y su comparación con el de 1925". Se dice allí que el volumen físico de las importaciones de 1926 fue el 126,1% de las de 1910; y el volumen físico de las exportaciones, el 163,6% del de 1910; los valores fueron el 216,8% y el 203,6% de los de 1910, respectivamente.[6]

IMPORTANCIA INDICIARIA DE LAS CIFRAS DEL COMERCIO EXTERIOR

Nos hemos referido al ritmo de crecimiento del comercio exterior de varios países. El doctor Olariaga se limita a considerar las exportaciones. Estudiando el curso de éstas en el gráfico Nº 5 (pág. 478) fluyen las mismas consideraciones formuladas acerca de la validez de las comparaciones del comercio exterior. Puede observarse, a la vez, cómo

[5] De las cifras, también presentadas en el memorándum referido, se eliminó las fluctuaciones de los precios entre ambos años mediante un índice *mundial* (!) de precios, que denuncia a las claras la precipitación con que el comité preparatorio de la Conferencia de Ginebra acumuló sus materiales de estudio.

[6] Se ofrece estas cifras a título ilustrativo, sin preferir, desde luego, la base de 1910, adoptada por la estadística oficial. Entre este año y 1913 el volumen físico de las importaciones crece en 19,8% y el de las exportaciones en 57,2%.

el ritmo de crecimiento de nuestras exportaciones, posteriormente a 1920, no difiere sustancialmente del de los otros países.

Al tomar las cifras de las exportaciones para cotejar la situación económica de diversos países, el profesor Olariaga parece aceptar implícitamente que aquéllas tengan el mismo significado, análoga importancia indiciaria, en las variaciones económicas de cada país.

En la República Argentina, las cifras de las exportaciones, consideradas aisladamente tienen un significado poco seguro.[7] En cambio, las del comercio exterior, esto es, las importaciones más las exportaciones, reflejan acentuadamente nuestras fluctuaciones económicas. Habría que demostrar si esto también sucede en los otros países. Respecto a los Estados Unidos, el caso es bien dudoso, pues es ya un estribillo que su comercio exterior sólo representa una parte muy pequeña de sus transacciones internas.

Si mediante las cifras de las exportaciones se tratase, no ya de apreciar las fluctuaciones económicas de los ciclos, sino la tendencia secular de las actividades productivas de un país, caeríase en la necesidad no menos imperiosa que la recién anotada, de indagar analíticamente el significado de las cifras.

En efecto, de una nación a otra no sólo varía la cuota de la producción que se exporta, sino que dentro de un mismo país aquella cuota no es constante a través del tiempo. Por donde resultaría que el ritmo con que creciesen en largo término las exportaciones, no reflejaría idéntico ritmo en el incremento de las actividades productoras.

Detalles triviales, todos estos, susceptibles de deleitar a estadísticos cavilosos; pero que no merecen la atención de los iniciados en los procedimientos inefables de la ciencia trascendente.

En efecto, "simplificando lo más posible", sería absurdo desconocer que las meras cifras de las exportaciones suministran un índice inequívoco, que a su simplicidad, agrega la ventaja no menos grande de no exigirnos engorrosas investigaciones en que el "instrumental" podría confundirse "con la tarea inexcusablemente realista de plantear y sistematizar los verdaderos problemas de la vida económica".[8]

[7] En efecto, se presentan casos en que las exportaciones disminuyen de un año para otro, sin que ello se traduzca apreciablemente en la situación económica general, debido a que, por la afluencia de capitales extranjeros, ni el movimiento bancario ni las importaciones se resienten.

[8] Pero no sólo las cifras del comercio exterior señalan nuestra depresión económica con el índice prestigioso del profesor hispánico. Observa, asimismo, este último, otros síntomas de languidecimiento en el comercio internacional de trigo: en 1909-1913 a la Argentina correspondía el 13,9% de las exportaciones mundiales; en los últimos años, esta cifra se eleva a 22,1%, pero con mucha menos intensidad que la proporción canadiense, que salta de 11,6% a 30%.

Malsano contentamiento el de los que, sin parar mientes en el más noble de los productos del suelo, proclaman la creciente importancia de las carnes argentinas en el mercado británico, o de nuestro lino en las exportaciones mundiales, en las que hoy participamos con el 73,8% (1920-1924) contra el 39,7% en 1910-1914, mientras el Canadá apenas tiene el 4% contra el 12,8%.

Comercio exterior y exportaciones de distintos países
(Miles de dólares)

Años	Argentina	Nueva Zelandia	Australia (1)	Canadá	Estados Unidos
			a) Comercio exterior		
1901	271.783	120.198	448.351	372.440	2.310.937
1902	272.603	121.526	411.662	406.709	2.285.040
1903	339.821	135.284	418.816	450.325	2.445.861
1904	435.607	136.457	459.918	454.965	2.451.914
1905	509.454	138.622	463.232	453.436	2.636.075
1906	542.478	162.089	557.132	530.398	2.970.427
1907	561.622	181.871	606.526	442.313	3.315.272
1908	616.536	164.434	555.316	615.910	3.055.115
1909	675.518	171.967	566.903	548.517	2.974.931
1910	741.436	190.922	654.569	669.082	3.301.932
1911	721.089	187.720	712.699	742.725	3.576.546
1912	915.216	208.028	765.281	830.121	3.857.587
1913	979.721	220.331	770.469	1.048.275	4.278.892
1914	694.280	234.902	610.347	1.074.630	4.258.505
1915	854.270	254.555	724.943	917.398	4.442.759
1916	907.460	284.154	830.091	1.287.501	7.874.276
1917	928.263	250.380	685.409	2.025.662	9.185.981
1918	1.319.085	251.391	1.030.816	2.512.022	9.180.301
1919	1.660.665	378.570	1.112.774	2.124.734	11.824.791
1920	1.770.014	395.884	1.084.490	2.099.274	13.506.497
1921	1.027.307	337.839	888.807	2.226.389	6.994.179
1922	1.118.654	344.317	1.105.652	1.485.392	6.944.524
1923	1.283.091	408.740	1.189.928	1.713.602	7.959.559
1924	1.431.097	446.745	1.409.819	1.927.338	8.200.947
1925	1.592.715	520.164	1.449.636	1.877.543	9.136.437
1926	1.497.288	462.435	—	2.256.029	9.240.754
			b) Exportaciones		
1901	161.826	62.685	241.846	194.509	1.487.765
1902	173.183	66.403	213.712	209.971	1.381.719
1903	213.224	73.046	234.809	225.230	1.420.142
1904	254.880	71.771	279.756	211.055	1.460.827
1905	311.504	76.190	276.617	201.472	1.518.562

Años	Argentina	Nueva Zelandia	Australia (1)	Canadá	Estados Unidos
1906	281.990	88.059	339.380	246.658	1.743.865
1907	285.801	97.656	354.398	192.087	1.880.851
1908	353.150	79.407	312.969	263.369	1.860.773
1909	383.395	95.685	317.875	254.132	1.663.011
1910	375.406	107.938	362.510	298.764	1.744.985
1911	330.294	92.600	386.799	290.000	2.049.320
1912	484.048	105.948	384.921	307.716	2.204.322
1913	500.922	111.866	382.370	377.068	2.465.884
1914	385.698	128.201	295.803	454.480	2.364.579
1915	554.034	151.125	355.943	461.443	2.768.589
1916	553.677	158.632	466.814	779.300	5.482.641
1917	548.853	150.599	388.220	1.179.311	6.233.513
1918	811.940	135.899	543.118	1.562.729	6.149.088
1919	1.015.029	241.386	670.103	1.231.811	7.920.426
1920	933.803	170.177	484.270	1.148.803	8.228.016
1921	485.305	172.551	492.096	1.093.431	4.485.031
1922	553.742	189.242	522.069	745.724	3.381.777
1923	606.569	210.290	546.629	926.761	4.167.493
1924	786.588	232.397	715.702	1.045.317	4.590.984
1925	793.282	266.855	717.391	1.080.928	4.909.848
1926	734.387	220.010	—	1.328.129	—

(1) A partir del año 1914, las cifras de Australia se refieren a los años económicos que terminan el 30 de junio.

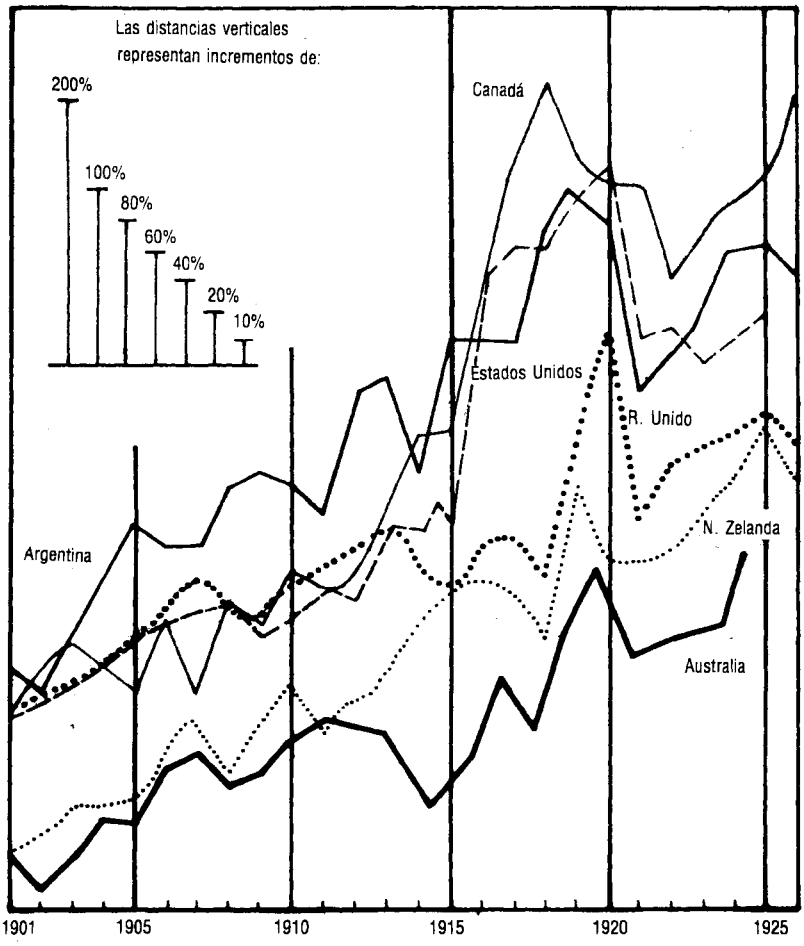
EL PAPEL DE LOS IDEALES

Que la destreza en el manejo de las estadísticas no entorpece el libre desenvolvimiento de las facultades intuitivas, lo demuestra en forma acabada la siguiente contribución sociológica del profesor de la Universidad de Madrid: "Todos sabéis que los fenómenos económicos viven articulados como los demás fenómenos del complejo social, en organizaciones colectivas, y gobernados por instituciones nacionales que son las que los ordenan y los coordinan en un sentido general, en un rumbo fundamental que los ideales de los pueblos van trazando; y que, aun cuando a la iniciativa y a la realización privadas se les deje en relativa libertad para producirlos, y, hasta cierto punto, para organizarlos, es siempre a condición de que vayan ordenados y encaminados al servicio de los fines superiores creados por la voluntad colectiva de los pueblos".

La tesis del catedrático peninsular es clarísima: los fenómenos económicos son encaminados por los ideales, y éstos, a su vez, fluyen de la voluntad colectiva de los pueblos.

Ritmo de crecimiento de las exportaciones en distintos países

(Gráfico logarítmico Nº 5)



Si en lo que toca a lo primero, la experiencia histórica nos señala que con harta frecuencia los fenómenos económicos escapan al contralor de los ideales humanos, no deja de ser perfectamente cierto que si se descartan esos casos —con los mismos métodos de eliminación de las variables, que ya conocemos—, los ideales dirigen los fenómenos económicos. Por otro lado, "simplificando lo más posible" también se llega a demostrar que los ideales nacen por generación espontánea sin que sobre su formación, a pesar de los devaneos de Vilfredo Pareto, influyan sentimientos, intereses e inclinaciones, ligados a los fenómenos económicos por complejas relaciones de interdependencia.

En cuanto a esa entidad imponente que se designa como "voluntad colectiva de los pueblos", su existencia ha sido plenamente comprobada por los teorizantes de la "ciencia política". De otro modo no podría ejercitarse cotidianamente a través de esos órganos representativos, de cuya virginal pureza no nos permite dudar la fe democrática que nos anima desde la reforma universitaria.

No destruye nuestras convicciones el implacable ataque de espíritus falaces, para los que la voluntad colectiva no sería otra que la de los individuos de la *elite* en el poder, que sabría aprovecharse de los sentimientos e inclinaciones populares para plasmar los ideales más concordantes con sus intereses. Tal sería el caso de esos ideales proteccionistas, propagados en "los pueblos" al calor de sentimientos de nacionalismo, si el doctor Olariaga no hubiese descubierto en las entrañas más recónditas de aquéllos, la sublime aspiración de ir "formando nuestra economía propia".

LOS DESIGNIOS DE LA VOLUNTAD COLECTIVA

Si existen designios de una voluntad colectiva, queda demostrada en forma incontrovertible la existencia de esa voluntad colectiva.

La experiencia histórica ofrece abundantes ejemplos de esos designios. Como los que presidieron la inversión de capitales extranjeros en nuestro país, según nos lo expresa el doctor Olariaga: "Han sido iniciativas extranjeras —no olvidéis que hablo en términos generales— con capitales extranjeros y muchas veces mano de obra extranjera, las que han ido utilizando económicamente la Argentina, no para crear en ella una riqueza permanente y progresiva, no para formar en ella el cuerpo robusto, completo y autónomo de una gran nación independiente, *sino para explotar del modo más sencillo las oportunidades que estaban más a mano y llevar a sus respectivas economías nacionales los alimentos y materias primeras que necesitaban*".

Que se trata evidentemente de un designio colectivo superior y ajeno a los individuos, aunque plasmado en el fluido común de las esencias individuales —como enseña un genial metafísico—, lo comprueba un doble orden de consideraciones relativas a la inversión del ahorro británico en el extranjero.

En primer lugar, los banqueros y capitalistas que desde los comienzos del 19 colocan sus fondos en otros países, en plena expansión del individualismo y la libre

concurrencia, sólo tratan de conseguir el máximo provecho, buscando naturalmente la "oportunidad más a mano", y sin cuidarse de llevar a la Gran Bretaña los alimentos y materias primas que necesitan sus compatriotas.

En segundo lugar, cuando aquel país comienza a dar ímpetu a sus exportaciones de capitales, la clase gobernante inglesa, animada del ideal de bastarse a sí misma (que recién después de 1846 deja de encaminar los fenómenos de la economía británica) pretende producir en su propio territorio los alimentos y materias primas de que necesitaba el país. Mal podría, entonces, atraer la competencia exterior de esos productos, mediante el envío de capitales a los países extranjeros.

Es obvio, por lo tanto, que ni los individuos, ni los gobiernos, estaban animados del propósito aludido por el profesor español. Y no lo estaban, precisamente, porque tal propósito o designio surgía exclusivamente de la voluntad colectiva del pueblo británico.

EL DOCTOR OLARIAGA, ECONOMISTA EXPERIMENTAL

El profesor Olariaga nos manifestaba, en su primera conferencia sobre "El porvenir de la economía argentina", que no se sentía realmente economista sino cuando pisaba la tierra santa, el mundo concreto.

Parecía tratarse, por lo tanto, de un economista experimental. Y decididamente, el catedrático español es un economista experimental.

No invalida nuestra proposición la frecuencia con que aquél abandona la tierra santa para remontarse, en amplio vuelo, "sobre el mundo inquietante de las representaciones". Y ello por la muy sencilla razón de que, en tales casos, y según su propia definición, deja de ser un economista, para transformarse en el señor don Luis Olariaga, pura y simplemente.

Es, seguramente, este señor, quien nos habla de la "voluntad colectiva de los pueblos" o esgrime ágilmente los guarismos siguiendo su punto de vista de la economía nacional.

Más de un funesto error en la historia del pensamiento humano ha de buscarse precisamente en que, la exégesis precipitada de los textos, no permite deslindar las distintas fases de la personalidad de los autores.

Nos proponemos evitar un error de esta naturaleza, en el presente caso, al brindar esta modesta contribución aclaratoria. Y nos apresuramos a hacerlo, porque las gentes ya atribuyen al economista español, con imperdonable ligereza, la tesis del estancamiento argentino del señor Olariaga.

40

EL REGIMEN DE POOL EN EL COMERCIO DE CARNES*

(Informe presentado a la Comisión Especial de Carnes de la Sociedad Rural Argentina)

CAPITULO 1. EL CONTRALOR ** DE LOS EMBARQUES Y LA ESTABILIDAD DE LOS PRECIOS

1. Formación de un nuevo Pool

Terminado el conflicto en el comercio de carnes, el Pool o Conferencia entre las compañías frigoríficas interrumpido en mayo de 1925, reanuda sus operaciones en noviembre del corriente año.

El presente informe se propone analizar, desde un punto de vista objetivo, el significado de esa combinación de empresas, las consecuencias que de ella podrían dimanar para los productores de ganado, y sus posibles proyecciones sobre los precios de la carne chilled argentina en el mercado británico.

Según manifestaciones reiteradas, mientras en un régimen de libre concurrencia no existe coordinación entre los frigoríficos, los embarques de carne se realizan en forma desordenada.

Sucédense, entonces, en el mercado británico períodos de abarrotamiento y precios bajos, y de escasez y precios altos.

* *N. del Ed. Revista de Ciencias Económicas:* 15, Serie II, Nº 77, diciembre de 1927, págs. 1.302-1.321. Trabajo incluido en el volumen *El pool de frigoríficos – Necesidad de la intervención del Estado,* Buenos Aires, Sociedad Rural Argentina, 1927, Parte II. Al final del informe se asienta: "Firmado: Raúl Prebisch. *Aprobado por la Comisión Especial de Carnes. Firmado:* Luis Duhau, *presidente.* Miguel Angel Cárcano, Ernesto Hueyo, Rómulo Lanusse, *vocales.*"

** En la publicación de la Sociedad Rural Argentina en lugar de "contralor" dice "regularización".

Estas fluctuaciones afectan todas las actividades de la industria. A los comerciantes minoristas y las empresas frigoríficas, les obliga a establecer un más amplio margen entre los precios de compra y los de venta, con el fin de cubrir el mayor riesgo de las operaciones. La expansión del margen recae sobre los precios del ganado que, además de ser más bajos, sufren continuas alteraciones que entorpecen el desenvolvimiento de la producción.

Por otro lado, el volumen variable de la faena y de los embarques no permite a los frigoríficos y las compañías navieras el aprovechamiento regular, más económico, de sus instalaciones y barcos.

En cambio, la Conferencia, al contralorear los envíos ajusta su volumen a las necesidades del mercado británico, obteniéndose precios más estables que los determinados por la libre concurrencia. De ahí su ventaja general.

Tal es la tesis expuesta por algunas de las personas consultadas por la Comisión de Carnes al iniciar sus tareas.

2. FLUCTUACIONES DE LA OFERTA DE GANADO Y LOS PRECIOS

Al pensar en ese contralor de los embarques, se supone implícitamente que la oferta de ganado posee un alto grado de plasticidad que permite a los frigoríficos adaptarla a los requerimientos del mercado británico.

La observación más elemental de los hechos no comprueba ese supuesto. La oferta de ganado varía continuamente. De un año para otro se alteran las cantidades disponibles, según la mayor o menor amplitud que se hubiera dado a la cría desde tres años antes y las condiciones climatéricas y sanitarias durante ese lapso. Dentro de un mismo año, por otro lado, se presentan fluctuaciones de carácter más o menos estacional, ligadas a la condición cambiante de los campos de pastoreo y a las variaciones naturales del procreo en los distintos meses del año en que se inició la cría.[1]

En un régimen de libre concurrencia, el mercado absorbe los incrementos de la oferta, bajo el acicate de precios más bajos: a mayor oferta, descenso de precios; a menor oferta, ascenso de precios. Toda la oferta se dispone en esta forma, salvo la que se sustrae del mercado, conservándola en previsión de mejores cotizaciones.

[1] Aparte de estas fluctuaciones de carácter estacional, una gran cantidad de factores determinan variaciones más o menos intensas en la oferta, en cortos períodos (semanales, mensuales). Los precios bajos pueden provocar la precipitación de las ventas, en previsión de mayores descensos de precios, y los precios altos, inducen con frecuencia, a los ganaderos, a retener sus novillos listos, en previsión de mayores ascensos de los precios. Son fenómenos de pánico, en el primer caso, o de especulación, en el segundo, que alteran la oferta en cortos períodos.

Por otro lado, no es raro que la oferta acuse congestión bajo la influencia de los compromisos financieros de los hacendados.

Pero en el caso del ganado, la retención voluntaria de una parte de la oferta, apenas si puede realizarse dentro de muy estrechos límites. Pues aparte de las dificultades físicas para hacerlo cuando los pastos escasean, preséntase el obstáculo de los gastos inherentes a la operación, y el no menos importante de que la calidad del ganado desmejora, su precio disminuye, y los riesgos aumentan, pasado un cierto límite de tiempo.

Es por esto que las fluctuaciones de los precios del ganado están relacionadas íntimamente a las variaciones de la oferta. Puede observarse este hecho en el gráfico Nº 1;* la línea gruesa representa las variaciones mensuales de la cantidad de novillos comprados por los frigoríficos y la línea delgada los precios medios pagados durante el período 1924-1927. No sabríamos decir si las compras absorben aproximadamente la oferta del mercado, mes por mes. Si fuese así, el movimiento inverso de ambas líneas parecería señalar que cuando crece la cantidad de novillos ofrecidos, bajan las cotizaciones y los frigoríficos compran más; y al contrario, cuando declina la cantidad de novillos ofrecidos se elevan los precios y los frigoríficos restringen sus adquisiciones.[2] Como es lógico, las variaciones de las compras determinan el movimiento de la faena en los frigoríficos, y éste, a su vez, se refleja sobre las importaciones británicas, por medio de nuestros embarques. La marcada influencia que tales variaciones tienen sobre los precios en Smithfield, puede apreciarse en el gráfico Nº 2. La línea gruesa representa la faena de novillos en los frigoríficos de la República Argentina; y la línea delgada, las variaciones de los promedios mensuales de precios de la carne vacuna chilled en el mercado de Smithfield, dos meses después de la faena en la Argentina. Por ejemplo, en el gráfico comparamos la faena de novillos en el mes de enero de 1926 con el promedio de precios en Smithfield en el mes de marzo del mismo año.

Es bien fácil observar –excepto en muy pocos casos– que cuando aumenta la faena de novillos en la Argentina, disminuyen los precios de la carne chilled en Smithfield,

[2] Los datos sobre las compras corresponden al *peso global* de los novillos comprados mensualmente por los frigoríficos en Liniers, las estancias y otros mercados.

Los datos sobre precios resultan de dividir el *valor total* de las compras de novillos realizadas mensualmente por los frigoríficos, por el *peso global* en kilos, de los novillos comprados. Se trata, pues, de un promedio aritmético de precios, ponderado de acuerdo a las cantidades compradas de cada clase de novillos.

Con el fin de hacer más claro el gráfico, las cifras de las compras y los precios fueron suavizadas mediante *promedios encadenados trimestrales*, cuyo cálculo se efectúa promediando las cifras de cada mes con la que le precede y le sigue.

La necesidad de comparar variaciones de hechos de magnitud tan diferente, se satisface con el conocido procedimiento de los números indicadores, que expresan tales variaciones en relación a una base fija. En el presente caso, esta base está constituida por el promedio mensual de los doce datos correspondientes al año 1924; el promedio fue igualado a 100 y de acuerdo a esta igualdad se calculó el número indicador correspondiente a cada mes.

Las cifras originarias de las compras y los precios, entre enero de 1924 y diciembre de 1926 fueron tomadas de los informes semanales de la División de Contralor de Comercio de Carnes del Ministerio de Agricultura. Desde enero de 1927 fueron elaborados directamente por la Oficina de Estadística de la Sociedad Rural Argentina.

* *N. del Ed.* Los gráficos 1, 2 y 4 no se publican por no disponer de originales legibles para su reproducción.

dos meses después; y cuando baja la faena, suben tales precios, después del mismo intervalo.[3]

Las variaciones en el volumen de la faena se manifiestan inmediatamente sobre los embarques, en razón de la naturaleza perecedera del chilled, y estos embarques, a su tiempo, transfórmanse en las importaciones en el mercado británico, cuya influencia sobre los precios es muy acentuada, como se verá más adelante.

A través del proceso recién descripto las fluctuaciones de la oferta de ganado en nuestro país, repercutirían sensiblemente sobre los precios del chilled en el mercado británico.

Por modo que uno de los requisitos esenciales para que el Pool llegase a estabilizar los precios en Smithfield, consistiría en regular los embarques con prescindencia de aquellas fluctuaciones naturales de la cantidad de novillos ofrecidos.

Pero ello traería inevitablemente la dislocación de nuestro mercado, en virtud de la falta de plasticidad de la oferta. Las empresas combinadas introducirían por su propio arbitrio un factor de perturbación, tanto más grave cuanto menores fuesen las compras (es decir, los embarques regulados) en relación a la cantidad de novillos ofrecidos.

En efecto, esa parte sin absorber, ese sobrante o exceso de oferta gravitaría casi exclusivamente sobre nuestro consumo interno, ya que los embarques limitados habrían tornado inelástica la demanda para la exportación. El descenso consiguiente de los precios sería más intenso que en un régimen de libre competencia, en que las dos demandas (para la exportación y consumo interno) que se ejercitan sobre nuestra oferta son elásticas, esto es, se expanden bajo el estímulo de cotizaciones más bajas.

Quedaría, sin embargo, la alternativa de preparar carne congelada o conservada con el exceso de oferta de novillos chilled sobre los requerimientos de un plan regular de embarques. La circunstancia de que tales carnes pueden almacenarse por tiempo considerable, facilitaría la transformación de una oferta irregular de ganado en una oferta regular de carne. Es obvio, sin embargo, que esa transformación de novillos chilled en carnes de inferior calidad y precio, entrañaría un inconveniente económico, agravado por el descenso de las cotizaciones de tales carnes en razón del crecimiento de su oferta en la Gran Bretaña.

3. IRREGULARIDAD DE LOS EMBARQUES ANTES Y DESPUÉS DEL POOL

Sea de ello lo que fuere, la Conferencia podría regular los embarques en la forma que reputase más conveniente en desmedro del buen funcionamiento de nuestro mercado. Lo que no significa que así conseguiría la estabilidad de los precios británicos

[3] Los datos sobre faena, se refieren al peso global de los novillos sacrificados mensualmente por los frigoríficos. Fueron tomados de las fuentes ya citadas.

Los datos sobre precios en Smithfield son promedios mensuales calculados con los precios diarios que

del chilled por cuanto éstos dependen también de la demanda; y la demanda escapa a todo sistema de contralor, como no sea el racionamiento forzoso de los individuos.

Pero si el Pool decide no dislocar el mercado argentino en la forma indicada no tiene otro camino a seguir, que el trazado espontáneamente por la libre concurrencia: a saber, la adaptación de los embarques de carne chilled a las variaciones de la oferta de ganado.

Si bien es cierto que en tal caso no puede evitarse en Smithfield las fluctuaciones de los precios provenientes de aquellos movimientos de la oferta, no deja de ser posible que el Pool contribuya a suavizar las bruscas alzas y bajas determinadas por los envíos desordenados.

Por ejemplo, si en nuestro país la oferta de ganado fuese creciente, los embarques deberían seguir necesariamente la misma dirección. En un régimen de libre competencia en que cada frigorífico embarca independientemente, los envíos se realizan en forma muy irregular. En cambio la Conferencia, al coordinar la acción de las empresas, podría conseguir embarques escalonados con un ritmo más regular; esto, aparte del efecto sobre los precios, permitiría un mejor aprovechamiento de las bodegas marítimas. Para que el Pool pudiese realizar con acierto este ordenamiento de los envíos sería necesario tuviese los medios para prever con algunas semanas de anticipación el estado de la oferta en el mercado, y al mismo tiempo contase con un eficiente ajuste de la capacidad de las bodegas a las necesidades calculadas. Si tal cosa ha sucedido o no en lo pasado, se verá en seguida.

Ocurre indagar, entonces, hasta qué punto el Pool disuelto en 1925 logró ejercer influencia estabilizadora en el mercado de carnes.

Ante todo, analizaremos el curso de los envíos semanales de carne chilled efectuados por los frigoríficos de la Argentina, valiéndonos de las cifras sobre el número de cuartos exportados, compiladas por la *Review of the River Plate*, pues las estadísticas oficiales no publican datos referentes a las semanas.

Con dichas cifras hemos construido el gráfico Nº 3, correspondiente al período 1921-1927. La línea delgada sumamente irregular indica las variaciones de los embarques de chilled, semana por semana. Es fácil comprobar que tales variaciones son continuas y muy intensas, tanto en los años del Pool, como después de su ruptura en mayo de 1925.[4]

---

publica el *Meat Trade Journal;* y desde el mes de mayo de 1927, de acuerdo con la información cablegráfica recibida directamente por la Sociedad Rural Argentina.

Precisa advertirse que el lapso de dos meses, en que se manifiesta la relación entre precios y faena no es necesariamente el período real; éste podría ser menor. Pero como solamente se dispone de una estadística mensual de la faena, no se ha podido tomar otra unidad de tiempo que el mes. El carácter de los datos estadísticos ha obligado, asimismo, a tomar la faena de todos los novillos, en lugar de ceñirnos a los de tipo chilled. Pero a pesar de estos defectos, las correlaciones son evidentes.

[4] Las variaciones de los embarques, en los primeros años del gráfico, son más pequeñas en magnitud absoluta que en los años siguientes. Su intensidad, sin embargo, no es menor, si se tiene en cuenta que tales variaciones en los primeros años, se refieren a un nivel medio de embarques muy inferior al nivel medio de los años posteriores.

A través de las fluctuaciones de los embarques semanales, nótase tendencia crecientes o decrecientes, que hemos despejado mediante un promedio encadenado, cuyo cálculo se efectúa como sigue: la cifra de cada semana se promedia con las cifras de las dos semanas anteriores y las dos posteriores. La línea gruesa de nuestro gráfico, trazada con los promedios encadenados, representa, pues, aquellas tendencias crecientes o decrecientes de los embarques una vez eliminadas las fluctuaciones semanales.

De la observación del gráfico durante y después del Pool parecería desprenderse que esta combinación de empresas ni logró ordenar los embarques semana por semana (línea delgada) ni consiguió, tampoco, eliminar las ondulaciones relacionadas probablemente a los movimientos de la oferta (línea gruesa) si es que en realidad se propuso tales objetivos.

Por el mismo método de su construcción, la línea gruesa de promedios encadenados, aminora apreciablemente las variaciones de la línea delgada: tal es, en forma esquemática, lo que quizá pudiera realizar un Pool que consiguiese prever con acierto la oferta de ganado en la Argentina, y disponer a la vez de la flexibilidad necesaria en el suministro de las bodegas, según hemos expresado anteriormente.

4. CORRELACIÓN ENTRE IMPORTACIONES DE CHILLED Y PRECIOS EN SMITHFIELD

Para averiguar con cierta precisión la influencia de los embarques de chilled argentino sobre las cotizaciones del chilled en Londres, precisaría disponerse de cifras, también semanales, sobre las importaciones en que aquéllos se manifiestan en el mercado británico. Pero como el *Board of Trade* publica sólo cifras mensuales de las importaciones, hemos debido conformarnos con ellas, tomándolas desde el año 1921 hasta 1927.

Para comparar los movimientos de estas cifras con las cotizaciones en Smithfield,[5] hemos calculado dos series de números indicadores con base en 1924, representándolas, asimismo, en el gráfico Nº 4.

En este gráfico se comprueba que la línea gruesa, que refleja la marcha de las importaciones, tiene en general un movimiento inverso al de la línea delgada con puntos, que pone de manifiesto el andamiento de los precios; o en otros términos, cuando aumentan las importaciones descienden los precios, y cuando aquéllas disminuyen, éstos ascienden.

Es que las importaciones de chilled representan fielmente la oferta de este artículo, por cuanto su carácter deteriorable no permite prolongar su almacenamiento. Y esta oferta gravita sobre el mercado de Smithfield, cuya libre organización ha sido

[5] Los promedios mensuales de estas cotizaciones se calcularon con los precios diarios que publica el *Meat Trade Journal*.

comprobada por las diversas *Royal Commissions*[6] que indagaron el comercio de carnes en la Gran Bretaña. Trátase, en efecto, de un mercado en que compradores y vendedores actúan sin restricciones, de tal suerte que los precios reflejan fielmente los factores que influyen sobre la oferta y la demanda de las carnes.

Con respecto al período 1924-1927, ya hemos sugerido, en páginas anteriores, que la correlación inversa entre la faena mensual de novillos en la Argentina y los precios del chilled en Smithfield, dos meses después, se establecía a través de los embarques de nuestro país y de las importaciones de dicha carne en el mercado británico.

El gráfico que acabamos de comentar comprueba ampliamente este aserto al descubrirnos la influencia de las importaciones sobre los precios. Y al mismo tiempo nos señala en forma inequívoca: a) que esta influencia se nota bajo el régimen de Pool y bajo el de libre competencia; y b) que las variaciones de las importaciones y la inestabilidad de los precios son muy acentuadas en uno y en otro caso, sin que se observe entre ambos ninguna diferencia sustancial.

5. VARIACIONES SEMANALES DE LOS PRECIOS EN SMITHFIELD Y LINIERS

La inestabilidad de los precios en Smithfield, por otro lado, se disimula en parte en los promedios mensuales. Nos aproximamos mejor a la realidad, considerando cifras semanales. Es lo que hemos hecho en el gráfico Nº 5 en que además presentamos las variaciones de los precios en el mercado de Liniers.[7] La línea gruesa representa las cotizaciones semanales de una libra de carne chilled en Smithfield, traducidas a nuestra

[6] *First Report of the Royal Commission on Food Prices*, Londres, 1925. En la traducción efectuada por el Ministerio de Agricultura (cir. Nº 490) se expresa: "Todas las manifestaciones que hemos recibido nos sugieren que sería completamente imposible la fijación de precios *(to dictate prices)* en el mismo Smithfield; y no hemos recibido, de los minoristas de Londres, manifestación alguna que indique que todos los importadores en Smithfield coticen los mismos precios al mismo tiempo, tal como sucede en los mercados provinciales, según los minoristas.

"En tanto cuanto podemos juzgar, el mercado central de Londres es un mercado sumamente sensible, sujeto a fluctuaciones de precios de día en día y de hora en hora, de acuerdo con la variación continua de las condiciones de la oferta y la demanda, no sólo en Londres, sino a través del país e indirectamente, en efecto, a través del mundo."

[7] Las cotizaciones semanales en Smithfield, provienen de la misma fuente que las mensuales. Los peniques en que están expresadas, fueron reducidos a pesos moneda nacional, de acuerdo al cambio real y al cambio par, con el fin de facilitar las comparaciones. En el gráfico, los precios al cambio real están representados por la línea gruesa y los calculados al cambio par, por la línea delgada; de tal suerte que la superficie rayada, comprendida entre ambas, corresponde a la diferencia de cambio.

En cuanto al mercado de Liniers, hasta abril de 1924 en que entra en vigor la Ley de Peso Vivo, hemos tomado las cotizaciones de la libra de carne limpia de un novillo mestizo especial para frigorífico, de acuerdo a publicaciones de la casa Tomás Devoto y Cía. A partir de la vigencia de la ley mencionada, nos hemos valido de las cotizaciones publicadas en los informes de la División de Contralor del Comercio de

moneda de acuerdo al cambio real; y la línea delgada expresa las mismas cotizaciones, pero convertidas al cambio par; de tal suerte que la superficie rayada entre ambas líneas corresponde a las diferencias de cambio.

La línea con puntos se refiere a las cotizaciones de una libra de carne limpia de un novillo chilled en el mercado de Liniers.

La observación del gráfico nos señala en forma concluyente: que durante el Pool como la libre competencia entre las empresas, las variaciones de los precios semanales en Smithfield son continuas y de gran amplitud; lo mismo sucede con las cotizaciones en Liniers, salvo que la intensidad de sus movimientos es inferior a la que presentan las cotizaciones en aquel mercado.

Con lo que se demuestra claramente, al menos en el período observado, que el Pool disuelto en 1925 no tuvo sobre las cotizaciones del chilled, en forma perceptible, la influencia estabilizadora que suele atribuírsele.

Probablemente, las importaciones semanales del chilled en la Gran Bretaña, de cuyas cifras carecemos, acusan fluctuaciones de idéntica naturaleza que las de nuestros embarques semanales, representados en el gráfico Nº 3, como se recordará. Si ello fuese así, la línea de los precios semanales en Smithfield, recién presentada en el gráfico Nº 5 tendría variaciones menos bruscas y acentuadas que la línea de las importaciones.

Este hecho podría obedecer a que las importaciones semanales no representan la oferta semanal tan fielmente como las importaciones mensuales representan la oferta mensual, en razón de la posibilidad de conservar el chilled entre una semana y otra y la imposibilidad de hacerlo de mes a mes.

De tal suerte que el almacenamiento de ese producto, en cortos períodos, contribuiría a suavizar los precios, que, de otro modo, se resentirían con mayor fuerza de las intensas fluctuaciones de los embarques argentinos.

6. EL POOL Y LA NIVELACIÓN DE PRECIOS EN NUESTRO MERCADO

Terminamos de ver la marcada influencia de las importaciones sobre los precios en Smithfield, cuya estabilidad no podría conseguirse sin regularizar nuestra oferta de ganado, aparte de lo ya expresado sobre la demanda.

En cuanto a la nivelación de los precios en nuestro mercado, es evidente, de acuerdo a las consideraciones formuladas en otro lugar, que las empresas combinadas están en condiciones de asegurar un nivel más o menos constante de valores, tanto en los

---

Carnes del Ministerio de Agricultura de la Nación. Como estas últimas cotizaciones se refieren al kilo vivo de carne, hemos debido reducirlas a carne limpia, considerando que el rendimiento de esta última es de 60%, de acuerdo a la cifra suministrada por aquella División.

períodos de abundancia, cuanto en los de escasez, por lo mismo que bajo su arbitrio queda el establecer los precios que les plazca, dentro de ciertos límites mencionados más adelante. Nada impediría, por lo tanto, que los frigoríficos establezcan ese nivel a la máxima altura posible, en favor de los ganaderos, como no sea su propósito, fácilmente realizable, de obtener ganancias superiores a las normales en industrias de análogo riesgo.

CAPITULO II. OTRAS PROYECCIONES ECONOMICAS DEL POOL

1. SUPRESIÓN DE LA COMPETENCIA

Aparte del presunto contralor de los envíos, el Pool tiene sobre el mercado interno, proyecciones que tocan muy de cerca los intereses ganaderos.

En un régimen de libre concurrencia entre los compradores, los precios que permiten ganancias excesivas son transitorios. En efecto, el alto beneficio resultante por novillo, estimula a cada empresa a comprar el mayor número posible de cabezas con el fin de aumentar el volumen total de sus ganancias. La competencia tórnase activa, se acentúa la demanda, y los precios del ganado tienden a subir hasta el nivel máximo compatible con ganancias normales.

Por cierto que los compradores no prefieren estos precios altos; pero si se resisten a pagarlos, otros se llevan aquella parte de la oferta que los primeros hubiesen deseado adquirir.

El desacuerdo en la demanda constituye la característica esencial de un régimen de libre competencia, pues de él proviene el único impulso que eleva automáticamente las cotizaciones, pese a la voluntad de los compradores.

Bajo un régimen de Pool, cada una de las empresas conoce exactamente la cantidad de ganado que necesitan adquirir las demás, según la distribución predeterminada de un volumen dado de embarques de carne chilled. Ninguna teme, por lo tanto, verse privada de la parte de la oferta que le corresponde por convenio, ni trata, mucho menos, de extender la magnitud de sus compras, salvo que decida romper el pacto.[8]

[8] Es muy posible que los embarques fijados para una determinada semana, requieran una faena de novillos chilled superior a la oferta. Ignoramos cuál sería la actitud del Pool en esa emergencia. Podrían plantearse dos casos extremos:

a) Que cada frigorífico disputase la oferta a los demás con el fin de evitar el falso flete consiguiente al embarque de una cantidad de carne inferior a la capacidad de bodegas asignadas, en la semana, al

Al concertarse, por este modo indirecto, el acuerdo en la demanda, cesa prácticamente la competencia; los frigoríficos pueden imponer bajos precios, si así lo desean; y los ganaderos se encuentran compelidos a recibirlos, toda vez que no prefieran quedarse indefinidamente con su hacienda.

En otros términos, bajo la libre competencia, en frente a una determinada oferta de ganado, cada uno de los compradores trata de adquirir para sí la mayor cantidad posible de esa oferta, pues cuanto más grande es el volumen de sus negocios, tanto mayor resulta el beneficio total; de ahí que sobre esa oferta se ejercite una demanda intensa que tonifica los precios. Bajo un régimen de entendimiento, por otro lado, y frente a la misma oferta determinada, ningún comprador trata de comprar una porción mayor que la correspondiente por el pacto; y no tiene motivos para apresurarse en sus operaciones, pues si llega el último, tiene su lugar reservado, de acuerdo al porcentaje que se le asigna; de ahí que sobre esa oferta se ejercita una demanda suave que afloja los precios.

La libre concurrencia constituye una garantía para compradores y vendedores, por cuanto regula automáticamente los precios, sustrayéndolos a la voluntad de unos y otros. El Pool de una de las partes destruye esa garantía, y entrega a la voluntad de los compradores combinados la posibilidad de establecer precios que les permitan ganancias excesivas de carácter monopolista.

2. RESTRICCIÓN ARTIFICIAL DE LOS EMBARQUES

El gráfico Nº 4, que abarca un período de siete años, nos ha revelado claramente que los precios del chilled en Smithfield varían inversamente a las importaciones.

Tales importaciones, como es sabido, proceden en su mayor parte de la República Argentina.

Es evidente, por lo tanto, la posibilidad que se ofrece al Pool de restringir los embarques de carne chilled, aun cuando nuestra oferta permanezca constante o aumente, con el fin de obtener mejores cotizaciones en el mercado británico.

---

frigorífico en cuestión: habría, pues, competencia, y los precios tenderían a subir hasta que, en las semanas siguientes se llegara a una situación en que las bodegas no superasen la oferta.

b) Que el Pool distribuyese el falso flete entre los frigoríficos, proporcionalmente a las cuotas de los embarques con el fin de evitar la competencia intermitente del primer caso; si los frigoríficos se contentasen con la oferta existente, no tendrían por qué subir los precios: pero si quisiesen estimularla o evitar su retraimiento tendrían que ofrecer el incentivo de mejores cotizaciones.

La ocurrencia de desequilibrios como el anotado, obedece a la imperfecta previsión de la oferta y la deficiente adaptación de las bodegas. Pero si, en este sentido, la perfección es muy difícil de : lcanzar, no debe olvidarse que los frigoríficos podrían aminorar esos desequilibrios al fijar los embarques abajo del nivel probable de la oferta.

En la Argentina, la menor demanda de novillos para la exportación tendería a congestionar el mercado y a rebajar los precios.[9]

Tal fenómeno determinaría la absorción gradual del exceso de oferta por nuestro consumo interno.

Esto no significa que el sobrante de novillos chilled habría de ser entregado directamente a nuestro consumo. Lo más probable es que ocurriese un fenómeno de desplazamiento de las categorías superiores de hacienda vacuna a las inferiores, hasta llegar al consumo. El exceso de novillos chilled, pendería sobre los novillos gordos, sustituyéndolos en la preparación de carne congelada, y éstos, a su vez, desplazarían los novillos de calidad inferior hacia el mercado de consumo interno.

Por medio de la restricción de los embarques, los frigoríficos conseguirían el ascenso de los precios en la Gran Bretaña, en desmedro de los consumidores y su descenso en la Argentina a costa de los productores. Si bien el problema se complica, siempre que, al disminuir el volumen de las faenas, se recargaría probablemente el costo de transformación del novillo en carne chilled.

Como quiera que la tendencia creciente del costo obligase al Pool a no transponer ciertos límites en la restricción voluntaria de los embarques: la posibilidad de realizar esta operación pone en descubierto un aspecto fundamental de la acción del Pool como entidad monopolista.

3. COMPETENCIA DEL CONSUMO INTERNO

Hemos expresado que, en un régimen de Pool, los frigoríficos están en condiciones de pagar precios más bajos que los correspondientes a un estado de libre competencia.

Terminamos de ver, por otro lado, que toda vez que las empresas, al restringir los embarques de chilled provocasen la congestión de nuestro mercado, los precios descenderían, determinando la expansión del consumo interno.

Por consiguiente, cuando los frigoríficos combinados resolviesen pagar cotizaciones más bajas por los novillos chilled, sin que hubiera mermado la oferta, el consumo interno entraría a participar en dicha oferta. Ello habría de realizarse por un desplazamiento de ganado, inverso al considerado anteriormente, desde las categorías inferiores hasta las superiores.

Las empresas sólo conseguirían, por lo tanto, un volumen menor de oferta, al aumentar el consumo interno su participación en la misma.

Sin embargo, pareciera que hasta un cierto límite, aquéllas podrían seguir compran-

[9] Existe congestión toda vez que la oferta excede a la demanda, en un determinado nivel de precios, ya sea por el aumento de la primera, por la disminución de la segunda, o por ambos factores a la vez. La congestión de la oferta representa un estado en que la demanda sólo se extiende y absorbe el exceso de aquélla, cuando se le ofrece el incentivo de precios más bajos.

do la misma cantidad de hacienda. Bastaría que se cuidasen en no rebajar los precios de los novillos tipo chilled y congelado hasta el nivel de cotizaciones de las categorías superiores de animales para el consumo argentino, con el fin de evitar la competencia de este último.

Pero hasta llegar a ese límite, los frigoríficos habrían tenido oportunidades suficientes para derivar beneficios sustanciales.

Si los gustos y el poder adquisitivo de nuestra población permitiesen el consumo normal y corriente de los novillos que hoy se dedican a la exportación, es evidente que la competencia interna comenzaría a obrar en ocasión de todo descenso de precios, sin necesidad de que éstos alcanzasen el límite susodicho.

4. PRECIOS, COSTOS Y ARRENDAMIENTOS

Si bajo un régimen de libre concurrencia, debido al exceso de oferta o a la declinación de la demanda, el precio del ganado resulta ser inferior al costo de producción corriente, el mercado tiende a restringir la producción, pues nadie encuentra interés en producir cuando falta el incentivo de precios que, por lo menos compensen el costo, incluido en éste el interés de los capitales invertidos y la remuneración normal del productor por su trabajo. Esta tendencia es tanto más rápida cuanto menor es la cantidad de productores recalcitrantes y de aquellos otros cuyo ganado sigue gravitando sobre la oferta en virtud de artificios bancarios.

Es así que al cabo de un cierto tiempo, la oferta de ganado es menor y los precios suben, siempre que durante este proceso no se haya alterado apreciablemente la demanda. Merced a los movimientos de la oferta, por lo tanto, los precios oscilan alrededor del costo de producción. Si descienden más abajo de éste, la producción se restringe, la oferta se contrae y las cotizaciones repuntan; si ascienden más arriba del costo, la producción se expande bajo el estímulo de las ganancias, la oferta aumenta y las cotizaciones decrecen.

Fuera de que en la realidad suelen sobrevenir, durante este proceso, perturbaciones que afectan con mayor o menor importancia su curso normal, el problema así presentado, dista mucho de estar resuelto, puesto que al expresar que los precios del ganado tienden a nivelarse con el costo de producción, se olvida que éste es una cantidad variable que depende, a su vez, de aquellos precios y de los precios de los otros productos agropecuarios.

En efecto, en el costo individual de producción se incluyen las sumas pagadas por arrendamiento del campo; y el arrendamiento que un productor se inclina a pagar, está ligado estrechamente al precio que espera obtener por los productos de la tierra.

La elevación de los precios del ganado estimula el ascenso de los arrendamientos y por lo tanto del costo de producción de los novillos.

De idéntico modo al bajar los precios más allá del costo, disminuye la demanda de campos en razón del retraimiento ya aludido de los productores, y los arrendamientos,

y el costo de producción por lo tanto, tienden a descender debido al decrecimiento de aquellos precios.[10]

Por manera que, cuando el mercado llega a un desequilibrio en que las cotizaciones son inferiores al costo, la oferta tiende a restringirse, y los precios a subir, por una parte y el costo a disminuir por otra. De tal suerte que tales tendencias dirigen el mercado hacia un nuevo punto de equilibrio entre el precio y el costo, situado sin embargo, en un nivel más bajo que el del equilibrio precedente. Todo ello mientras no intervengan otros elementos de perturbación.

Uno de los factores del reajuste consiste, pues, en el descenso de los arrendamientos, o sea, de la renta del suelo derivada de la producción de ganados.

5. EL POOL Y LA RENTA DEL SUELO

Si desde el punto de mira individual la renta del suelo se considera entre los gastos de producción, encarada desde el punto de vista general, es pura y simplemente una ganancia neta que la economía nacional obtiene de la posesión de la tierra.

El nuevo punto de equilibrio entre precio y costo, significa, por consiguiente, una pérdida colectiva, cuyo significado debemos despejar en dos casos generales.

Si el descenso de los precios del ganado se debe a la acción espontánea de los factores del mercado internacional, aquella pérdida es inevitable y cuanto antes se reconozca su carácter de tal, sin la vana tentativa de sustraerse a ella, tanto mejor para la producción general, que reanuda sus actividades a un nivel más bajo, pero de menores riesgos.

[10] Al hablar de la tendencia de los arrendamientos a bajar, debe tenerse en cuenta, como en todo fenómeno económico, la posibilidad de que intervengan factores que la debiliten o contrarresten.

Por ejemplo, podría ocurrir que aquella tendencia determinada por el descenso de los precios del ganado, coexistiese con un movimiento ascendente de las cotizaciones de productos agrícolas, tales como el trigo, maíz y lino, que compiten con el ganado en la demanda de campos. El nuevo precio de los arrendamientos dependería de la acción concurrente de ambas tendencias expuestas. Es claro que, bajo el estímulo del incremento de precios de los productos agrícolas, los arrendamientos hubiesen subido con mayor intensidad si no había disminuido el valor de los ganados. No se altera, pues, lo fundamental de nuestro razonamiento en el texto.

Asimismo, puede suceder, a pesar de la baja en las cotizaciones del ganado y la estabilidad de los precios de los otros productos agropecuarios, que los arrendamientos de campos ganaderos no acusen tendencia a descender de inmediato. Tal fenómeno se presentaría en un caso de producción excesiva, si los ganaderos juzgasen conveniente no liquidar sus haciendas. También acaecería cuando, por un lado hubiera disminuido la demanda de campos de cría, en razón de las bajas cotizaciones, mientras que por otro hubiese aumentado la de campos de invernada, debido a la conveniencia de esta operación. De hecho, los invernadores podrían pagar altos arrendamientos a costa de los precios que reciben los criadores. Fenómenos como los anotados son transitorios, pues el correctivo se desarrolla espontáneamente, aun cuando el crédito llegase a entorpecer el proceso de reajuste.

Pero si el descenso de precios se debe a la influencia de las empresas combinadas la economía nacional experimentaría una pérdida en que no hubiese incurrido al funcionar sin trabas la libre concurrencia.

De lo que recién hemos expuesto, se desprende que no plantean el problema en sus términos cabales, los que giran constantemente en torno al desequilibrio entre precio y costo. No consideran por cierto que ese desequilibrio, en un régimen de libertad comercial, es la advertencia que el mercado dirige a los productores para que dediquen sus energías hacia actividades más provechosas; ni que el equilibrio, en un régimen de Pool, es compatible con pérdidas considerables para la economía nacional.

6. EL POOL Y LA ADAPTACIÓN DE LA OFERTA

Ya hemos expresado que el descenso en los precios de ganado tiende a disminuir los arrendamientos. Esta tendencia estimula el desarrollo de otras producciones que compiten con la ganadería en la demanda de campos, mientras desanima las actividades ganaderas determinando el decrecimiento de la oferta.

En un régimen de concurrencia, la menor oferta provoca el ascenso de los precios, en tanto que bajo la organización del Pool, los frigoríficos pueden seguir pagando los mismos precios que antes.

En uno y otro caso, si las empresas desean que la oferta se expanda con el fin de comprar mayores cantidades de ganado, deben ofrecer necesariamente precios más altos. Sólo en esta forma se impulsa el retorno de las tierras, de aquellas otras producciones, a las tareas ganaderas, o el recurso a nuevas tierras.

Pero la diferencia sustancial entre ambos casos estriba en que en un régimen de libre competencia, cuando el mercado requiere una oferta más grande, los precios tienden a subir hasta el máximo compatible con las ganancias normales (y algunas veces hasta suelen sobrepasar este máximo), mientras que en un régimen de Pool, las empresas frigoríficas están en condiciones de ofrecer incrementos de precios que no pasan de lo estrictamente necesario para estimular la oferta. Y esta diferencia en la magnitud del crecimiento es, precisamente, de carácter fundamental para los productores.

7. INCÓGNITAS SOBRE LOS POOLS

Las posibilidades del Pool de frigoríficos en nuestro mercado de haciendas, equivalen, de hecho, a las de un monopolio. En este o aquel régimen, la obtención de ganancias excesivas depende de la voluntad del comprador de ganado.

El monopolio, cuando no resulta de condiciones naturales o de la Ley, queda expuesto a la concurrencia potencial, a la aparición de nuevas empresas competidoras.

Pero al requerirse grandes inversiones de capital, el proceso de esa concurrencia es lento, difícil y de grandes riesgos.

Mucho más inestable aun es la combinación de empresas en un Pool o Cartel, pues ella no sólo depende de la concurrencia potencial de afuera, sino de la que está latente en esas mismas empresas.

Trátase de entendimientos precarios que se desbaratan por el deseo de uno o varios de los miembros de aumentar la proporción que les fuera asignada en el reparto de la producción, las ventas o las exportaciones.

Y a este respecto, el Pool entre los frigoríficos de la Argentina tiene una historia similar a la de otros Pools o Carteles industriales.

En efecto, en abril de 1913 la exigencia de uno de los frigoríficos de aumentar el porcentaje de sus envíos, provocó la ruptura del primer Pool visible iniciado en nuestro comercio de carnes en enero de 1912, después de la competencia áspera que sigue a la irrupción de los frigoríficos norteamericanos.

El segundo Pool, que surge en abril de 1914, se disuelve en mayo de 1925, bajo idéntica presión de otra de las compañías combinadas

Después de la ruptura de los Pools se desarrolla una intensa contienda entre las empresas

En la guerra de precios de 1913, algunos frigoríficos, al solicitar la intervención del Gobierno, manifestaron derivar fuertes pérdidas, mientras que las empresas norteamericanas alegaron no tenerlas. Dos compañías tuvieron necesidad de fusionarse "clausurando uno de los frigoríficos para reducir gastos y continuar la lucha". Al fin las empresas norteamericanas lograron prevalecer sobre el resto, de tal suerte que en el Pool de 1914 les correspondió el 58,5 % de los embarques, contra el 41,35 % en el Pool de 1912.[11]

Durante el último período de libre concurrencia activa, subsiguiente a la disolución de 1925, ciertas empresas se quejaron insistentemente de su mala situación financiera.

Tres frigoríficos viéronse precisados a suspender sus operaciones y otros dos se mantuvieron con embarques reducidos que hicieron temer su desaparición del mercado. La lucha parece haber terminado a favor de los dos núcleos de grandes empresas, que habrían aumentado la proporción de sus embarques en desmedro de las pequeñas.

Estos hechos plantean incógnitas que la falta de informaciones directas no permite despejar, pese a su indiscutible importancia para los productores.

Sería preciso conocer, si la mejor resistencia de unas empresas sobre las otras en el desenvolvimiento de la contienda responde a su mayor capacidad financiera, o si radica en más bajos costos de elaboración, o si se debe a la acción de ambas circunstancias.

La primera hipótesis se basa sobre el dato conjetural de que algunos frigoríficos harían frente a las pérdidas en nuestro país, con las reservas constituidas o las ganancias derivadas en el extranjero. De ser así, la lucha entre las empresas plantearía un caso de los llamados de "concurrencia desleal", que haría suponer en las entidades que la

[11] Datos tomados del artículo del señor Lino Landajo, publicado en el informe de la Subcomisión de Comercio Exterior de Carnes de la Sociedad Rural Argentina, pág. 144.

provocan, el deseo de resarcirse de las pérdidas derivadas en la lucha y compensarlas con creces, una vez realizado el entendimiento.

La segunda hipótesis descansaría en la suposición de que algunos frigoríficos tienden a superar y desalojar del mercado a los otros, en virtud de que la gran escala de sus operaciones y la eficiencia de su organización permite a los primeros alcanzar un costo más bajo de elaboración.

8. LIBRE COMPETENCIA Y SELECCIÓN DE EMPRESAS

Si fuese cierto esto último, la reciente formación de un nuevo Pool habría interrumpido un proceso de selección económica, al mantener con vida empresas inferiormente equipadas

La subsistencia de tales empresas, por lo mismo que son débiles, parecería no tener ventaja alguna para los productores de ganado. Es que el Pool, ya estuviese constituido exclusivamente por grandes empresas, o ya incluyese las pequeñas junto a estas últimas, estaría en idénticas condiciones para actuar sobre nuestro mercado como un comprador monopolista, si así lo deseare.

Las grandes empresas, por lo mismo que son fuertes, tienen en jaque a las pequeñas. Y no han de ser por cierto, estas últimas, si es que elaboran a costos superiores, quienes habrían de pagar precios más altos. Como que, a más de los efectos directos sobre sus balances, esta actitud suscitaría en las grandes empresas el propósito de aniquilarlas de inmediato.

Y antes que una ventaja, la subsistencia de pequeñas empresas podría significar un perjuicio para los ganaderos.

Puesto que, si sólo sobreviven las empresas más eficientes, el proceso de transformación de los ganados en carnes, en los frigoríficos, se realizaría a un costo unitario más bajo.

Habría, pues, un margen entre costos y precios más amplio que el correspondiente a un estado en que subsistiesen empresas inferiores. Que este margen se reflejase en mejores cotizaciones de ganado, dependería, como en todo caso bajo un régimen de Pool, de la voluntad favorable de las empresas.

CAPITULO III. CONCLUSIONES

Hemos tratado de exponer algunos hechos salientes de nuestro comercio de carnes, y de analizar sus consecuencias lógicas, evitando incurrir en consideraciones ajenas a un trabajo objetivo.

De lo expresado en el curso de este informe se desprende:

1. En los embarques de carne vacuna chilled de nuestro país se notan bruscas oscilaciones, tanto bajo el régimen del Pool disuelto en 1925, como en el período de libre concurrencia subsiguiente (gráfico Nº 3).

2. Las fluctuaciones de los precios de la carne chilled en los mercados de Smithfield y Liniers son continuas y de gran amplitud bajo el Pool y bajo la libre competencia (gráfico Nº 5).

3. Por lo tanto, el Pool no logra los propósitos, que se le atribuyen, de ordenar el volumen de nuestros embarques de carne vacuna chilled ni de estabilizar los precios.

4. La marcada influencia que las importaciones británicas de chilled tienen sobre los precios de esta carne en el mercado de Smithfield (gráfico Nº 4) parecería comprobar la afirmación de la Royal Commission on Food Prices, de que en dicho mercado rige ampliamente la libre concurrencia.

5. Al combinarse en un Pool, los frigoríficos quedan en una situación de monopolio, que podrían aprovechar para obtener ganancias excesivas. Cada una de las empresas conoce la cantidad de novillos que deben comprar las demás, de acuerdo a la distribución predeterminada de los embarques: cesa, pues, el desacuerdo en la demanda, característico de la libre concurrencia, y los frigoríficos quedan en condiciones de imponer precios bajos, si así lo desean.

6. Si el Pool decidiese restringir sus exportaciones de chilled al mercado británico: conseguiría en éste más altas cotizaciones, en desmedro de los consumidores, y congestionaría la oferta de novillos en nuestro mercado, a costa de los precios más bajos que recibirían nuestros productores.

Así, las empresas combinadas, podrían restringir artificialmente las exportaciones de chilled, hasta el punto de que obtuviesen el beneficio máximo, como en las consabidas prácticas del monopolio.

7. El equilibrio entre el precio del novillo y su costo de producción en un régimen de Pool, es compatible con pérdidas en la renta del suelo que la economía nacional deriva en la producción de ganados.

8. Ignórase, por falta de informaciones directas, si las grandes empresas que resisten mejor en la guerra de carnes producen a costo más bajo que las otras. Si fuese así, el Pool interrumpiría un proceso de selección económica al mantener con vida empresas menos eficientes; y la subsistencia de éstas no representaría ventaja alguna para los productores de ganado. Más bien podría traducirse en su perjuicio, en ciertos casos.

41

ORGANIZACION DE LA OFICINA DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS*[1]

1. Investigaciones estadísticas y política bancaria

La política bancaria de nuestra institución no ha de alcanzar su máximo de eficacia, si no descansa en el conocimiento preciso de la realidad económica argentina.

Esa realidad se manifiesta en problemas cada vez más complejos. Y nuestra propia experiencia, junto a la de países extranjeros, nos señala en la estadística, el instrumento adecuado para despejar las incógnitas de aquellos problemas.

Interesa pues en alto grado al Banco de la Nación Argentina, promover las investigaciones de estadística económica dando mayor amplitud y consistencia a su Oficina de Economía, Fomento y Estadística, en concordancia con el extenso terreno económico, sobre el que nuestro establecimiento desarrolla sus operaciones.

2. Carácter de la Oficina

Trataríase, por lo tanto, de una Oficina de Investigaciones e Informaciones Económicas; y para su éxito es indispensable que se circunscriba a tales funciones. No

* *N. del Ed. Revista Económica:* 1, Nº 1, agosto de 1928, págs. 3-5. Este memorándum fue escrito por Raúl Prebisch, según testimonio del doctor Julio González del Solar, y no obstante la nota al pie siguiente.

[1] Memorándum presentado al H. D. del Banco de la Nación Argentina el 12 de marzo del año en curso, por el señor Presidente don Tomás E. de Estrada y el señor Director ingeniero Luis Duhau. Al aprobar ese memorándum, el H. D. resolvió crear la Oficina de Investigaciones Económicas, dependiente de la Presidencia; y por indicación del señor Estrada, designó los señores Directores ingeniero Luis Duhau y doctor Carlos Indalecio Gómez para atender en forma permanente las cuestiones relativas a la organización de la Oficina.

reputamos de ningún modo atinado que a una oficina de esta naturaleza se le asignen funciones de gestión o política bancaria. Ella debe recoger y sistematizar informaciones, analizarlas e interpretarlas, presentando al Directorio los elementos de juicio que ha menester para el acierto de sus decisiones. Su acción debe terminar allí, pues, de lo contrario invadiría, sin provecho alguno, las actividades que corresponden, naturalmente, a las otras secciones del Banco. El nombre de Oficina de Economía, Fomento y Estadística debe ser reemplazado por el de Oficina de Investigaciones Económicas o de Economía y Estadística, suprimiéndose el término de Fomento, que nada tiene que hacer con las tareas objetivas de investigación estadística. La decisión de si se debe o no fomentar, corresponde a la política bancaria, determinada por el Directorio; y la acción de fomento, compete justamente a la gerencia y su personal, que aplican las decisiones de aquél. Insistimos sobre este punto, porque la armonía y cooperación entre todas las secciones no se asegura si sus funciones no están claramente delimitadas.

3. INFORMACIONES CONFIDENCIALES Y PÚBLICAS

La Oficina deberá informar continuamente al Directorio, sobre la situación bancaria y monetaria, y el estado económico del país. Presentará sus datos en forma clara y accesible, en cuadros estadísticos y gráficos, explicándolos convenientemente. Algunas de estas informaciones, al ser destinadas exclusivamente a las autoridades del Banco, conservarán un carácter confidencial. Otras informaciones, al mismo tiempo que sirvan al Directorio podrán ser divulgadas en el público.

4. REVISTA ECONÓMICA

Con respecto a este último punto, todos nosotros hemos sentido la falta de una publicación seria, con datos de fuente insospechable y prolijamente elaborados, que nos presente las variaciones de la situación económica argentina en sus distintos aspectos, y nos informe sobre las alteraciones más significativas de las economías extranjeras, con las que mantenemos estrechas relaciones de intercambio.

El Banco de la Nación Argentina, que como ninguna otra institución del país, abarca todo el panorama de nuestra economía, se encuentra en condiciones excepcionales para llenar aquella necesidad mediante una Revista o Boletín mensual, análogo al que publican las instituciones similares del extranjero. Tal sería una de las tareas primordiales de nuestra Oficina, cuyos resultados podrían obtenerse en breve.

5. BARÓMETROS ECONÓMICOS

En los últimos años, algunas instituciones muy serias del extranjero, comenzaron a publicar sus barómetros económicos. Consiten éstos, en un análisis de los elementos primordiales de la situación económica presente, con el fin de prever las variaciones futuras. La elaboración de barómetros requiere la investigación minuciosa de series estadísticas que abarquen por lo menos dos ciclos económicos, puesto que la previsión de los barómetros se basa en la experiencia de tales ciclos.

El estudio de los ciclos requiere, por otro lado, algunas estadísticas bancarias y económicas que no existen en nuestro país. Convendría, entonces, que nuestra Oficina trate de recoger las estadísticas de que hoy carecemos, a la vez que comienza la indagación de las series económicas retrospectivas.

6. INVESTIGACIONES ESPECIALES

Aparte de las informaciones de carácter sistemático y permanente, el Banco requiere conocer ciertos hechos mediante estadísticas especiales. Con frecuencia se presentará la necesidad de averiguar en detalle las condiciones económicas y financieras en que se desenvuelve tal o cual rama de la industria o el comercio; la Oficina deberá, en tal caso, realizar encuestas o indagaciones especiales para informar con rapidez al Directorio. Del mismo carácter serían las investigaciones sobre la distribución del ahorro, según la magnitud de los capitales, la ocupación, nacionalidad, etcétera, de los que ahorran; y muchas otras cuestiones interesantísimas para cuyo estudio objetivo la Oficina deberá ir formando un personal capacitado.

7. CONCENTRACIÓN DE LAS ESTADÍSTICAS INTERNAS

Según las informaciones que hemos podido recoger, en muchas oficinas del Banco se elaboran estadísticas que constituyen un valioso auxiliar de las tareas del Directorio. Por cierto que la tarea específica de esas oficinas, no es la de compilar estadísticas; las estadísticas, en tales casos, son subproductos de la contabilidad o de tareas administrativas. Convendría analizar con minuciosidad la naturaleza de esas estadísticas y la forma en que son compiladas con vistas a su centralización en la Oficina de Estadística, o su coordinación a través de dicha oficina. No debemos olvidar que la elaboración de estadísticas requiere una técnica especial, que no siempre se aplica con acierto cuando las estadísticas son subproducto de actividades administrativas. Por otra parte, en los

Estados Unidos, las máquinas estadísticas de compilación y tabulación (electromecánicas), se prestan admirablemente a la centralización estadística, realizando el trabajo con gran rapidez, exactitud y economía. Es muy posible que estas máquinas convengan al Banco, pues nos permitirían, además, obtener con respecto a las operaciones de nuestro establecimiento, una serie de detalles que sería muy engorroso y perjudicial exigir a la contabilidad.

8. PERSONAL TÉCNICO

Aparte de la selección del director de la Oficina, la del personal técnico que haya de secundarlo en sus funciones debe exigir el mayor cuidado. Se trata de una oficina de investigaciones científicas, cuyas tareas sólo podrán ser confiadas a los que tengan aptitudes e inclinaciones necesarias. Los estudios económicos recién comienzan a efectuarse metódicamente en la Argentina, razón por la cual el Banco tendrá que formar buena parte del personal técnico requerido. Para ello deberá seleccionar en las aulas universitarias, aquellos jóvenes con vocación científica y ofrecerles en nuestra Oficina un terreno en que dirijan sus esfuerzos hacia las finalidades inmediatas ya mencionadas y encuentren a la vez los materiales de indagación objetiva de nuestros fenómenos económicos.

Recordamos, a propósito, que el National City Bank of New York, tiene al frente de su Oficina de Estadística a George Roberts, uno de los hombres de estudio más destacados de los Estados Unidos; el Federal Reserve Board tiene en su Departamento de Estadística, a estadísticos tan eminentes como C. Snyder y R. Burgess; y para no citar otros ejemplos, la Oficina de Estudios Económicos del Banco de Francia, estuvo a cargo del prestigioso economista Jules Decamps.

Concedemos a la organización de nuestra Oficina de Investigaciones, la mayor trascendencia. Es por ello que creemos que mientras se trabaja en la nueva organización de aquélla, dos miembros de este Directorio debieran atender en forma permanente todas las cuestiones no comprendidas en las instrucciones que aquél diese al técnico encargado de las tareas de organización.

42
RITMO DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMIA NACIONAL*

1. Series estadísticas

En este capítulo hemos tratado de presentar el ritmo de crecimiento de los factores más importantes de nuestra economía nacional, en cuanto lo permiten las estadísticas existentes.

La adopción de largos períodos en nuestras comparaciones gráficas responde al propósito de encarar los fenómenos con amplia perspectiva, para no extraviarnos en el cotejo de datos fragmentarios o en el análisis de informaciones de las que no ha sabido desentrañarse el efecto de las fluctuaciones accidentales o de carácter cíclico.

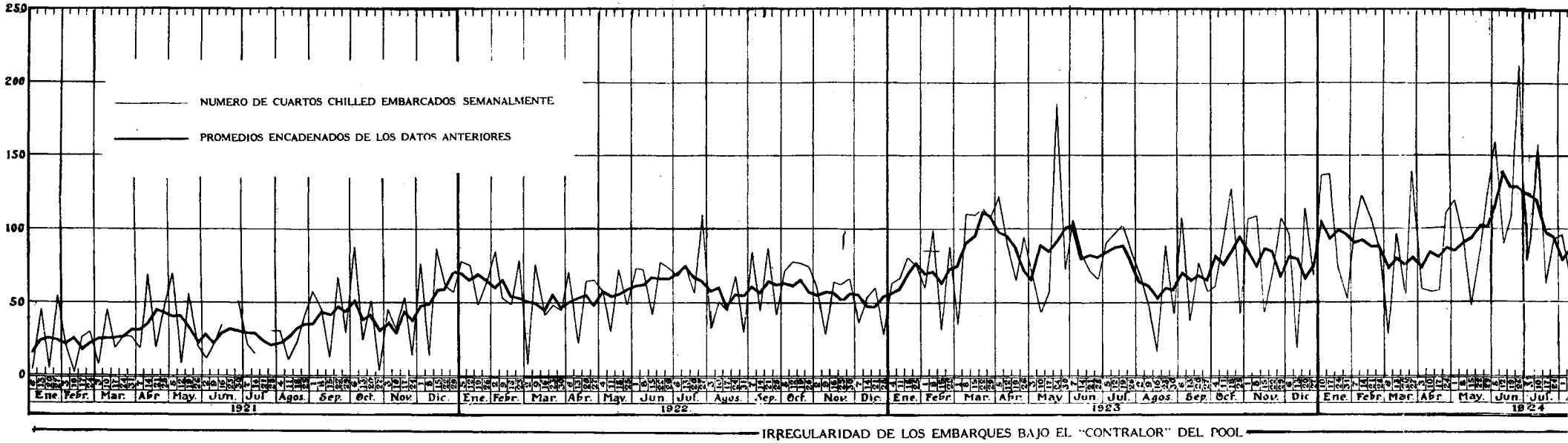
La naturaleza de los datos de que disponemos nos ha obligado a dividir este capítulo en dos partes. En una presentamos algunas series fundamentales de datos estadísticos que se remontan al período de nuestra organización nacional, en que la afluencia del capital y el esfuerzo extranjeros promueven el rápido desenvolvimiento de la riqueza argentina.

Tales series son bien escasas y recién a partir de la primera década de este siglo podemos interrogar nuestra realidad económica con mayor cantidad de elementos estadísticos. Es lo que nos ha determinado a presentar, en otra parte, un conjunto más nutrido de series estadísticas que, partiendo del año 1908, llegan hasta la actualidad y abarcan las variaciones económicas de los últimos veinte años.

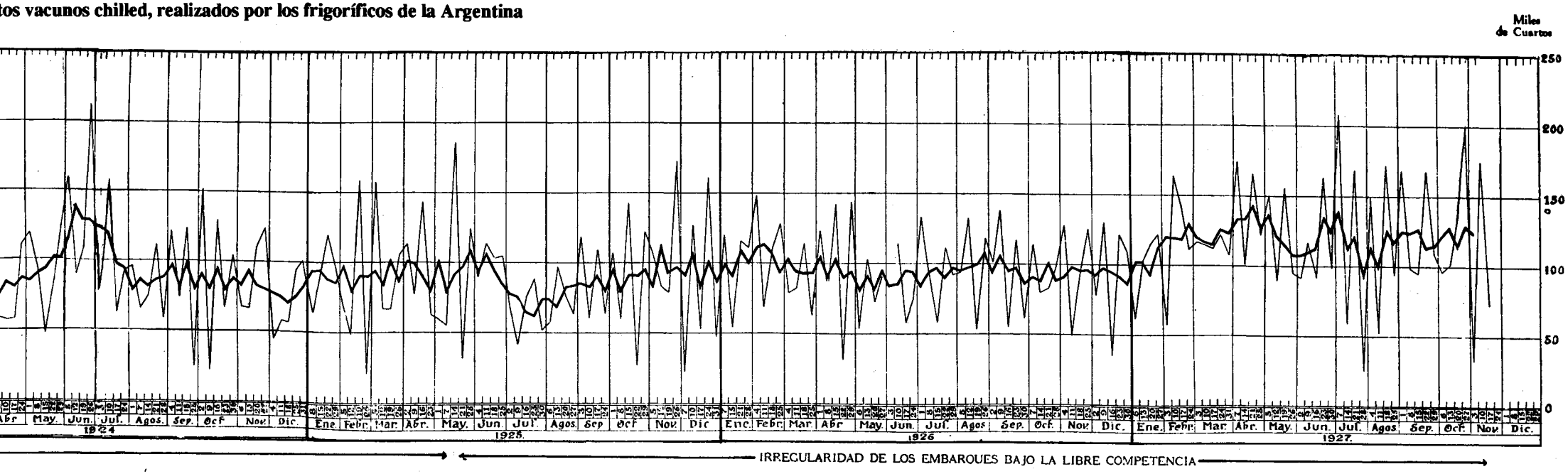
Aparte de la presentación de los cuadros con las cifras absolutas de cada serie estadística, hemos trazado las variaciones de los fenómenos a que se refieren, en gráficos de escala logarítmica. Poseen estos últimos la ventaja, muy apreciable en nuestro caso, de que la misma distancia vertical implica en cualquier parte de las curvas, idéntica intensidad o ritmo de crecimiento. En cambio, en el gráfico en escala natural, la misma distancia vertical señala siempre igual incremento absoluto, aunque

* *N. del Ed.* Capítulo I de *Anuario de la Sociedad Rural Argentina – Estadísticas económicas y agrarias*, Buenos Aires, Establecimiento Gráfico Luis L. Gotelli, 1928. Compilado bajo la dirección de Raúl Prebisch, págs. 5-29

Gráfico Nº 3. Embarques semanales de cuartos vacunos chille



tos vacunos chilled, realizados por los frigoríficos de la Argentina



el crecimiento relativo que resulta sea diferente según el punto de la curva a que se refiera.[1]

Otra ventaja por la que hemos adoptado el procedimiento logarítmico es que las distintas curvas que en el gráfico se trazan pueden deslizarse de arriba hacia abajo y superponerse libremente, desde que cada curva, al expresar variaciones relativas con respecto a la misma curva, es independiente de las otras, y sólo tiene de común el hecho de que la misma distancia vertical, en cualquier curva del gráfico o en cualquier parte de una curva, refleja igual ritmo de crecimiento.

En una esquina de cada gráfico, hemos puesto una escala de crecimiento que facilita la medición visual de las variaciones relativas de los fenómenos representados en las curvas.

2. RITMO DE CRECIMIENTO EN EL PERÍODO 1865-1927

Con respecto al período 1865-1927, sólo disponemos de las siguientes series estadísticas fundamentales, suministradas por la Dirección General de Estadística de la Nación: población, comercio exterior, gastos públicos nacionales, deuda pública nacional, inmigración, pasajeros transportados por los ferrocarriles, entradas brutas de los ferrocarriles y carga transportada por los mismos. En el cuadro 1 se presentan los valores numéricos absolutos de estas series y en los gráficos 1-6 comparamos sus ritmos de crecimiento valiéndonos de la escala logarítmica.

3. RITMO DE CRECIMIENTO EN EL PERÍODO 1908-1927

Las principales series estadísticas que hemos podido conseguir para el período 1908-1927 se presentan en el cuadro Nº 2. Las cifras absolutas fueron transformadas previamente en índices cuya base 100 en cada serie es igual al promedio anual de las cifras de la misma serie en el quinquenio 1910-1914. Las cifras absolutas referidas pueden consultarse en los distintos capítulos de este Anuario.

Para analizar el desenvolvimiento de la economía argentina en los últimos veinte

[1] Por ejemplo, en 1871 nuestro intercambio comercial fue de 73 millones de pesos oro, y en 1873, de 121 millones: el crecimiento absoluto fue de 48 millones, y el relativo de 65,7%; en 1897 el intercambio fue de 199 millones y de 302 millones en 1899: el crecimiento absoluto fue de 103 millones, y el relativo, de 51,7%. El gráfico en escala natural presenta los incrementos absolutos; el gráfico logarítmico, los incrementos relativos: de ahí su ventaja en el presente caso, en el que nos proponemos destacar ritmos de crecimiento.

Gráfico Nº 1. Ritmos de crecimiento del comercio exterior y la población
(Escala logarítmica)

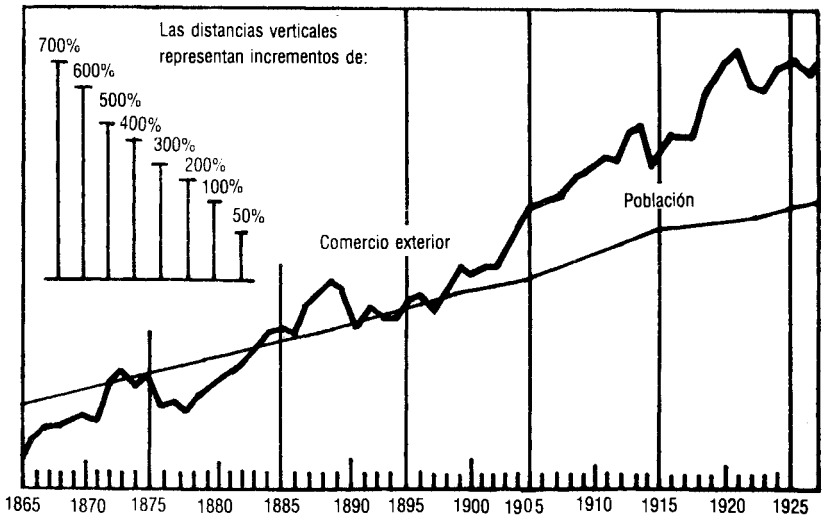


Gráfico Nº 2. Ritmos de crecimiento de los gastos públicos nacionales, la población y el comercio exterior, 1865-1927
(Escala logarítmica)

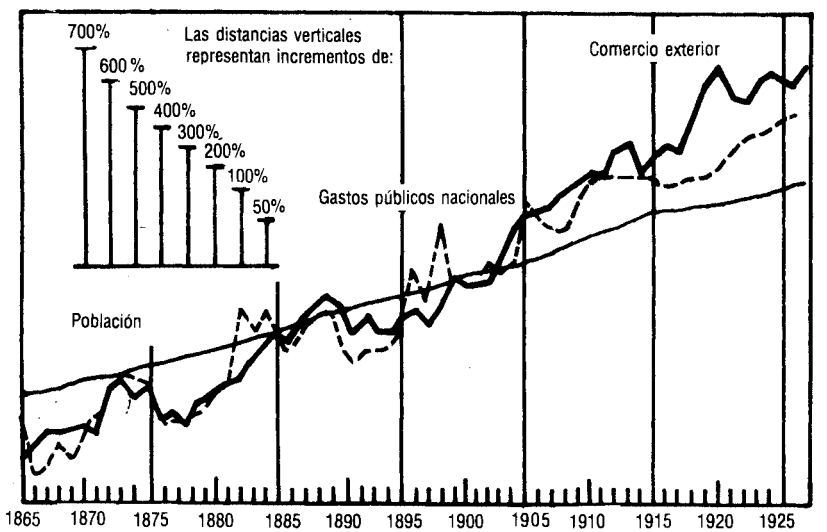


Gráfico Nº 3. Ritmos de crecimiento de la deuda pública nacional, la población y el comercio exterior, 1865-1927
(Escala logarítmica)

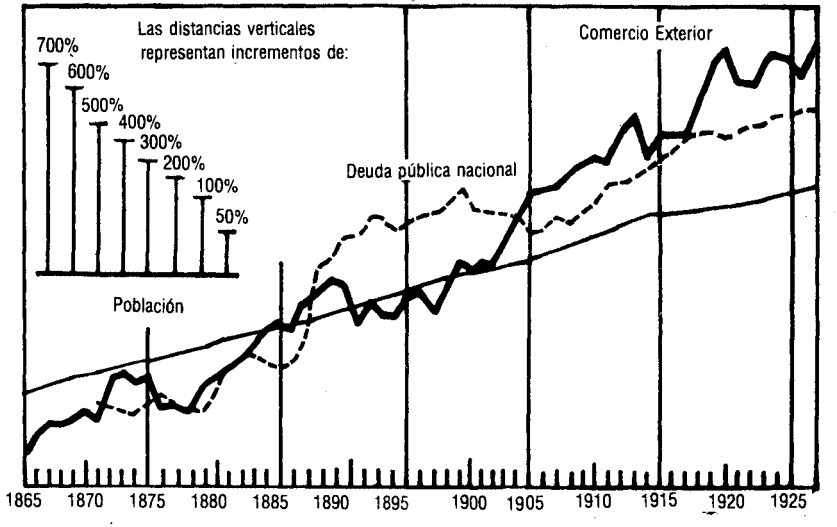


Gráfico Nº 4. Ritmos de crecimiento del comercio exterior y la inmigración, 1865-1927
(Escala logarítmica)

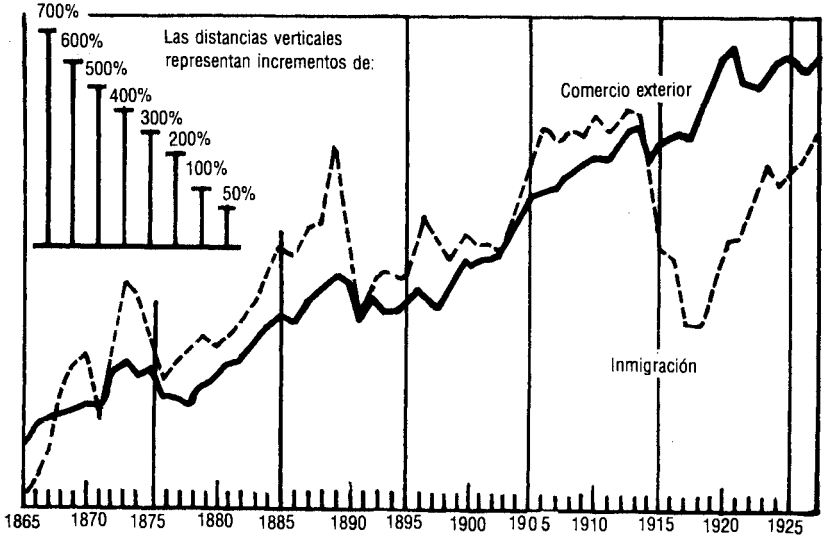


Gráfico Nº 5. Ritmos de crecimiento del comercio exterior y los pasajeros transportados por los ferrocarriles, 1865-1927

(Escala logarítmica)

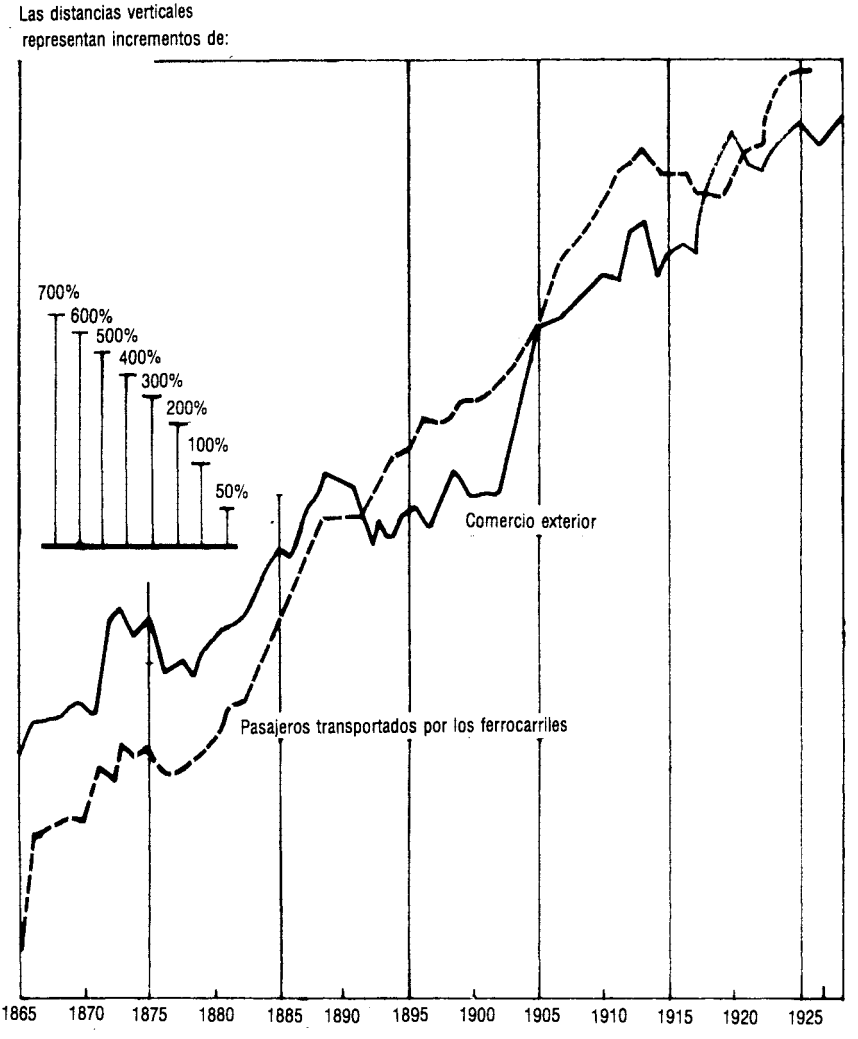


Gráfico Nº 6. Ritmos de crecimiento del comercio exterior, la población, las entradas brutas de los ferrocarriles y la carga transportada por los FF.CC., 1865-1927

(Escala logarítmica)

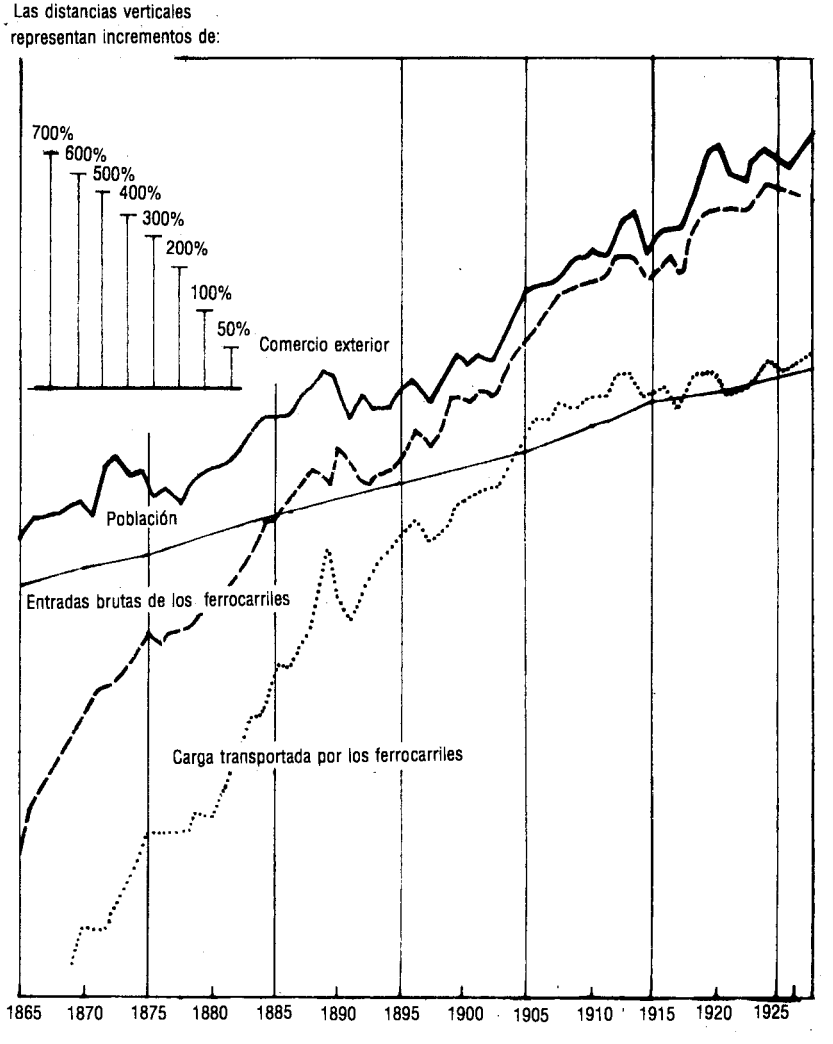


Gráfico Nº 7. Ritmos de crecimiento del volumen físico de la producción agropecuaria, la población, el volumen físico de las exportaciones y la carga transportada por los ferrocarriles, 1908-1927

(Escala logarítmica)

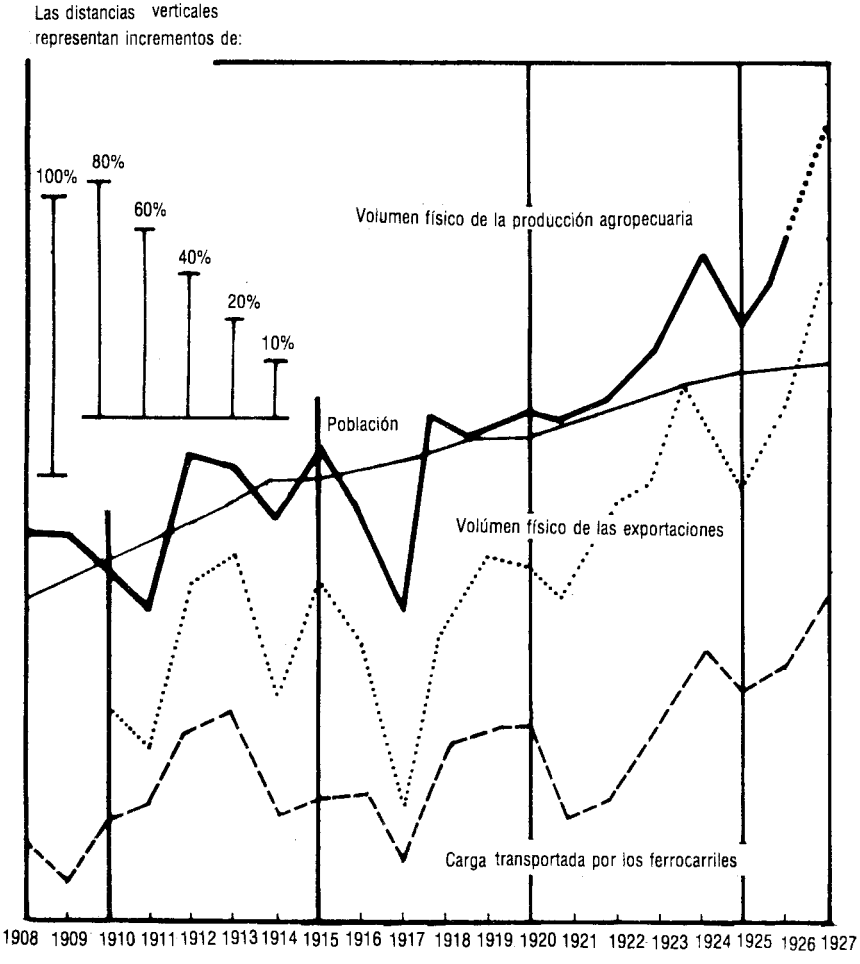


Gráfico Nº 8. Ritmos de crecimiento del área sembrada con cereales, lino y alfalfa y la población, 1908-1927

(Escala logarítmica)

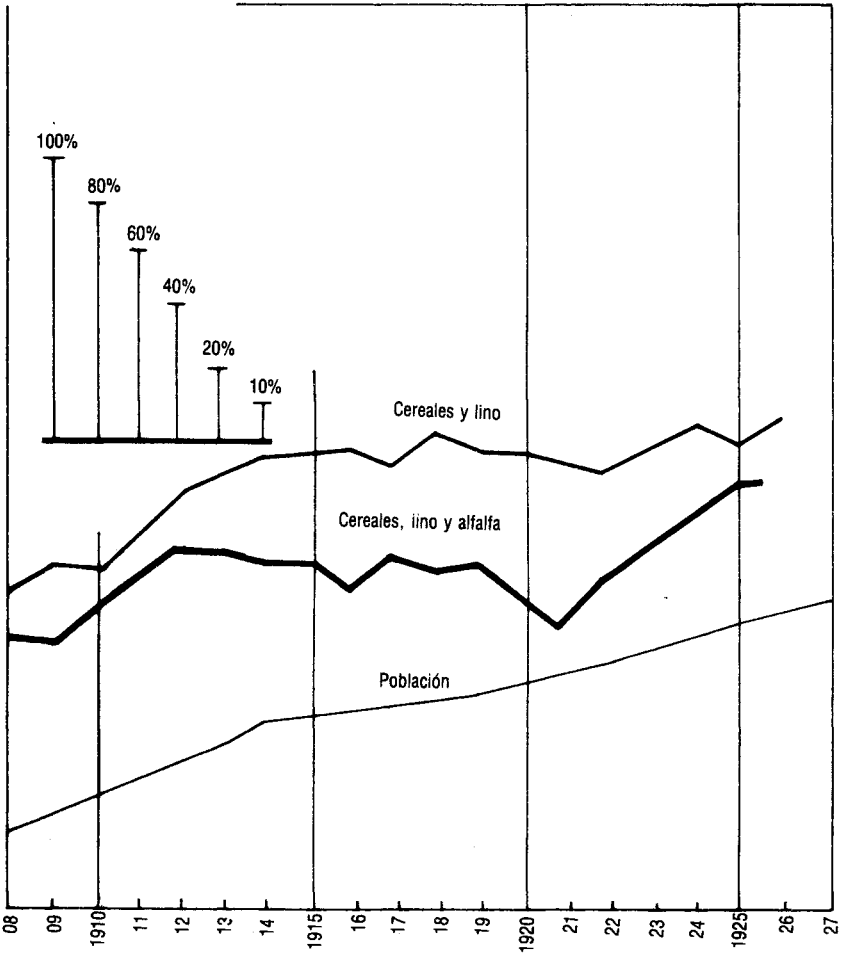


Gráfico Nº 9. Ritmos de crecimiento del comercio exterior, los cheques compensados, los billetes en circulación y los depósitos y préstamos bancarios, 1908-1927

(Escala logarítmica)

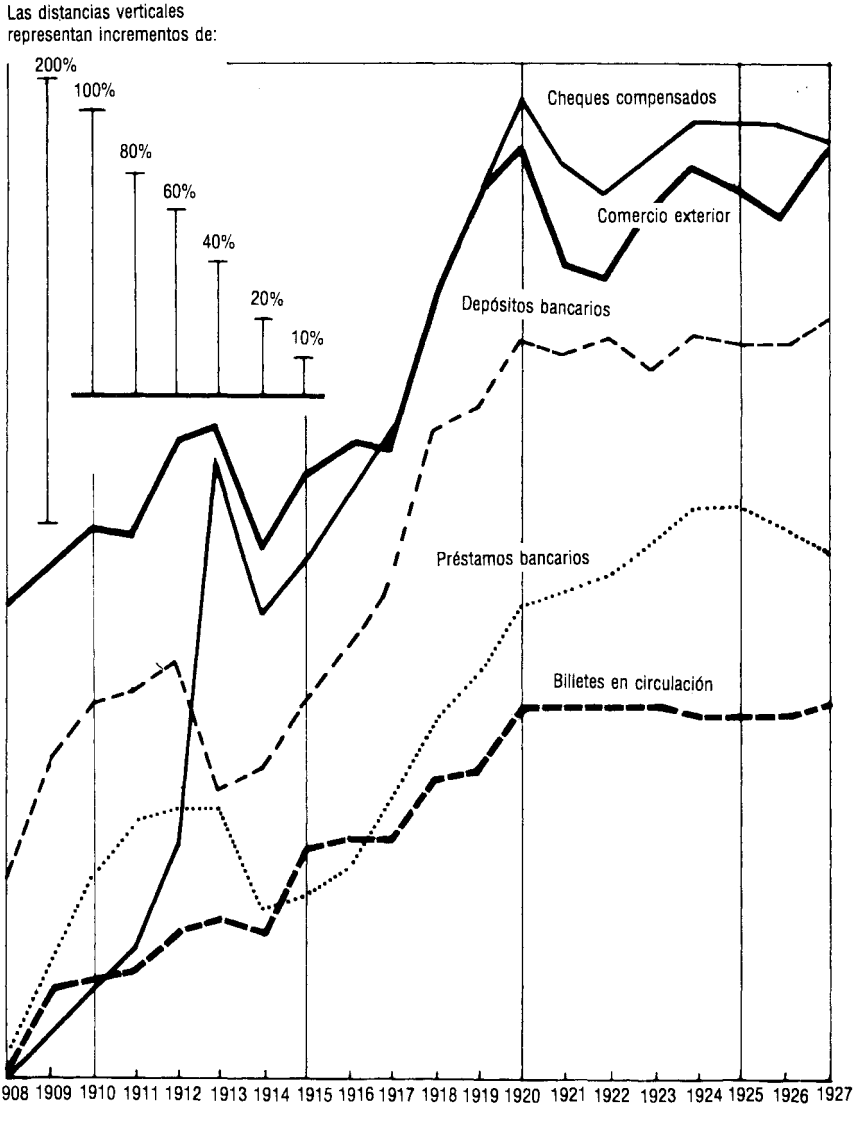
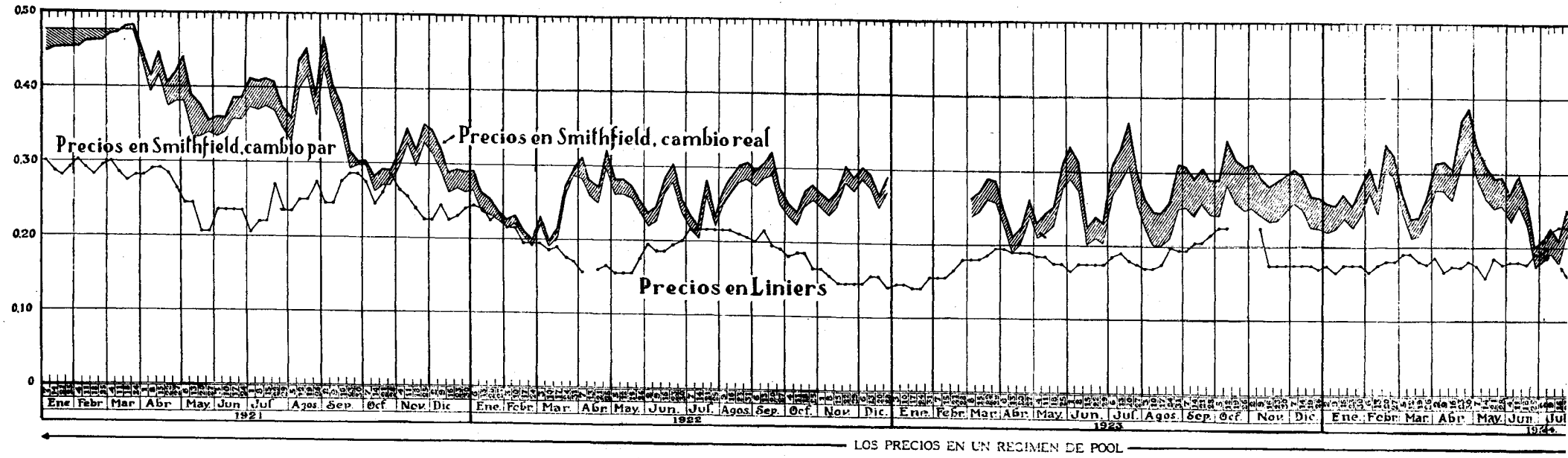


Gráfico Nº 5. Variaciones semanales del precio de una lib



recio de una libra de carne vacuna chilled en Smithfield y Liniers

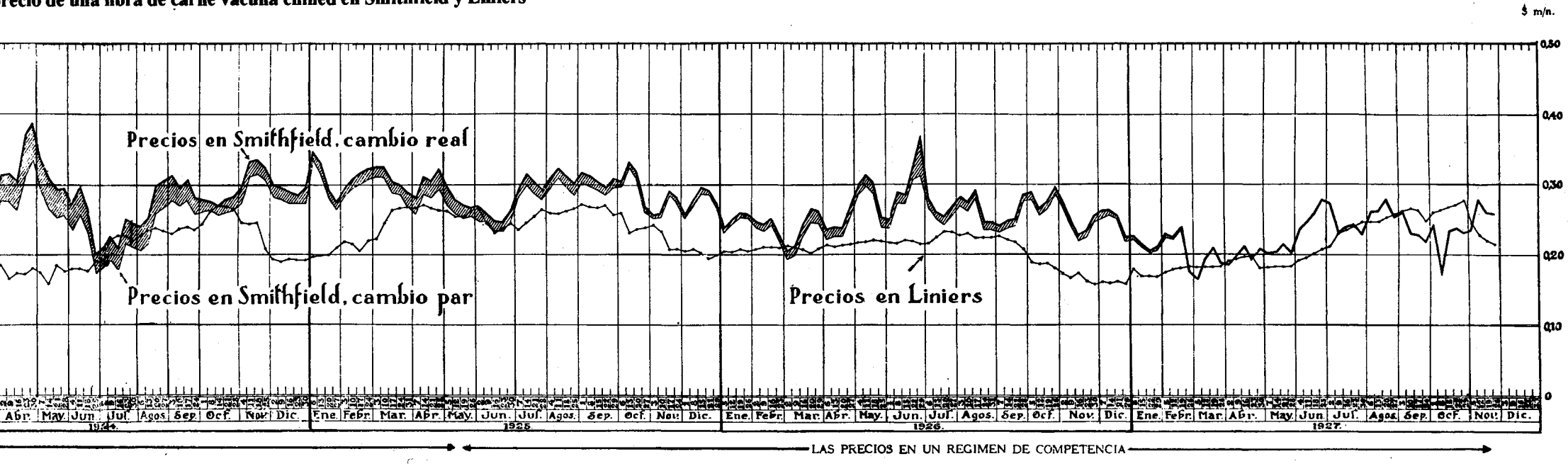


Gráfico Nº 10. Ritmos de crecimiento del nivel de precios agropecuarios y los billetes en circulación, 1908-1927

(Escala logarítmica)

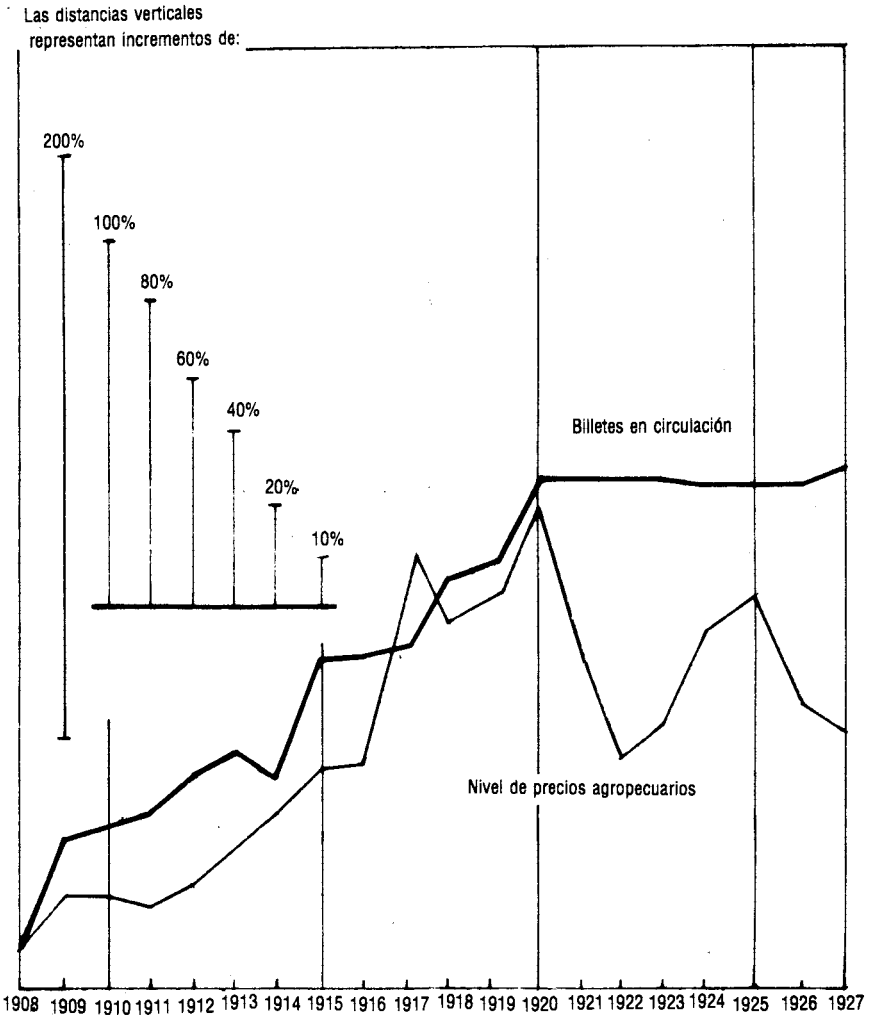


Gráfico Nº 11. Ritmos de crecimiento del volumen físico de la producción agropecuaria, la población y los billetes en circulación, 1908-1927

(Escala logarítmica)

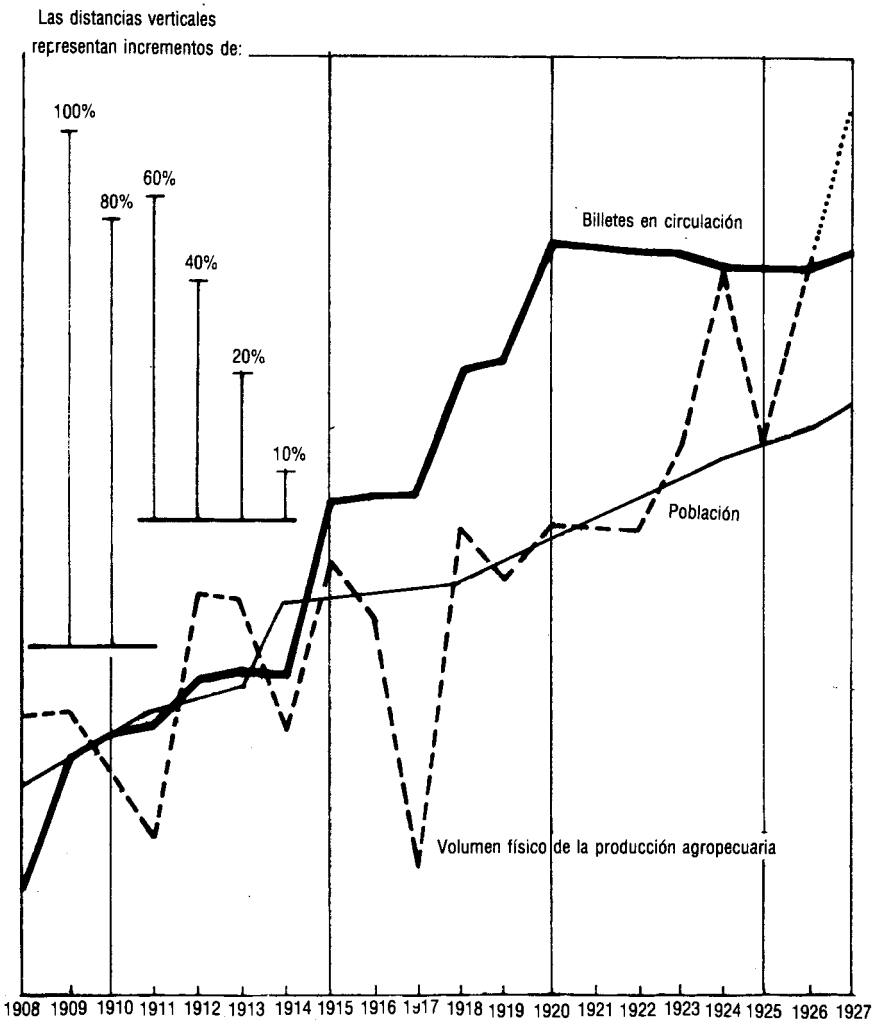


Gráfico Nº 12. Ritmos de crecimiento del valor y el volumen físico de la producción agropecuaria y el nivel de precios agropecuarios, 1908-1927

(Escala logarítmica)

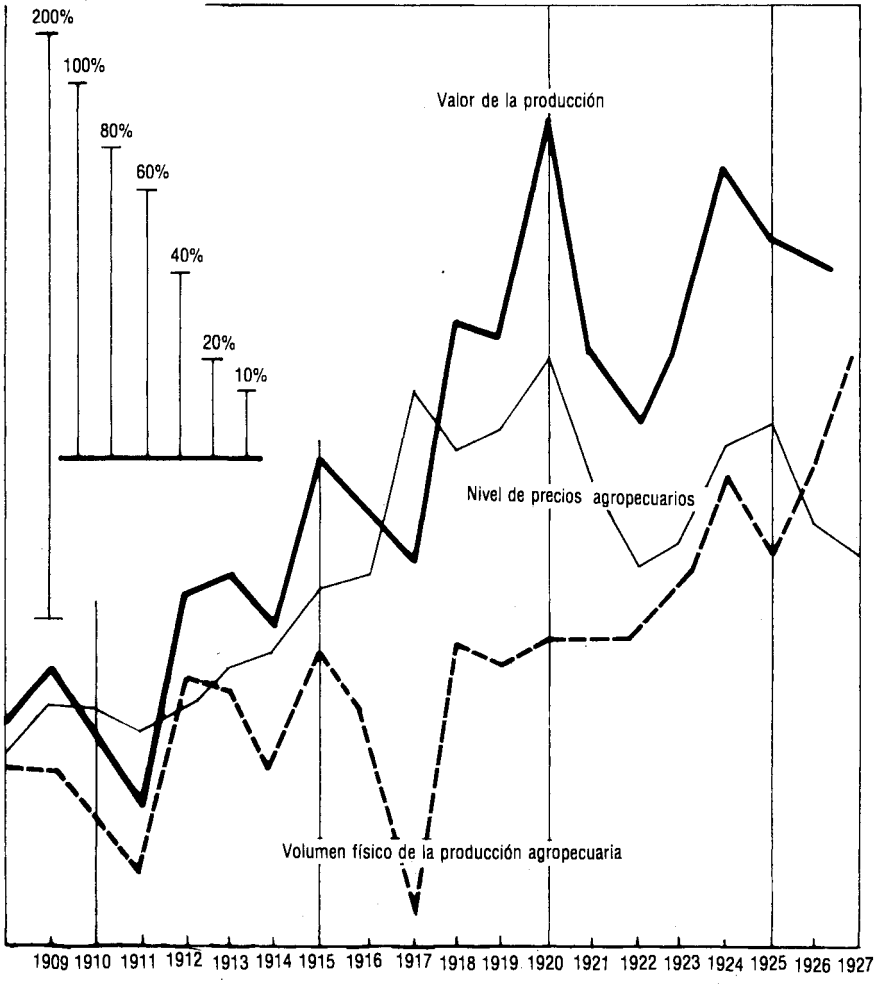


Gráfico Nº 13. Ritmos de crecimiento de los gastos públicos nacionales, el comercio exterior y la población, 1908-1927

(Escala logarítmica)

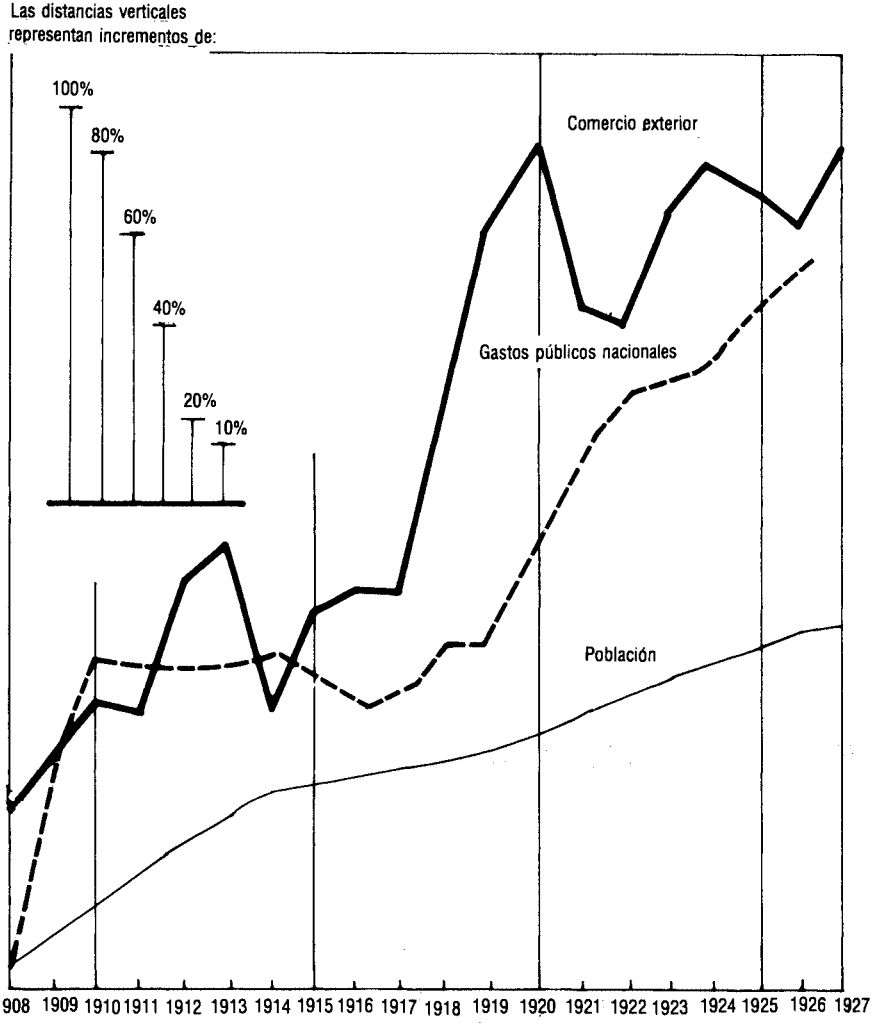


Gráfico Nº 14. Ritmos de crecimiento de la deuda pública nacional, del comercio exterior y de la población, 1908-1927

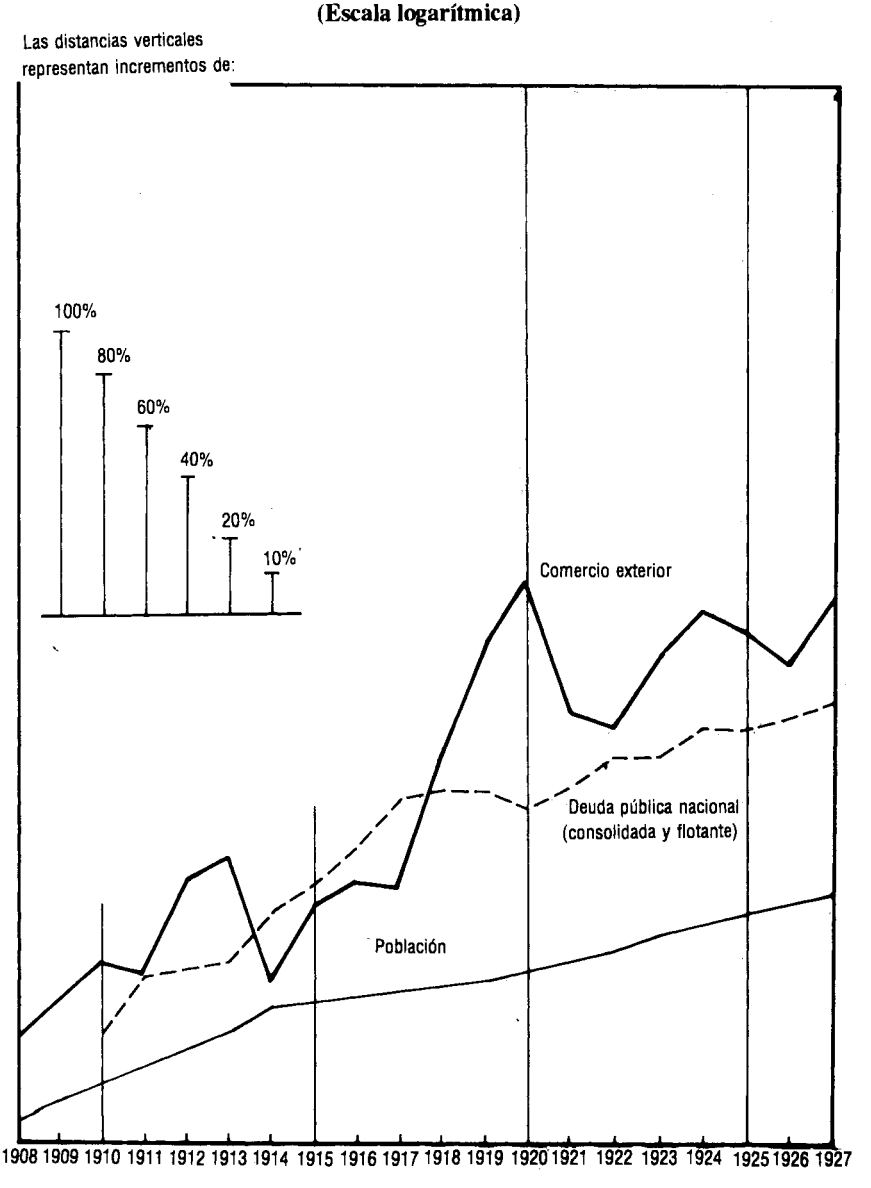


Gráfico Nº 15. Ritmos de crecimiento de las quiebras comerciales y el comercio exterior, 1908-1927

(Escala logarítmica)

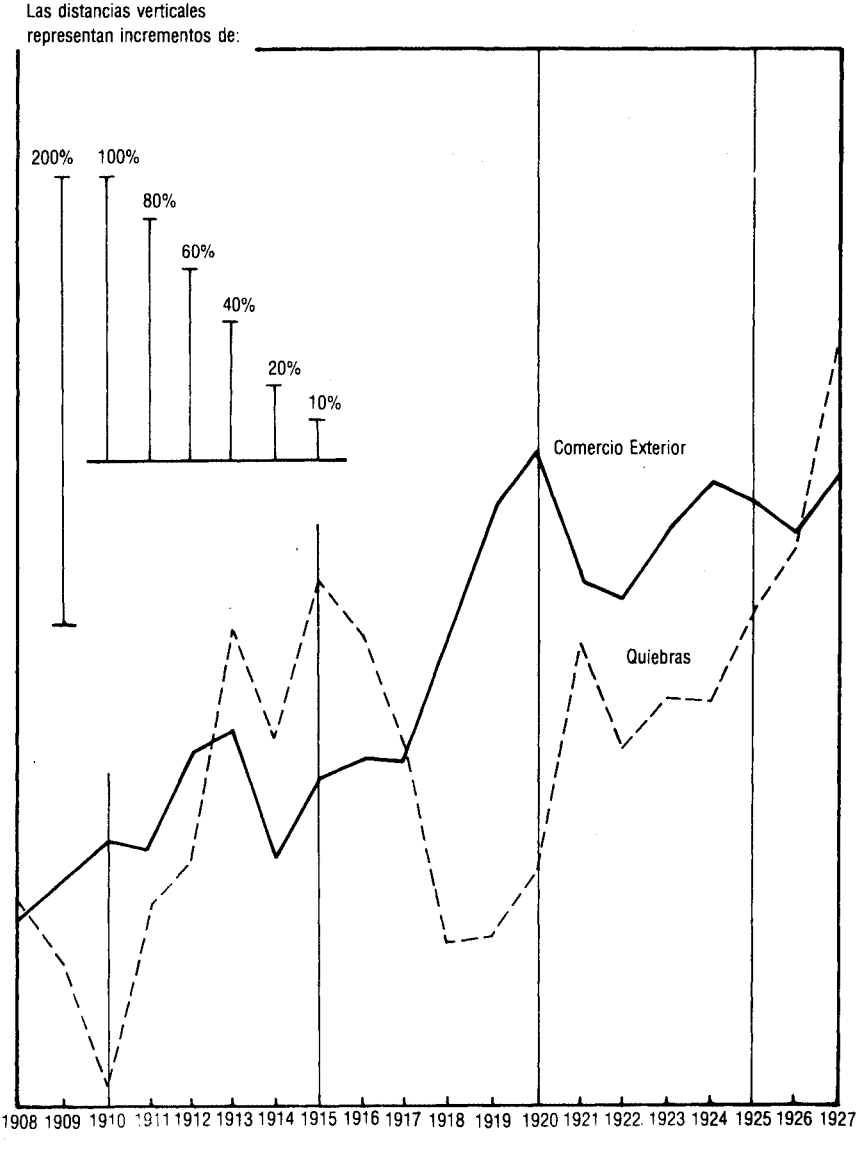


Gráfico Nº 16. Ritmos de crecimiento de las ventas e hipotecas de propiedades rurales y el comercio exterior, 1908-1927

(Escala logarítmica)

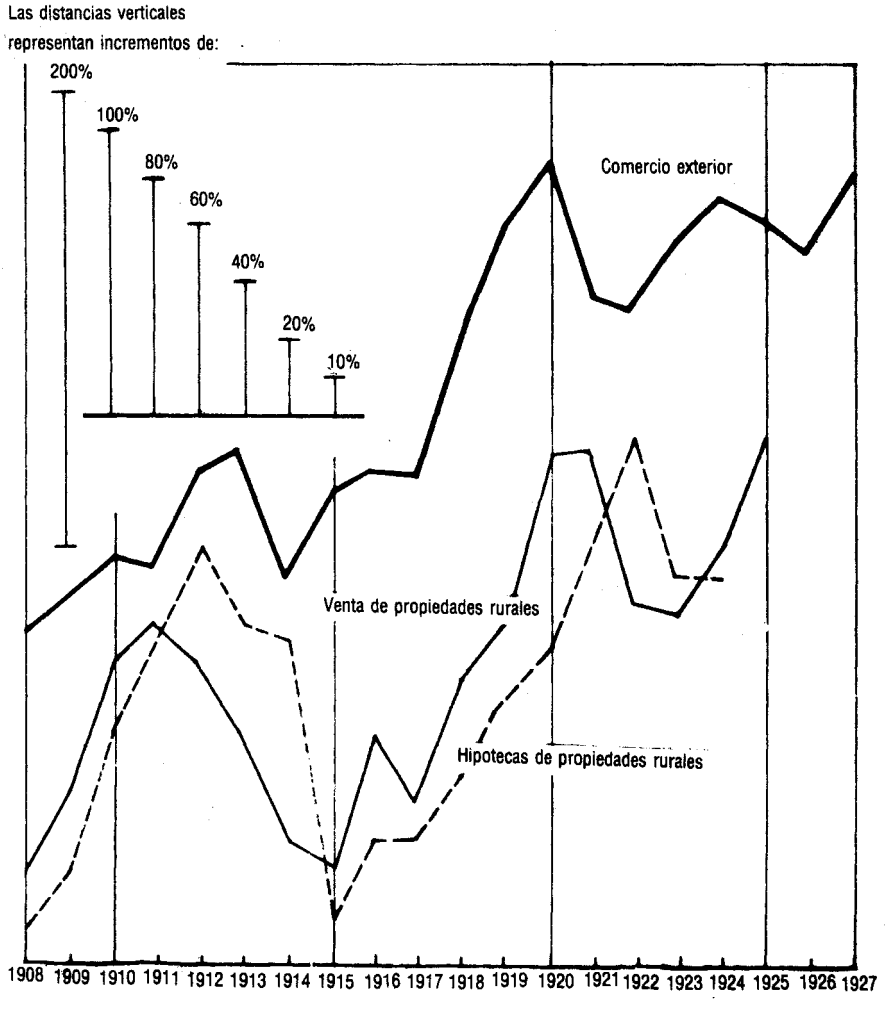
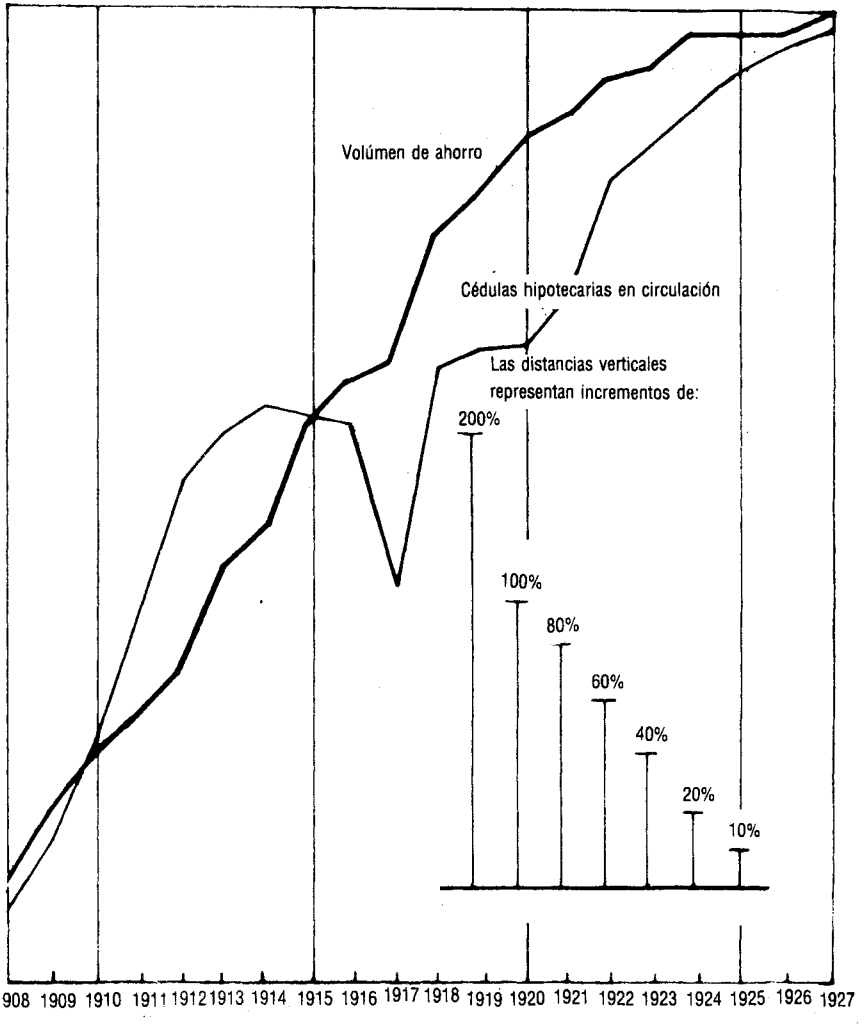


Gráfico Nº 17. Ritmos de crecimiento del volumen del ahorro y de las cédulas hipotecarias en circulación, 1908-1927

(Escala logarítmica)



1. Series estadísticas sobre el crecimiento de la economía nacional

Años	Población	Comercio exterior (en miles de $ oro)	Gastos públicos nacion. (en miles de $ oro)	Deuda pública nacional (en miles de $ oro)	Inmi-grantes	Pasajeros transpor-tados por los FF.CC. (en miles)	Entradas brutas de los FF.CC. (en miles de $ oro)	Carga trans. por los FF.CC. (en miles de tons.)
1865	1.587.101	56.411	22.517	.....	11.767	748	563	72
1866	1.645.436	64.142	13.703	.....	13.696	1.180	1.107	84
1867	1.706.159	71.988	14.110	.....	17.046	1.648	1.537	129
1868	1.769.379	72.122	16.693	.....	29.234	1.676	1.739	152
1869	1.836.490	73.645	14.953	.....	37.934	1.908	2.074	206
1870	1.882.615	79.348	19.440	47.506	39.967	1.949	2.503	275
1871	1.936.569	72.626	21.166	84.265	20.933	2.507	3.078	286
1872	1.989.880	108.854	26.463	80.013	37.037	2.247	3.410	342
1873	2.045.028	120.832	31.025	78.480	76.332	2.742	3.773	443
1874	2.102.284	102.368	29.784	77.183	68.277	2.592	4.378	504
1875	2.161.639	109.633	28.568	82.877	42.036	2.597	5.179	661
1876	2.223.189	84.161	22.153	86.814	30.965	2.338	4.587	734
1877	2.287.005	85.213	19.925	82.231	36.325	2.353	5.175	721
1878	2.353.194	81.283	20.841	80.649	42.958	2.475	5.333	734
1879	2.421.827	95.721	22.523	77.739	55.155	2.606	5.903	812
1880	2.492.866	103.917	26.919	86.313	41.651	2.752	6.560	773
1881	2.585.040	113.644	28.381	107.076	47.484	3.329	7.095	957
1882	2.639.573	121.635	58.007	124.113	51.503	3.646	8.496	1.308
1883	2.716.836	140.644	44.831	128.047	63.243	4.069	10.633	1.918
1884	2.797.042	162.086	56.440	122.503	77.805	4.819	14.030	2.421
1885	2.880.111	176.101	40.515	113.382	108.722	5.587	14.299	3.050
1886	2.966.260	165.244	39.179	117.154	93.116	6.459	16.159	2.949
1887	3.056.835	201.774	48.205	141.718	120.842	8.199	19.517	3.844
1888	3.158.914	228.524	51.597	277.463	155.632	10.106	22.428	4.411
1889	3.265.577	254.715	55.771	295.160	260.909	11.104	19.584	6.642
1890	3.377.780	243.051	38.146	355.762	110.594	10.070	26.049	5.421
1891	3.490.417	170.427	33.665	370.104	52.097	10.820	20.962	4.621

Cuadro 1 (continuación)

Años	Población	Comercio exterior (en miles de $ oro)	Gastos públicos nacion. (en miles de $ oro)	Deuda pública nacional (en miles de $ oro)	Inmi-grantes	Pasajeros transpor-tados por los FF.CC. (en miles)	Entradas brutas de los FF.CC. (en miles de $ oro)	Carga trans. por los FF.CC. (en miles de tons.)
1892	3.607.103	204.851	38.685	425.471	73.294	11.788	19.534	6.038
1893	3.729.105	190.314	38.047	427.807	84.420	12.843	21.821	7.169
1894	3.856.728	194.477	40.114	393.396	80.671	13.928	22.904	8.145
1895	3.956.060	215.164	48.506	401.864	80.989	14.573	26.394	9.650
1896	4.071.438	228.966	78.213	421.505	135.205	17.248	31.251	10.914
1897	4.233.907	199.458	61.010	438.283	105.143	16.411	28.293	8.981
1898	4.357.803	241.258	121.290	454.165	95.190	16.478	33.242	9.429
1899	4.477.897	301.768	76.631	548.931	111.083	18.015	41.306	11.819
1900	4.607.341	268.085	68.580	447.192	105.902	18.296	41.401	12.660
1901	4.740.758	281.676	69.919	443.743	125.951	19.689	43.866	13.988
1902	4.871.792	282.526	85.335	435.655	96.080	19.815	43.273	14.030
1903	4.976.137	352.191	78.473	426.407	112.671	21.025	53.569	17.025
1904	5.103.602	451.463	85.781	426.553	161.078	23.313	62.559	20.124
1905	5.289.948	527.998	141.705	384.437	221.622	26.636	71.595	22.410
1906	5.524.017	562.224	118.911	379.560	302.249	34.194	82.019	26.717
1907	5.821.846	582.065	111.409	418.359	257.924	41.784	87.970	27.929
1908	6.046.500	638.978	111.049	398.941	303.112	47.150	101.398	32.211
1909	6.331.417	700.107	154.995	449.706	278.148	51.061	104.365	31.090
1910	6.586.022	768.424	180.948	452.791	345.275	59.711	110.941	33.607
1911	6.913.340	747.337	183.291	526.540	281.622	67.777	116.782	34.375
1912	7.147.361	948.530	177.828	531.498	379.117	73.642	132.060	40.430
1913	7.482.334	1.015.383	177.513	544.722	364.878	82.333	140.113	42.033
1914	7.948.609	725.661	184.641	545.023	182.672	75.104	115.107	33.507
1915	8.042.486	887.667	175.969	537.583	83.019	67.401	125.033	35.656
1916	8.141.601	939.130	164.844	546.688	75.381	64.830	129.518	36.631
1917	8.257.161	930.491	171.411	595.410	51.665	57.683	118.503	31.562
1918	8.374.072	1.302.069	185.263	578.225	50.662	59.040	169.683	39.683

Cuadro 1 (continuación)

Años	Población	Comercio exterior (en miles de $ oro)	Gastos públicos nacion. (en miles de $ oro)	Deuda pública nacional (en miles de $ oro)	Inmigrantes	Pasajeros transportados por los FF.CC. (en miles)	Entradas brutas de los FF.CC. (en miles de $ oro)	Carga trans. por los FF.CC. (en miles de tons.)
1919	8.510.030	1.686.738	188.281	565.503	69.879	70.981	195.567	41.913
1920	8.696.380	1.979.053	214.634	553.301	115.302	83.650	218.485	41.861
1921	8.913.824	1.420.663	246.533	562.200	122.367	88.109	200.583	34.100
1922	9.190.923	1.365.654	270.363	569.750	161.009	101.691	210.397	35.163
1923	9.532.191	1.639.791	278.239	578.932	232.501	119.829	233.337	38.875
1924	9.826.388	1.840.105	295.329	670.376	191.169	134.136	263.181	46.936
1925	10.079.876	1.744.778	313.923	768.101	209.873	139.738	250.593	43.532
1926	10.350.705[1]	1.614.675	325.725	812.176	245.672	145.416	239.449	46.527
1927	10.646.814	1.866.129	.....	.....	294.404	.....	.....	.....

[1] Cifras provisionales.

años, es primordial formarse una idea aproximada de las variaciones de nuestra producción durante ese lapso.

Deficiencias tan graves como las de nuestra estadística, ponen un serio obstáculo a esta tarea. Sólo disponemos de cifras anuales de la producción agrícola; y de datos que permiten estimar groseramente la producción ganadera, pero carecemos por completo de una estadística de las actividades industriales.

Por esta última razón es forzoso constreñirse a la estimación de las variaciones de la producción agropecuaria. Lo hemos realizado mediante la elaboración de un índice de su volumen físico, de acuerdo a los métodos expuestos en el correspondiente capítulo.

El índice del *volumen físico* de la producción tiene sobre el índice *del valor* de la misma, la ventaja de descartar las variaciones debidas a las fluctuaciones de los precios.

En el gráfico Nº 7 hemos representado (en escala logarítmica) las variaciones relativas del índice del volumen físico de nuestra producción agropecuaria comparándolas con el crecimiento del índice de la población en el mismo período.

Entre 1908 y 1914 en la producción agropecuaria, a través de sus continuas fluctuaciones, se observa análoga intensidad de ascenso que en la población. Durante la guerra y postguerra la población disminuye su ritmo de crecimiento, y si bien éste

2. Series estadísticas sobre el crecimiento de la economía nacional

Indices (Base: período 1910-1914)

Años	Comercio exterior	Depósitos en Caja de Ahorros al 31 de dic.[1]	Préstamos bancarios al 31 de dic.	Depósitos bancarios al 31 de dic.	Movimiento de la Cámara Compensadora de la Cap. Fed.
1908	76,0	51,1	59,6	65,0	42,6
1909	83,2	65,0	74,0	85,8	47,8
1910	91,4	77,6	91,9	98,3	53,4
1911	88,8	82,8	105,8	101,7	57,8
1912	112,8	93,6	108,5	109,0	72,7
1913	120,7	117,3	109,1	104,1	186,4
1914	86,3	128,7	84,7	86,9	129,7
1910-1914	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
1915	115,5	168,1	87,9	103,4	142,6
1916	111,7	187,3	93,3	117,5	166,7
1917	110,6	194,2	110,0	139,2	201,1
1918	154,8	261,1	133,5	196,2	284,4
1919	200,5	286,5	149,7	208,7	355,5
1915-1919	**138,6**	**219,4**	**114,9**	**153,0**	**230,0**
1920	235,3	328,4	177,4	242,5	457,6
1921	168,9	345,1	180,1	233,9	385,9
1922	162,4	382,4	189,6	242,8	360,7
1923	195,0	392,5	205,8	225,8	388,8
1924	218,8	426,1	222,9	244,4	424,2
1920-1924	**196,1**	**374,9**	**195,2**	**233,9**	**403,5**
1925	207,4	426,5	223,9	245,5	420,8
1926	192,0	427,8	213,2	247,5	421,4
1927	221,9	459,8	203,7	261,1	408,9

(Continúa en la página siguiente.)

[1] Depósitos en Caja de Ahorros y Plazo Fijo del Banco de la Nación Argentina y de la Caja Nacional de Ahorro Postal.

vuelve a elevarse a partir de 1921, no llega a alcanzar el experimentado en los años anteriores al conflicto; decrece, asimismo, durante la guerra y postguerra el ritmo de crecimiento de nuestra producción agropecuaria, con respecto al período precedente; pero en los últimos años parece recobrar el ritmo anterior a la contienda, superando al de la población.

2. Series estadísticas sobre el crecimiento de la economía nacional

Indices (Base: período 1910-1914)

Años	Población	Volumen físico de la producción agropecuaria	Volumen físico de las exportaciones	Toneladas transportadas por los ferrocarriles	Area sembrada con cereales y lino
1908	83,8	98,7	.....	87,5	81,2
1909	87,7	98,2	.....	84,5	88,5
1910	91,3	90,2	89,4	91,3	85,7
1911	95,8	82,4	79,7	93,4	92,8
1912	99,1	117,2	117,8	109,9	102,2
1913	103,7	113,2	121,7	114,3	109,3
1914	110,0	99,2	91,4	91,1	110,0
1910-1914	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
1915	111,5	120,9	114,9	96,9	106,3
1916	112,8	106,6	100,1	99,6	106,2
1917	114,4	77,9	71,8	85,8	99,2
1918	116,0	126,8	104,9	107,9	107,1
1919	117,9	118,9	122,5	113,9	102,9
1915-1919	**114,5**	**111,9**	**102,8**	**100,8**	**104,3**
1920	120,5	127,4	119,1	113,8	105,0
1921	123,5	127,0	110,3	92,7	97,4
1922	127,4	130,3	135,6	95,6	90,0
1923	132,1	144,1	142,1	105,7	101,2
1924	136,2	173,3	174,8	127,6	110,3
1920-1924	**127,9**	**140,0**	**136,4**	**107,1**	**100,8**
1925	139,7	144,0	135,8	118,3	117,5
1926	143,4	168,9	160,9	126,5	128,6
1927	147,5	213,6 [2]	203,6	145,9	130,5

(Continúa en la página siguiente.)

[2] A falta de datos directos, el volumen físico de la producción en 1927 ha sido calculado aplicando al índice de 1926, a saber, 168,9 la proporción del crecimiento experimentado en el índice del volumen físico de las exportaciones, que subió de 160,9 en 1926, a 203,6 en 1927 o sea en 26,5 por ciento.

Por lo tanto, a través del período observado, las tendencias de la población y la producción no discrepan en forma apreciable, salvo en los últimos años en que ésta parecería tender a elevarse con más fuerza que aquélla.[2]

[2] Téngase siempre en cuenta que no consideramos la producción industrial, que durante la guerra parece haber experimentado un fuerte crecimiento relativo.

2. Series estadísticas sobre el crecimiento de la economía nacional

Indices (Base: período 1910-1914)

Años	Nivel de precios agropecuarios	Valor de la producción agropecuaria	Hipotecas rurales constituidas	Venta de propiedades rurales
1908	86,7	88,2	48,5	65,4
1909	96,2	95,3	56,2	80,4
1910	96,2	85,8	77,6	109,1
1911	93,4	74,8	99,7	120,6
1912	96,8	114,3	123,6	108,9
1913	104,2	116,9	101,4	90,8
1914	109,5	108,2	97,7	70,6
1910-1914	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
1915	121,7	143,2	50,6	66,2
1916	123,9	128,8	60,4	92,9
1917	175,8	116,0	60,6	80,0
1918	156,9	181,6	69,3	106,2
1919	163,8	179,5	84,4	120,8
1915-1919	**148,4**	**149,8**	**65,1**	**93,2**
1920	196,0	259,2	94,9	189,3
1921	147,5	180,4	125,5	189,5
1922	124,5	151,0	160,8	132,2
1923	131,8	173,2	114,1	128,0
1924	157,7	254,1	114,2	150,3
1920-1924	**150,7**	**203,4**	**121,9**	**157,9**
1925	164,6	221,4	.....	.....
1926	133,9	219,2	.....	.....
1927	127,7	.....	.....	.....

(Continúa en la página siguiente.)

No llegan a las mismas conclusiones los que consideran únicamente al área sembrada como índice de nuestra producción del suelo, perdiendo de vista las otras actividades agrarias.

En efecto, el área sembrada con cereales y lino, según puede observarse en el gráfico Nº 8, que crece con un ritmo análogo al de la población hasta aproximadamente 1916, acusa una tendencia decreciente hasta el año 1922, mientras la población sigue creciendo, aunque con ritmo inferior al del período precedente. Después de 1922 el área sembrada reanuda su ascenso y crece con un ritmo superior al de la población.

La línea del volumen físico de las exportaciones tiene variaciones muy similares a las del volumen físico de la producción agropecuaria, como era lógico esperar. Hay

2. Series estadísticas sobre el crecimiento de la economía nacional (continuación)

Indices (Base: período 1910-1914)

Años	Gastos nacionales	Deuda pública nacional (consolidada y flotante)	Billetes en circulación al 31 de dic.	Oro en la Caja de Conversión y Bancos al 31 de dic.
1908	61,4	.....	75,2	64,4
1909	85,7	.....	88,7	88,5
1910	100,1	85,3	92,6	93,6
1911	101,3	98,0	93,5	92,9
1912	98,3	100,1	103,5	107,7
1913	98,2	102,1	106,5	106,1
1914	102,1	114,5	103,9	99,7
1910-1914	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
1915	97,3	126,0	127,7	121,7
1916	91,1	134,7	131,0	128,3
1917	94,8	151,7	131,1	136,7
1918	102,4	155,2	149,3	159,0
1919	101,3	154,7	152,3	166,2
1915-1919	**97,4**	**144,5**	**138,3**	**142,4**
1920	118,7	148,6	176,2	189,7
1921	136,3	155,0	176,2	186,5
1922	149,5	167,6	176,2	186,1
1923	153,8	167,8	176,2	181,8
1924	163,3	179,3	170,7	173,2
1920-1924	**144,3**	**163,7**	**175,1**	**183,5**
1925	173,6	178,7	170,7	175,5
1926	180,1	184,4	170,7	175,8
1927	.....	190,0 [1]	178,3	206,8

[1] Al 31 de agosto.

años, sin embargo, en que ambas líneas se mueven con desigual intensidad, sin que podamos deslindar en qué medida el hecho se debe a la imperfección de nuestros datos o a la influencia del consumo interno.

En el mismo gráfico puede notarse la simpatía que existe entre las variaciones del tonelaje transportado por los ferrocarriles y las dos líneas anteriores.

Las cifras de nuestras exportaciones —así las de valores como de volumen físico— reflejan los movimientos de la producción agropecuaria. Las cifras de las importacio-

nes, por otro lado, expresan las variaciones de una parte considerable del consumo nacional de artículos manufacturados. La magnitud de estas importaciones no sólo está en relación de interdependencia con la de las exportaciones, sino que asimismo está ligada íntimamente a las inversiones de capitales extranjeros, que en la mayor parte de los casos se realizan bajo forma de importaciones de mercaderías.

De ahí que el movimiento del comercio exterior refleje fielmente nuestras actividades económicas y fundamentales, como que ellas están enderezadas hacia el tráfico internacional.

Es por ello que las variaciones de nuestro comercio exterior concuerdan con las del valor de las compensaciones de cheques efectuadas en la cámara compensadora de la Capital Federal, como se observa en el gráfico Nº 9. Ambas parecen constituir índices muy satisfactorios de las fluctuaciones de nuestro estado económico. (Antes de 1913 el ritmo de crecimiento de las operaciones de la cámara compensadora es mucho más acentuado que el del comecio exterior, debido probablemente a que aquellos años constituyeron el período de formación de ese organismo.)

Las tres líneas restantes del gráfico de que nos ocupamos permiten relacionar los movimientos de nuestro medio circulante con los del comercio exterior.

En el período 1908-1913, el comercio exterior, los billetes en circulación y los préstamos bancarios experimentan un movimiento creciente, aunque con distinta intensidad, que después de llegar a un máximo en 1913, se transforma en movimiento descendente tocando su mínimo en 1914. Análogo es el movimiento de los depósitos bancarios, salvo que su máximo acaece en 1912. A partir del mínimo de 1914 las cuatro curvas comienzan un nuevo movimiento ascendente, de gran intensidad, que culmina en 1920. Después de este año, desaparece la concordancia entre la curva del comercio exterior y la del medio circulante. Mientras el primero experimenta marcadas variaciones ascendentes y descendentes, la circulación de billetes permanece casi estacionaria en el período subsiguiente a 1920 debido a la clausura de la Caja de Conversión; los préstamos bancarios siguen creciendo hasta 1925, aunque con menor intensidad que en el período anterior; y los depósitos bancarios, a través de inflexiones mucho menos pronunciadas que las del comercio exterior, acusan una tendencia ligeramente creciente.

En el gráfico Nº 10 se observa, asimismo, que los billetes en circulación siguen la tendencia ascendente del nivel de precios agropecuarios (calculado en la forma expuesta en el correspondiente capítulo) hasta 1920, y cómo después de este año los movimientos de la circulación no acompañan ni la tendencia, ni las inflexiones del nivel de precios.

Tampoco se nota simpatía entre las tendencias del volumen físico de la producción y de la circulación de billetes, como se desprende del gráfico Nº 11.

La distinta influencia que el nivel de precios agropecuarios, por una parte, y el volumen físico de la producción, por otra, han tenido sobre el valor de la producción agropecuaria, puede observarse en el gráfico Nº 12. El valor de la producción ha sido calculado mediante la multiplicación de los promedios anuales de precios (empleados en la elaboración del índice de precios agropecuarios) por las cantidades producidas en cada año.

Las fluctuaciones del nivel general de los precios en los últimos años deben resguardarnos de realizar comparaciones entre cifras que expresan valores, esto es, se resienten de la influencia de tales variaciones, con cifras que expresan simples cantidades físicas, ajenas a las oscilaciones del poder adquisitivo de la moneda.

Las variaciones de los gastos públicos nacionales, por ejemplo, suelen cotejarse con el desarrollo del área sembrada, o la cantidad de cereales producidos. Compárase, de este modo, fenómenos expresados en valores, con otros expresados en cantidades físicas, con el riesgo de inducir a conclusiones equivocadas.

Para no caer en ello hemos preferido comparar los valores de nuestros Gastos Públicos Nacionales, con los valores del Comercio Exterior, en el gráfico Nº 13, en el que se ha incluido, además, la curva de la población. La misma comparación con respecto a la Deuda Pública Nacional (consolidada y flotante), puede observarse en el gráfico Nº 14.

En el gráfico Nº 15 se compara el crecimiento del comercio exterior con el de las quiebras y en el Nº 16, con el de las ventas e hipotecas de propiedades rurales.

El último gráfico Nº 17 se refiere al desarrollo del ahorro en el Banco de la Nación Argentina y la Caja Nacional de Ahorro Postal y el de las cédulas hipotecarias en circulación, que constituyen una manifestación importante del ahorro del país.

43
PROPOSITOS DE ESTA PUBLICACION*

Si se ha de conseguir el máximo de eficacia en la aplicación de los recursos del Banco de la Nación Argentina, a las fuerzas de la economía nacional, es indudable que su gestión, además del cuidadoso examen de las características individuales de cada operación, debe desenvolverse de acuerdo a normas generales y bien meditadas de política bancaria, derivadas de una exacta comprensión de las funciones de un establecimiento de esta índole.

Esta Institución ocupa una posición prominente dentro del mercado monetario, cuyo regular funcionamiento es de considerable importancia en la vida de la Nación. Ello aconseja la conveniencia de ajustar el crédito, y la creación resultante de medios de pago, a las necesidades reales de la producción y el comercio, evitando con igual empeño la escasez indebida de circulante bancario, como el exceso que estimula artificialmente los negocios para arrastrarlos a un estado crítico de penosa liquidación.

Aparte de este contralor del medio circulante, dentro de los límites y condiciones de hecho del presente ordenamiento monetario, los recursos del Banco deben incorporarse a las actividades más productivas, fomentándolas en todas las formas compatibles con una buena política bancaria.

Pero todo esto exige una observación permanente, sistemática, de la situación económica y de sus perspectivas; observación que, así que se complica y agranda la economía argentina, escapa, naturalmente, a la experiencia personal y directa de los hombres encargados del mecanismo bancario, por mucha que sea su competencia.

En circunstancias análogas, en las grandes instituciones oficiales y privadas del exterior, y principalmente en los Estados Unidos, se han constituido oficinas especiales, a cargo de expertos en materia económica y estadística, cuya tarea consiste en dar cuenta a los dirigentes bancarios de la marcha económica del país y de los mercados extranjeros, y publicar informaciones claras y concisas de innegable utilidad práctica para el mundo de los negocios.

* *N. del Ed. Revista Económica:* 1, Nº 1, agosto de 1928, págs. 1-2. Esta presentación de la revista de la Oficina de Investigaciones Económicas del Banco de la Nación Argentina, se publicó con la firma del presidente del Banco, señor Tomás E. de Estrada. No obstante, fue escrita por el director de la Oficina, Raúl Prebisch, según testimonio del doctor Julio González del Solar.

Quien conoce la evolución bancaria de la última década, está persuadido de los excelentes resultados de este género de actividades. Basta citar, a este respecto, las recientes manifestaciones del Right Hon. R. Mc Kenna, presidente del Midland Bank: "Sabemos que el acertado contralor del crédito por los Bancos Centrales, en todos los países, es un factor muy importante de la prosperidad comercial, y que el mantenimiento de un nivel estable de precios debe constituir el principio directivo en el ejercicio de este contralor. Pero esto no es todo. Queda todavía un vasto campo de estudios desde el punto de vista práctico y teórico a la vez. Desgraciadamente, sin embargo, la falta de estadísticas entorpece considerablemente las investigaciones"... "La cooperación entre todos los bancos, incluso el Banco Central, en la publicación de las estadísticas necesarias para el estudio científico de esta cuestión, sería una ayuda apreciable en la solución de algunos problemas suscitados por el contralor del crédito."

No es menos sugestiva la reunión de los economistas de los principales bancos centrales de Europa y los Estados Unidos, efectuada en París en abril pasado, en que se recomendó dar mayor amplitud a las investigaciones económicas de las instituciones de crédito y adoptar en los países europeos los sistemas estadísticos e informativos de los Bancos de Reserva Federal.

Con estos precedentes, y en vista de la necesidad de conocer las diversas manifestaciones económicas del país con la exactitud y precisión necesarias, se ha transformado la Oficina de Economía, Fomento y Estadística de este Banco, en una Oficina de Investigaciones Económicas, en cuya constitución la Presidencia ha contado con el concurso del Directorio, y el entusiasta e inteligente de los miembros del mismo, señores ingeniero Luis Duhau y doctor Carlos Indalecio Gómez, que constituyeron la Comisión Especial.

Las tareas de organización de la Oficina han sido puestas bajo la experta dirección técnica del señor Raúl Prebisch, profesor de Economía Política en la Universidad de Buenos Aires.

Una de las primeras tareas del plan a desarrollar, ha sido esta publicación.

En un plano estrictamente objetivo e imparcial, ajeno a toda consideración de política económica, la Revista procurará presentar los datos más significativos de la vida económica nacional, contribuyendo a la divulgación pública de informaciones fidedignas y bien ordenadas.

En este número aparecen los primeros cuadros y gráficos de la estadística bancaria compilada con los datos suministrados por los establecimientos de crédito, cuya importante cooperación el Banco de la Nación Argentina agradece públicamente en esta oportunidad.

También se ha querido iniciar ahora la presentación de los índices del movimiento económico argentino. A su valor informativo inmediato, estos índices unen la gran ventaja de constituir el material para subsiguientes investigaciones sobre los ciclos comerciales y bancarios, con el fin de construir barómetros económicos que, como los de Estados Unidos, permitan ver con mayor claridad las perspectivas futuras, y formar una mejor opinión de las tendencias de los acontecimientos presentes. Entre los índices más interesantes que aún nos faltan, recordaremos el del nivel general de precios, que en este momento está elaborando la Oficina de Investigaciones Económicas; y los del

volumen de las ventas en los principales ramos del comercio y la industria, que se espera compilar con la colaboración de las empresas que accedieran a facilitar los datos necesarios.

Queda, pues, iniciada una obra que tardaba en realizarse en nuestro país, cuyos resultados, es indudable, han de despejar el terreno para nuevas y provechosas construcciones.

44

LA POSICION DE 1928 Y LAS VARIACIONES ECONOMICAS DE LA ULTIMA DECADA*

1. El año 1928

Durante el año 1928 ha proseguido, si bien con distinta intensidad, el impulso creciente que el volumen económico de los negocios experimentara en 1927, al reaccionar sobre la depresión relativa del año precedente.

Tal es el significado que entrañan las cifras del valor de los cheques compensados,[1] expresión general del movimiento económico de nuestras transacciones. En efecto, en la Cámara de la Capital Federal manifiéstase en 1928 con respecto al año anterior, un incremento de 4,7%, ligeramente más bajo que el de 4,9% observado entre 1927 y 1926; las compensaciones en el interior de la República aumentan en 13% durante 1928, contra una proporción anterior de 23,2%.

Esa expansión se comprueba, asimismo, en los guarismos del comercio exterior, que registran en síntesis el curso de nuestras principales actividades económicas. El valor aproximado del intercambio durante el año recién terminado, excede en 4% al precedente que, por otra parte, había superado en 15,6% los valores mínimos de 1926, en virtud del considerable aumento de las exportaciones agropecuarias.

Otros índices del movimiento económico, aunque de significado mucho menos general que los dos precedentes —tanto por su propia naturaleza, cuanto por limitarse a la Capital Federal— manifiestan igualmente una actividad mayor que en 1927. Es así que el valor de los proyectos de construcciones aprobados por la Municipalidad denota un ascenso de 6,9% que no alcanza, por cierto, al de 11,9% experimentado durante 1927, después del valor mínimo de 1926. Las ventas de propiedades exceden en 14,1% las cifras del año anterior, cuando las transacciones llegan a un punto algo más bajo que

* *N. del Ed. Revista Económica:* 2, Nº 1, enero de 1929, págs. 1-8. Publicado sin firma. La redacción de la *Revista* era responsabilidad de Raúl Prebisch.

[1] Las cifras absolutas se presentan en el cuadro 2. Contiene, además, este cuadro, las informaciones que acostumbramos publicar en nuestros comentarios mensuales sobre el "Estado Económico".

el de 1926. Las ventas en los grandes almacenes y tiendas sobrepasan en 4,7% las de 1927, que a su vez representaban un incremento del 3% sobre las de 1926. Del mismo modo, los negocios bursátiles acusan una expansión de 12,3% contra 5,7% entre 1927 y 1926, a causa del movimiento más activo de los papeles de renta fija.

El ascenso general de las cotizaciones de estos últimos refleja la disminución de la tasa del interés, provocada por el crecimiento de las disponibilidades en nuestro mercado monetario. Responde evidentemente este hecho, a las considerables importaciones de metálico realizadas en el segundo semestre de 1927 y el primero de 1928, a raíz de los saldos positivos del comercio exterior y de las importaciones de capitales extranjeros (incluidos los empréstitos públicos).

El crecimiento de las disponibilidades explica el incremento de 8,8% ocurrido en los depósitos y de 42,6% en las existencias de billetes y metálico de los bancos; y por consiguiente, el ascenso del encaje de un promedio de 18,1% en 1927 a 23,8% en 1928.

Por otra parte, la insignificante elevación de 0,05% experimentada en el promedio de los préstamos, parecería indicar que el mayor volumen económico de los negocios en 1928 no ha requerido, para desenvolverse, la expansión del crédito y la creación resultante de depósitos en cuentas corrientes. Por el contrario, durante el año recién terminado, el público, con sus propias disponibilidades, aumentó en 11,1% el promedio de tales depósitos, contra los cuales, por lo tanto, pudo girar con mayor amplitud.

Aparte de este crecimiento en los medios de pago bancario, el promedio de los billetes en circulación fuera de los bancos (debido al aumento de las emisiones determinado por la afluencia de metálico) se elevó en 6,2% en el curso del año 1928.

Así que el volumen económico de las transacciones se ensancha después del mínimo de 1926, el pasivo de los quebrantos, que en este año toca un máximo, desciende en 5% en 1927, y en 1928 experimenta una nueva declinación de 22,9% con respecto al año precedente.

Otra manifestación de aquel movimiento ascendente encuéntrase en las principales recaudaciones nacionales, que experimentan un aumento de 8,9% con respecto a 1927, año en que habían repuntado en 4,1% en relación al mínimo de 1926.

Las variaciones del volumen físico de los negocios en 1928 son distintas a las de su volumen económico. En los 10 primeros meses del año la carga transportada por los ferrocarriles acusa un descenso de 3,2% sobre la de igual período de 1927, que sobrepasó en 17,5% a la correspondiente de 1926.

El volumen físico de las exportaciones de 1928 es también inferior en 9,4% al de 1927, en tanto que el de este año superaba en 35,3% al de 1926. En cambio el volumen físico de las importaciones acusa un incremento de 16,6% en 1928 con respecto a 1927, que compensa ampliamente el descenso de las exportaciones; ese incremento es superior al de 6,3% experimentado en 1927 con relación a 1926. Si se combina la disminución de las exportaciones y el aumento en las importaciones, resulta un ascenso de 2,4% en el volumen físico del comercio exterior en 1928, comparado con el del año precedente.

A pesar de la merma en el volumen físico de las exportaciones, su valor se acrecienta en 2,3% en virtud de que el nivel medio de precios agropecuarios en 1928 sobrepasa al correspondiente de 1927. Unido este hecho al descenso que manifiestan

los precios de las importaciones, se comprende fácilmente cómo el mayor poder adquisitivo que debido a ello han logrado en el mercado internacional los productos que exportamos, ha compensado con creces el descenso en la cantidad de la producción agropecuaria negociable, descenso que, de otro modo, hubiese repercutido desfavorablemente sobre la economía general del país.

2. EL VOLUMEN ECONÓMICO Y FÍSICO DE LOS NEGOCIOS

El país acaba de atravesar, por lo tanto, un nuevo año de expansión, después del mínimo de 1926.

Como los datos de los tres últimos años, sin embargo, no permiten indagar en qué medida nuestras actividades económicas han recuperado o sobrepasado su nivel anterior en este proceso de reacción ascendente, hemos juzgado oportuno destacar la posición económica del año 1928 en una perspectiva más amplia, mediante el análisis de las cifras de la última década. Tal es el propósito de las siguientes observaciones derivadas del análisis de las cifras del cuadro 1.

Según ciertas opiniones, a pesar del empuje de años recientes, el país no habría conseguido rebasar el nivel de actividades de 1920. La simple observación del gráfico 1 parecería confirmar el acierto de esas opiniones. Se ha representado en él, los valores del comercio exterior y de los cheques compensados en la Capital Federal, en dos curvas que en aquel año no sólo tocan el punto máximo del ciclo de la postguerra sino de toda nuestra historia económica. De tal suerte que las estadísticas de 1928 son inferiores en 1,9% en el comercio exterior, y en 6,5% en los cheques compensados, a esos valores máximos, según se desprende de los datos del cuadro 1.

Un juicio semejante adolece del error fundamental de comparar a lo largo de toda una década, valores sobre los que han influido considerablemente las variaciones del nivel general de precios, o en otros términos, del poder adquisitivo de la moneda en que aquéllas están expresados.

De la intensidad de esas variaciones ofrece una idea el gráfico 2, cuya línea gruesa representa el índice del nivel general de precios hasta 1927. Acompaña a esta línea, otra delgada, de fluctuaciones muy similares aunque más pronunciadas: es el índice del nivel de precios agropecuarios, que interviene con gran fuerza en la determinación del valor de las exportaciones. El nivel general de precios de 1927 (y aproximadamente el de 1928, de cuyo índice no se dispone aún) es el 72,7% del nivel medio de 1920; y el de precios agropecuarios en 1928, es el 74,1% de ese año máximo.

Variaciones de la amplitud que indica el gráfico contribuyen poderosamente a que los índices del volumen económico de los negocios no reflejen la tendencia general y las oscilaciones de la *cantidad* de mercaderías negociadas. Y esto es lo que concierne fundamentalmente a la economía general del país, cuyo desarrollo no depende de un nivel general de precios más alto o más bajo, sino de la cantidad real de bienes que

Gráfico Nº1. Volumen económico de los negocios

(Escala logarítmica)

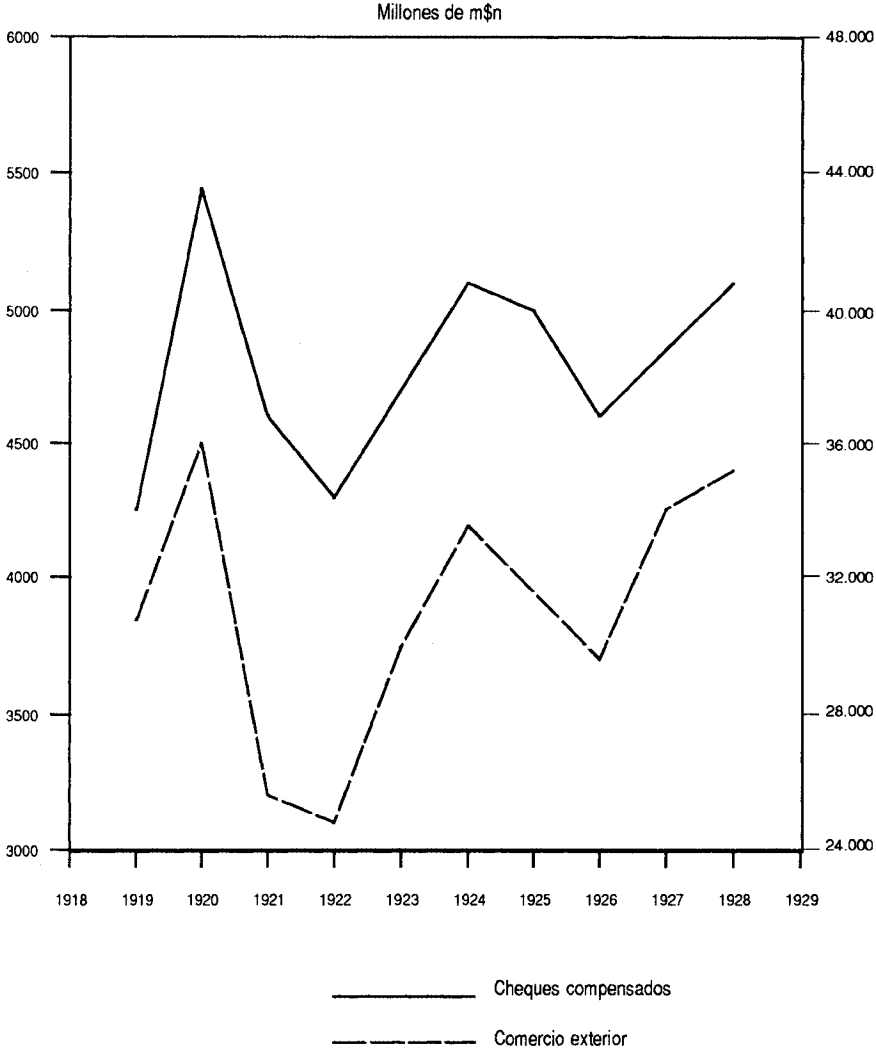
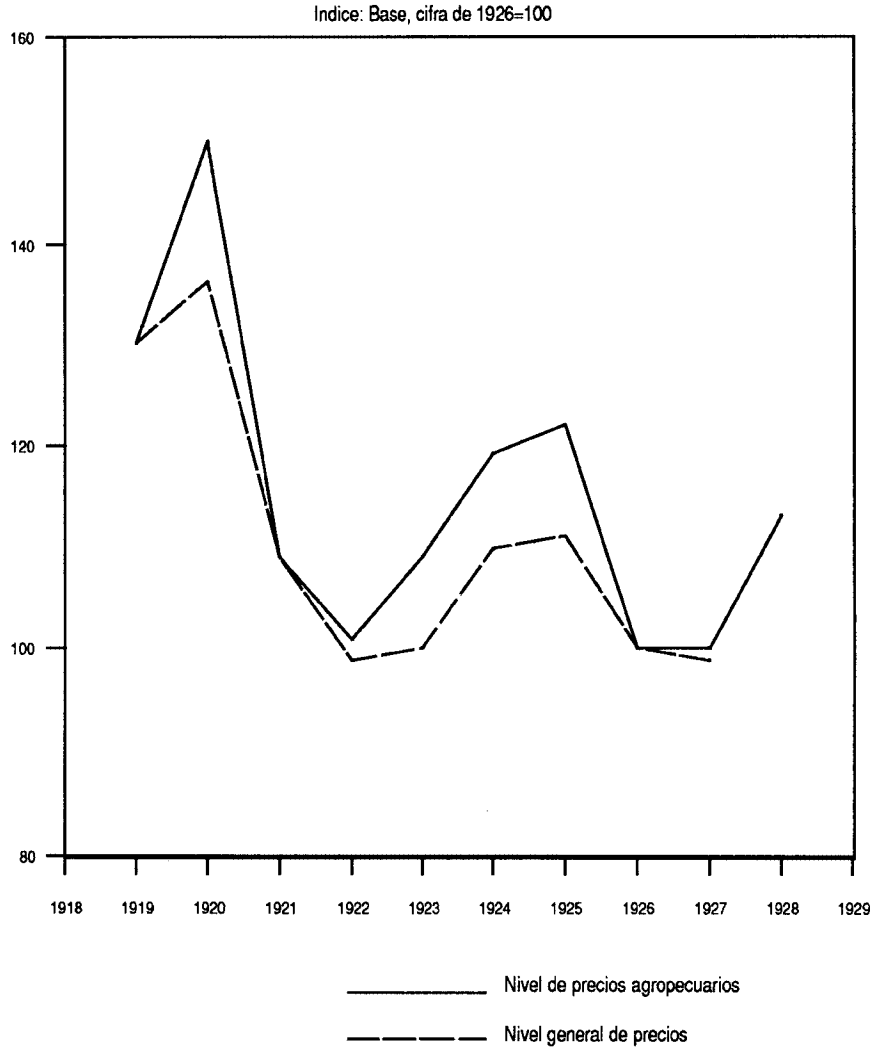


Gráfico Nº 2. Nivel de precios

(Escala logarítmica)



1. Volumen de los negocios y nivel de precios

Años	Volumen económico de los negocios		Nivel de precios		Volumen físico de los negocios	
	Cheques compens.	Comercio exterior	General	Agropec.	Comercio exterior	Carga transp.
	Millones de m$n		*Base: 1926=100*		*Base: 1926=100*	
1919	33.664,0	3.833,5	129,5	129,0	64,7	89,9
1920	43.338,6	4.497,8	135,6	150,2	77,0	89,8 [2]
1921	36.544,7	3.228,8	108,2	108,0	66,4	73,2
1922	34.162,6	3.103,8	98,5	100,3	78,4	75,4
1923	36.821,3	3.726,8	101,8	106,9	89,9	83,4
1924	40.173,0	4.182,1	109,5	118,6	100,9	100,7
1925	39.852,1	3.965,4	110,9	122,1	92,3	93,4
1926	36.904,5	3.669,7	100,0	100,0	100,0	100,0
1927	38.723,1	4.241,2	98,5	99,2	120,5	115,5
1928	40.528,4	4.412,7 [1]	—	111,3	123,4	112,0 [3]

[1] Como la estadística oficial ha publicado únicamente las cifras del comercio exterior en los 11 primeros meses, hemos debido calcular el guarismo de diciembre para dar un dato aproximado del año. El cálculo de las exportaciones se ha realizado asignando a los embarques efectuados durante el mes, según fuentes particulares, los precios medios del mismo mes. En el caso de las importaciones se ha supuesto que la cifra de 1928 acusa, con respecto a la de 1927, el mismo crecimiento de 6,1% experimentado en los once primeros meses de aquél comparados con el mismo período del año precedente. [2] Véase la nota al pie del gráfico 3. [3] Indice anual sobre la base del crecimiento de los 10 primeros meses del año.

obtiene para su consumo y capitalización en sus actividades económicas, [2] ya sea directamente, ya indirectamente por medio del tráfico internacional.

En lo que respecta al comercio exterior, la Estadística Nacional ha descartado las fluctuaciones del nivel de precios, al multiplicar las cantidades de las mercaderías importadas o exportadas por aforos o precios constantes. Con la combinación de los

[2] Por ejemplo, los valores de las exportaciones e importaciones de 1920 superan los correspondientes de 1928; pero esos valores encierran, en las exportaciones, una cantidad de mercaderías que fue menor que la de 1928, y se cambió en el mercado internacional por una cantidad también inferior de mercaderías extranjeras para el consumo y capitalización del país.

Es obvio, por otra parte, que si el nivel de precios de las importaciones sube con mayor intensidad o baja con menor fuerza que el de las exportaciones, el país experimenta un perjuicio, por cuanto para adquirir la misma cantidad de productos extranjeros, debe entregar mayor cantidad de productos nacionales. Lo contrario ha sucedido, justamente, en 1928. En la década que consideramos, sin embargo, como en el período anterior de inflación, los movimientos generales de los precios de importación y exportación se desarrollaron en el mismo sentido, si bien con distinta amplitud. Acerca de esto último, sería interesante indagar los perjuicios o ventajas derivados para la economía de la Nación.

datos que resultan de ello, hemos calculado[3] el índice de volumen físico del comercio exterior, cuya marcha puede verse en la línea gruesa del gráfico 3.

A través de sus fluctuaciones, este índice manifiesta una tendencia creciente revelada por estas cifras: el índice máximo de 1927 supera con 19,5% al máximo de 1924, y éste en 30,9% al máximo anterior de 1920.

Asimismo, es fácil observar cómo el volumen físico del comercio exterior obedece a una tendencia general de ascenso más intensa que el ritmo de crecimiento de la población, representado en el gráfico por la línea delgada.

Plantéase ahora la cuestión de saber si ese índice de volumen físico constituye una expresión aproximada de las variaciones de la cantidad de mercaderías negociadas. Cabría suponerlo así por cuanto las cifras de los valores del comercio exterior, según lo hemos manifestado en anteriores números, reflejan las fluctuaciones del volumen económico de esas mercaderías; sólo en esta forma se explica la evidente simpatía entre la línea que representa aquellos valores y la del movimiento de cheques compensados, en nuestro gráfico 1.

La mejor prueba de que esa hipótesis no se aparta de los hechos surge de la observación de la línea que en el gráfico 3 indica las variaciones de la carga transportada por los ferrocarriles.

En el comercio exterior y el tráfico ferroviario, la mayor parte de las mercaderías son comunes por la propia naturaleza de nuestras actividades económicas. Es cierto que una proporción de las que intervienen en el primero se consume sin previo transporte ferroviario. Como también, que las cifras de la carga incluyen artículos de producción y consumo interno que no figuran en el comercio exterior. Pero muy escasas son las mercaderías que en sí mismas, o a través de la materia prima que ha servido para elaborarlas, no han sido objeto de una u otra actividad, ya que no de ambas.

Por lo tanto, la correspondencia general que revela el gráfico entre las oscilaciones de dos índices que entre sí abarcan la casi totalidad de las mercaderías negociadas, autoriza a considerarlos como índices groseramente aproximados del volumen físico de los negocios.

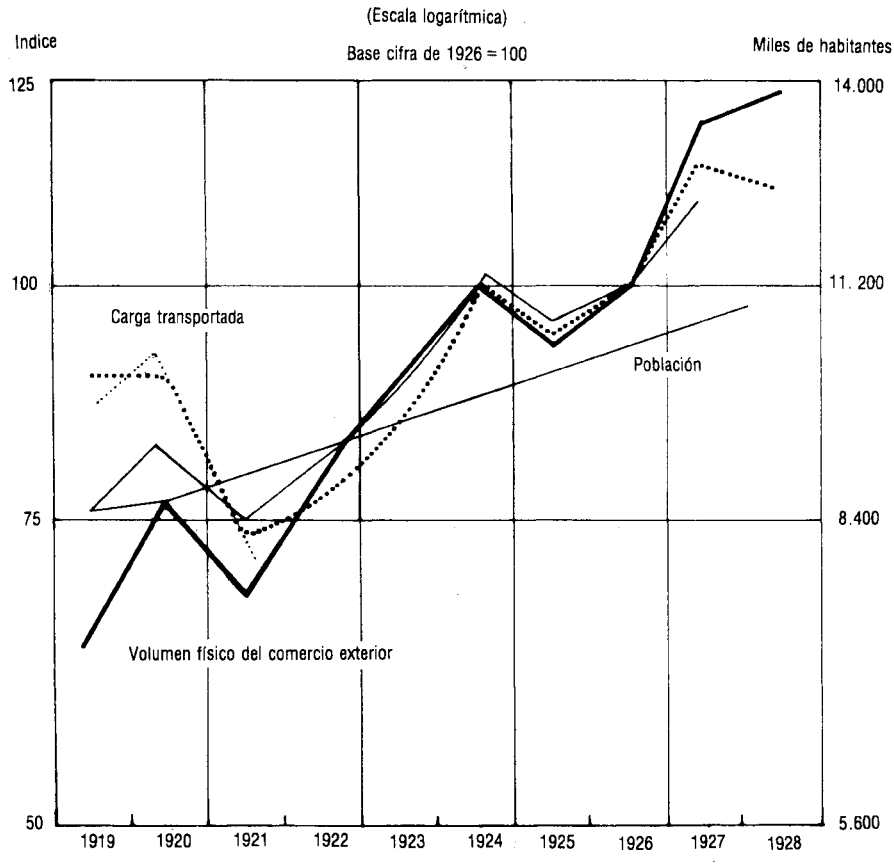
Si se examina la tendencia general de ambos datos, sin embargo, se nota un crecimiento más lento en la carga transportada. Entre 1920* y 1924* el incremento de ésta fue de 10,2% contra 30,9% en el volumen físico del comercio exterior; y entre 1924 y 1927* los aumentos fueron de 14,7% y 19,5% respectivamente. Entre 1920 y 1927, los incrementos resultan ser de 26,4% y 56,5% en una y otro.

Es muy probable que tales diferencias radiquen en la diversa composición de los datos, por un lado; y por otro, en el distinto sistema de cálculo, pues mientras las cifras de la carga son simples agregados de las toneladas transportadas de las diversas

[3] Este cálculo consiste en el promedio geométrico de los índices de las importaciones y exportaciones, ponderados con la proporción que unas y otras representan en el valor del intercambio de la década, a saber, 47,94% y 52,06% respectivamente.

* Años de actividad máxima.

Gráfico Nº 3. Volumen físico de los negocios



En los primeros años del gráfico aparecen dos líneas sobre la cifra de la carga. En la línea de puntos gruesos, construida con cifras de la Dirección de Ferrocarriles, la carga desciende entre 1919 y 1920. Sucede lo contrario en la línea de puntos finos, trazada con los datos publicados en la Memoria de Obras Públicas de 1920-21. Esos datos fueron reemplazados en la Memoria posterior de 1924-25 por aquellas cifras. Por otra parte, las entradas brutas por carga en los ferrocarriles, representadas por la línea delgada, ascienden también entre 1919 y 1920, pero ello no constituye una prueba categórica de que la carga aumenta, pues a fines de 1920 las empresas cobraron tarifas más altas.

Con respecto a 1928 sólo se dispone de cifras para los diez primeros meses del año, en los que la carga fue inferior en 2,7% a la del correspondiente período del año anterior. Ese por ciento ha sido aplicado a la cifra anual de 1927 con el fin de obtener un dato provisional para 1928.

2. Indices del estado económico

Conceptos	Mes de diciembre					12 meses				
				% de variación					% de variación	
	1926	1927	1928	de 1928 resp. a 1927	de 1927 resp. a 1926	1926	1927	1928	de 1928 resp. a 1927	de 1927 resp. a 1926
Cheques compensados	*(Miles de m$n)*					*(Miles de m$n)*				
Capital Federal	3.411.000	3.578.100	3.534.500	-1,2	4,9	36.904.500	38.723.100	40.528.400	4,7	4,9
Interior	549.200	670.700	692.400	3,2	22,1	5.687.800	7.005.400	7.918.600	13,0	23,2
Totales	3.960.200	4.248.800	4.226.900	-0,5	7,3	42.592.300	45.728.500	48.447.000	5,9	7,4
Medios de pago[1]										
Billetes en circulación	778.400	830.700	875.500	5,4	6,7	754.900	788.600	837.800	6,2	4,5
Depósitos en cta. cte.	1.149.500	1.226.300	1.317.600	7,4	6,7	1.124.800	1.167.800	1.297.600	11,1	3,8
Valores del com. exterior[1]										
Intercambio	307.300	368.400	375.000	1,8	19,9	3.669.800	4.241.100	4.412.700	4,0	15,6
Importaciones	159.100	178.000	188.600	6,0	11,9	1.869.300	1.947.300	2.065.000	6,0	4,2
Exportaciones	148.200	190.400	186.400	-2,1	28,5	1.800.500	2.293.900	2.347.700	2,3	27,4
Saldo comercial	-10.900	+12.400	-2.200	--	--	-68.800	+346.600	+282.700	--	--
Carga transp. (miles tons.)[2]	4.000	4.100	4.200	1,3	1,7	38.500	45.200	44.000	-2,7	17,4
Vol. físico del com. ext.[3]	*(Base: Cifra de 1926 = 100)*					*(Base: Cifra de 1926 = 100)*				
Intercambio	93,8	116,3	123,6	6,3	24,0	100,0	120,5	123,4	2,4	20,5
Importaciones	101,3	122,3	142,6	16,6	20,7	100,0	106,3	124,0	16,6	6,3
Exportaciones	87,4	111,1	108,4	-2,4	27,1	100,0	135,3	122,5	-9,4	35,3
Nivel de precios agropecuarios	88,4	105,9	104,4	-1,4	19,8	100,0	99,2	111,3	12,2	-0,8
Cereales y lino	87,3	97,1	97,1	-	11,2	100,0	92,8	102,0	9,9	-7,2
Carnes	70,7	101,3	101,9	0,6	27,1	100,0	101,0	114,0	12,9	1,0
Cueros	106,9	170,9	144,8	-15,3	59,9	100,0	130,0	166,9	28,4	30,0
Lanas	94,7	119,7	125,2	4,6	26,4	100,0	104,2	120,2	15,4	4,2
Prod. lecheros	89,6	109,1	105,9	-2,9	21,8	100,0	109,4	100,1	-8,5	9,4
Prod. forestales	103,6	116,5	113,5	-2,6	12,5	100,0	111,1	113,3	2,0	11,1
	(Miles de m$n)					*(Miles de m$n)*				
Pasivo de los quebrantos	14.300	17.900	18.300	2,2	25,2	201.100	191.100	147.400	-22,9	-5,0
Ventas en grandes almacenes y tiendas	14.600	15.400	15.400	--	5,5	133.100	137.100	143.500	4,7	3,0

2. Indices del estado económico (continuación)

Conceptos	Mes de diciembre					12 meses				
				% de variación					% de variación	
	1926	1927	1928	de 1928 resp. a 1927	de 1927 resp. a 1926	1926	1927	1928	de 1928 resp. a 1927	de 1927 resp. a 1926
Construcciones en la C.F.	*(Miles de m$n)*					*(Miles de m$n)*				
Permisos número	1.262	1.666	1.729	3,8	32,0	16.757	19.781	20.764	5,0	18,0
Superficie *(en miles de m²)*	124	202	238	17,8	62,9	1.724	2.033	2.265	11,4	17,9
Valor *(en miles de m$n)*	14.000	19.400	21.900	12,9	38,6	179.400	200.800	214.700	6,9	11,9
Ventas de prop. en la C.F.	50.300	44.000	53.200	20,9	-12,5	401.700	397.400	453.500	14,1	-1,1
Princ. recaud. nacionales										
Aduaneras y portuarias	30.100	33.900	32.500	-4,1	12,6	362.800	381.300	426.600	11,9	5,1
Contr. territ. pat. y sellos	5.900	5.900	5.500	-6,8	-	102.900	105.900	109.800	3,7	2,9
Impuestos internos	11.200	11.600	11.200	-3,5	3,6	113.100	115.600	120.100	3,9	2,2
Totales	47.200	51.400	49.200	-4,3	8,9	578.800	602.800	656.500	8,9	4,1
Transacciones bursátiles										
Ventas:										
Cédulas hip. nac.	39.800	34.900	25.700	-26,4	-12,3	369.600	354.100	366.700	3,6	-4,2
Títulos públicos nac.	6.000	6.000	7.100	18,3	--	59.300	70.800	99.100	40,0	19,4
Títulos públicos prov. y municipales	4.900	6.100	5.100	-16,4	24,5	57.200	59.200	87.900	48,5	3,5
Acciones	4.500	6.100	5.000	-18,0	35,6	53.200	84.000	81.200	-3,3	57,9
Bonos hipotecarios	2.700	3.400	4.300	26,5	25,9	34.200	38.300	46.200	20,6	12,0
Totales	57.900	56.500	47.200	-16,5	-2,4	573.500	606.400	681.100	12,3	5,7
Cotizaciones (m$n)										
Céd. Ley 10.676 Serie 7	95,80	97,90	99,85	2,0	2,2	96,13	97,68	99,54	1,9	1,6
Créd. argentino interno 1911 5%	83,19	86,19	91,17	5,8	3,6	83,89	85,05	89,02	4,7	1,4
Rendimientos (%)										
Céd. Ley 10.676 Serie 7	6,26	6,13	6,01	-2,0	-2,1	6,24	6,14	6,03	-1,8	-1,6
Crédito argentino interno 1911 5% (inm.)	6,01	5,80	5,48	-5,5	-3,5	5,96	5,88	5,62	-4,4	-1,3
Crédito argentino interno 1911 5% (neto)	6,66	6,39	5,91	-7,5	-4,1	6,57	6,49	6,12	-5,7	-1,2

[1] Las cifras de los 12 meses son promedios anuales. [2] Cifras calculadas para diciembre de 1928. [3] Mes de octubre y 10 primeros meses.

Gráfico Nº 4. Volumen físico del comercio exterior

(Escala logarítmica)

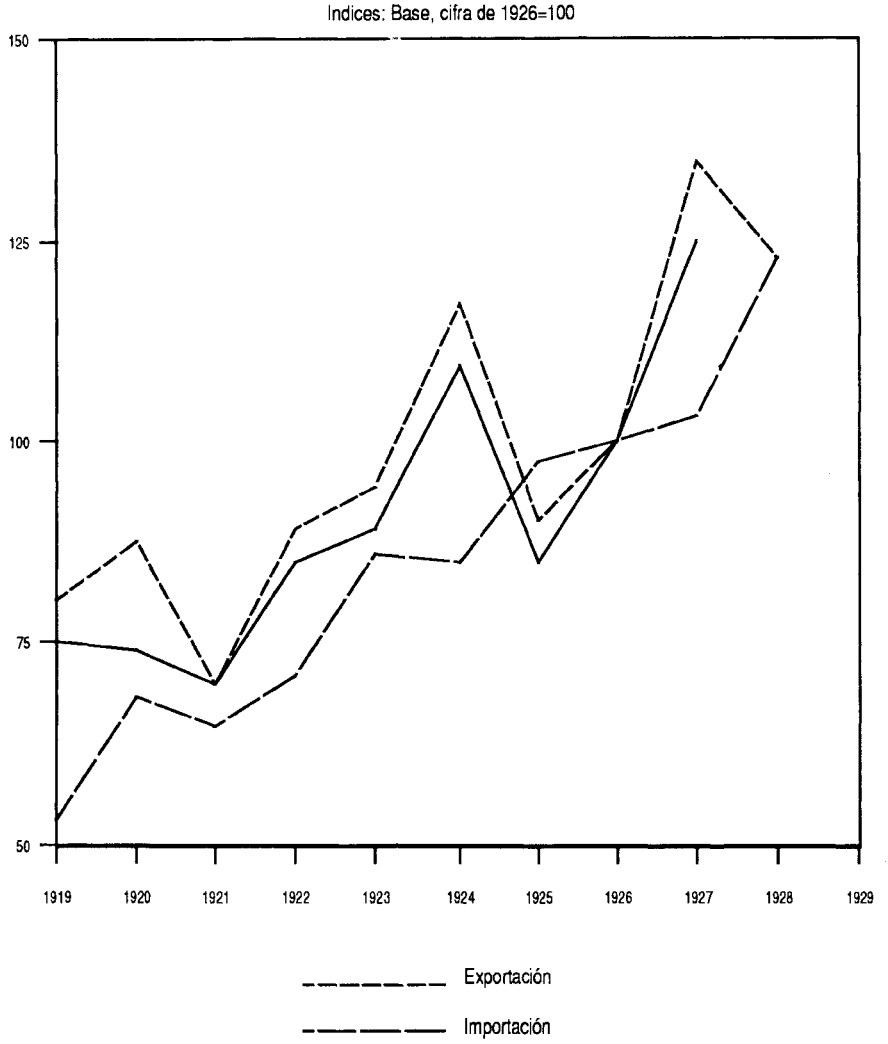


Gráfico Nº 5. Valores del comercio exterior

(Escala logarítmica)

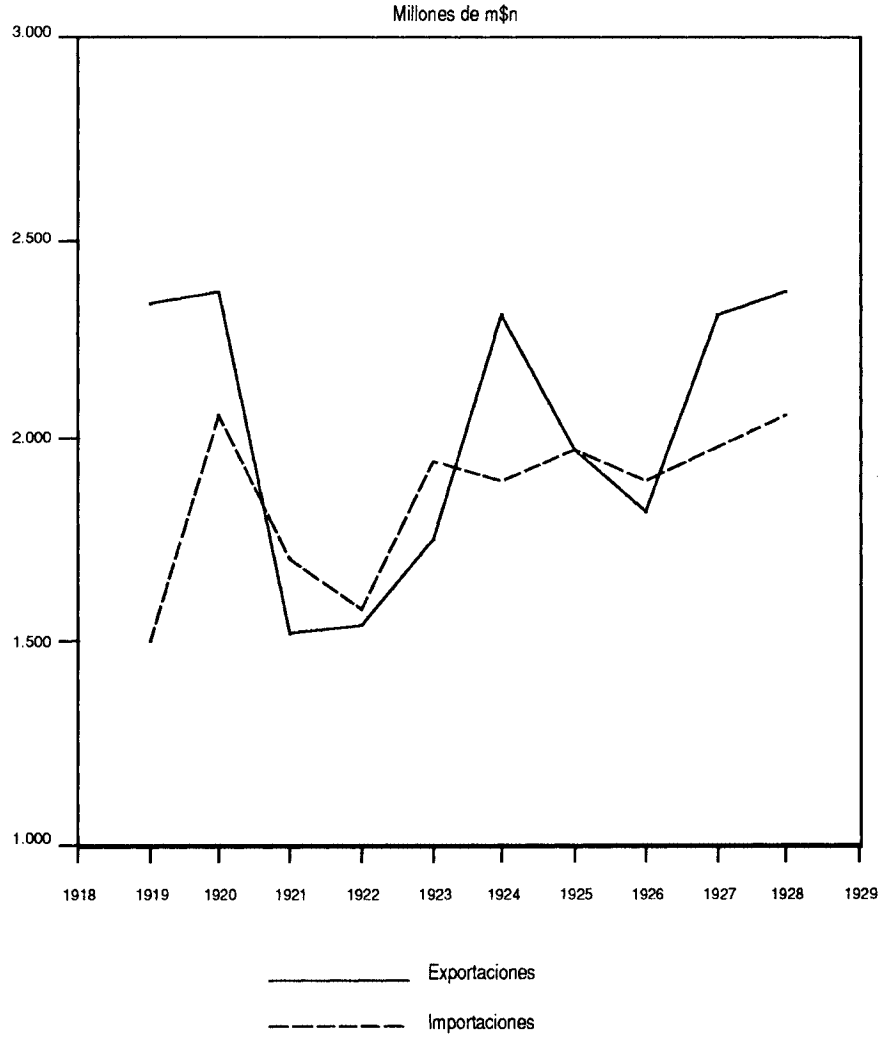
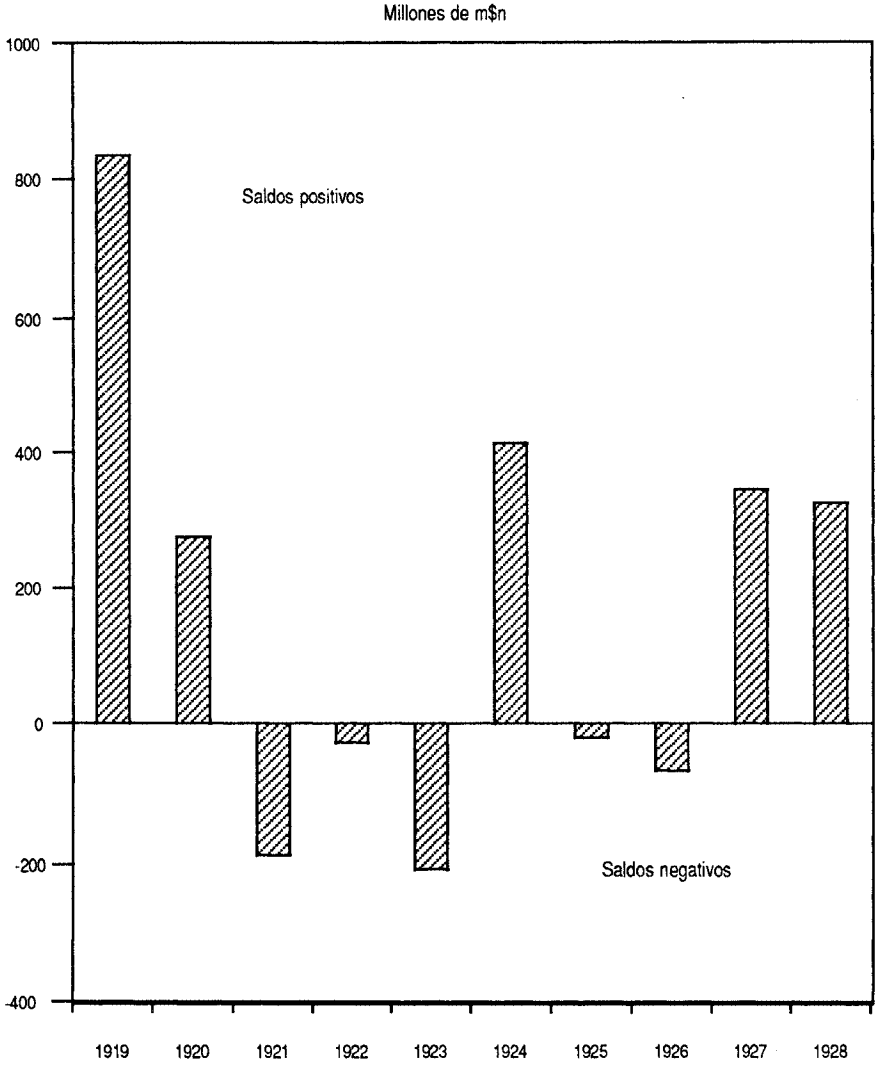


Gráfico Nº 6. Saldos del comercio exterior
(Escala natural)



mercaderías, en el índice del volumen físico éstas han sido combinadas de acuerdo con su importancia económica.

Como quiera que un índice tenga mayor valor representativo que otro: ambos ofrecen, sobre el ritmo del crecimiento económico argentino, una idea sustancialmente distinta de la que podría derivarse del mero examen del valor de las transacciones.

La forma en que ese crecimiento se ha manifestado en los rubros fundamentales de nuestra producción nacional, se verá más adelante, en otra sección.

3. EL CICLO PRESENTE

Dentro de las tendencias generales de que nos hemos ocupado recién, los índices del volumen de los negocios presentan los movimientos cíclicos, períodos de expansión seguidos de períodos de contracción y estancamiento. Al máximo del ciclo de la postguerra en 1920, sucede un mínimo en 1921 en el volumen físico del comercio exterior y en la carga transportada por los ferrocarriles (gráfico 3); mínimo que se desplaza hacia 1922 en el volumen económico de los negocios (gráfico 1), debido a que el nivel de precios prosigue hasta ese año el fuerte descenso iniciado en 1920 (gráfico 2).

El nuevo período de expansión subsiguiente culmina en 1924 en el volumen físico y económico de los negocios; pero mientras aquél toca su mínimo en 1925, éste, como en el ciclo anterior, persiste en su descenso hasta 1926, en virtud de la declinación de los precios entre ambos años.

Posteriormente a 1926, se desarrolla otro período ascendente cuyas características han sido ya enunciadas más arriba.

4. IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES

Nos hemos referido al crecimiento del comercio exterior en su conjunto durante la última década. Acerca del movimiento de las importaciones y exportaciones, representado en los gráficos 4, 5 y 6, caben análogas consideraciones. Las líneas del valor de unas y otras no superan todavía el máximo de 1920, si bien después de la depresión subsiguiente denotan una suave inclinación ascendente. En cambio, en las líneas del volumen físico, la tendencia de crecimiento durante la década es bien marcada.

En el gráfico 6 presentamos los saldos positivos y negativos del comercio exterior. El saldo positivo de 1928 fue algo más bajo que el de 1927; lo que no significa que las ventajas de nuestro intercambio hayan sido inferiores. Las cifras de los saldos carecen de significado económico si no se vincula el comercio exterior con las variaciones de otros factores del balance de pagos. En nuestra historia económica han ocurrido períodos de prosperidad en que, sin embargo, el saldo positivo disminuía y se transformaba en negativo. Es que la afluencia de capitales extranjeros se traducía en

importaciones de mercaderías, ya fuese que esos capitales sirviesen directamente para la adquisición de éstas en el exterior, o ya que, al provocar la expansión del medio circulante en nuestro mercado estimulasen indirectamente las importaciones de productos.

5. PASIVO DE LOS QUEBRANTOS

La expansión de los negocios en los dos últimos años ha sido acompañada por el descenso del pasivo de los quebrantos, así como la depresión anterior manifestóse en un considerable repunte de éstos, según se observa en el gráfico 7.

6. VENTAS DE PROPIEDADES EN LA CAPITAL FEDERAL

El valor de las ventas de propiedades en la Capital Federal, después del suave descenso de los años 1926 y 1927, experimenta un fuerte crecimiento en 1928, tocando los valores más altos de la década, como puede verse en el gráfico 8.

7. CONSTRUCCIONES EN LA CAPITAL FEDERAL

Los proyectos de construcciones aprobados por la Municipalidad de la Capital Federal, se elevan rápidamente en los primeros años de la década, desde el bajísimo nivel a que habían caído durante la guerra y la postguerra. En ese crecimiento, las cifras de la superficie cubierta alcanzan su máximo en 1923 y las del valor de los proyectos en 1924, para caer ambas a un mínimo en 1926. En los años 1927 y 1928, el movimiento de construcciones experimenta una nueva reacción ascendente, en la que tanto la superficie cubierta como el valor, se aproximan a los máximos recién citados.

8. TRANSACCIONES BURSÁTILES

El valor nominal de las operaciones en títulos de renta fija[4] en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, no obstante el apreciable incremento adquirido después del

[4] Títulos públicos nacionales, provinciales y municipales; cédulas y bonos hipotecarios. En nuestros números anteriores hemos considerado los valores reales de las operaciones para los años 1926, 27 y 28; para los años anteriores, la Bolsa de Comercio sólo compilaba las cifras de los valores nominales.

Gráfico Nº 7. Pasivo de los quebrantos

(Escala logarítmica)

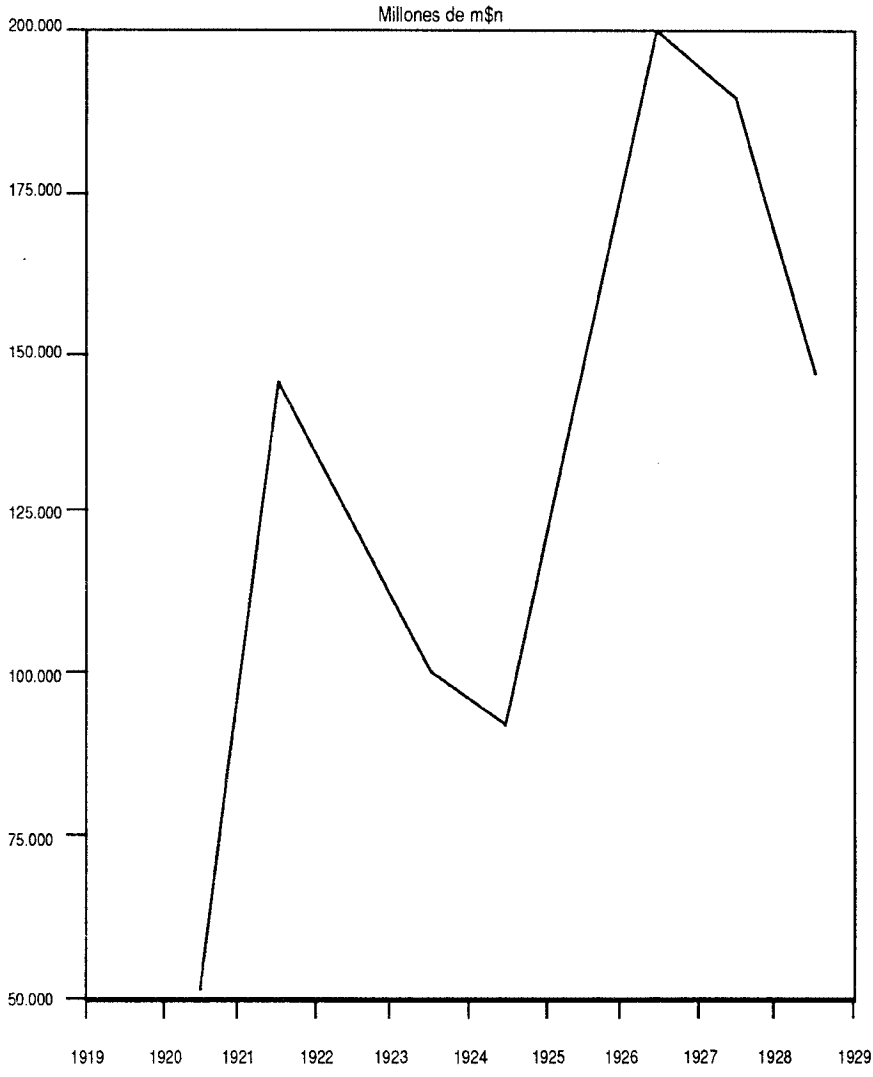


Gráfico Nº 8. Ventas de propiedades en la Capital Federal

(Escala logarítmica)

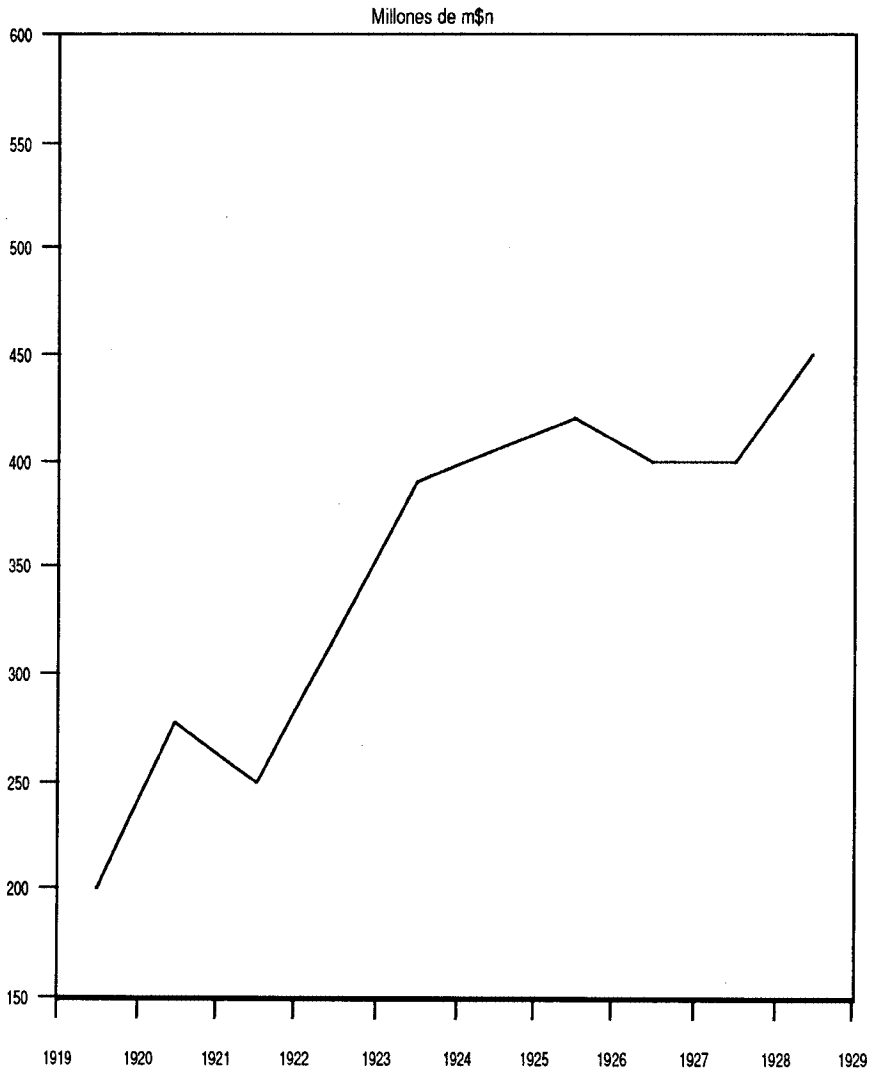


Gráfico Nº 9. Construcciones aprobadas en la Capital Federal

(Escala logarítmica)

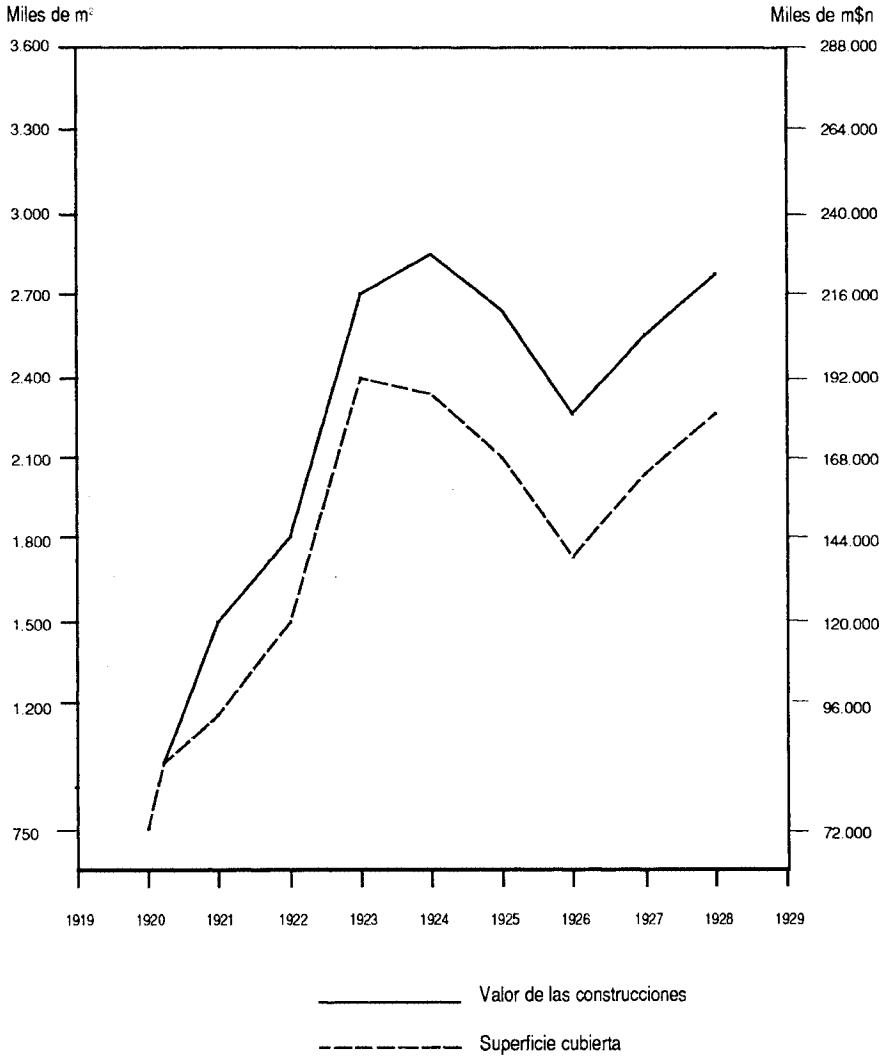


Gráfico Nº 10. Transacciones bursátiles

(Escala logarítmica)

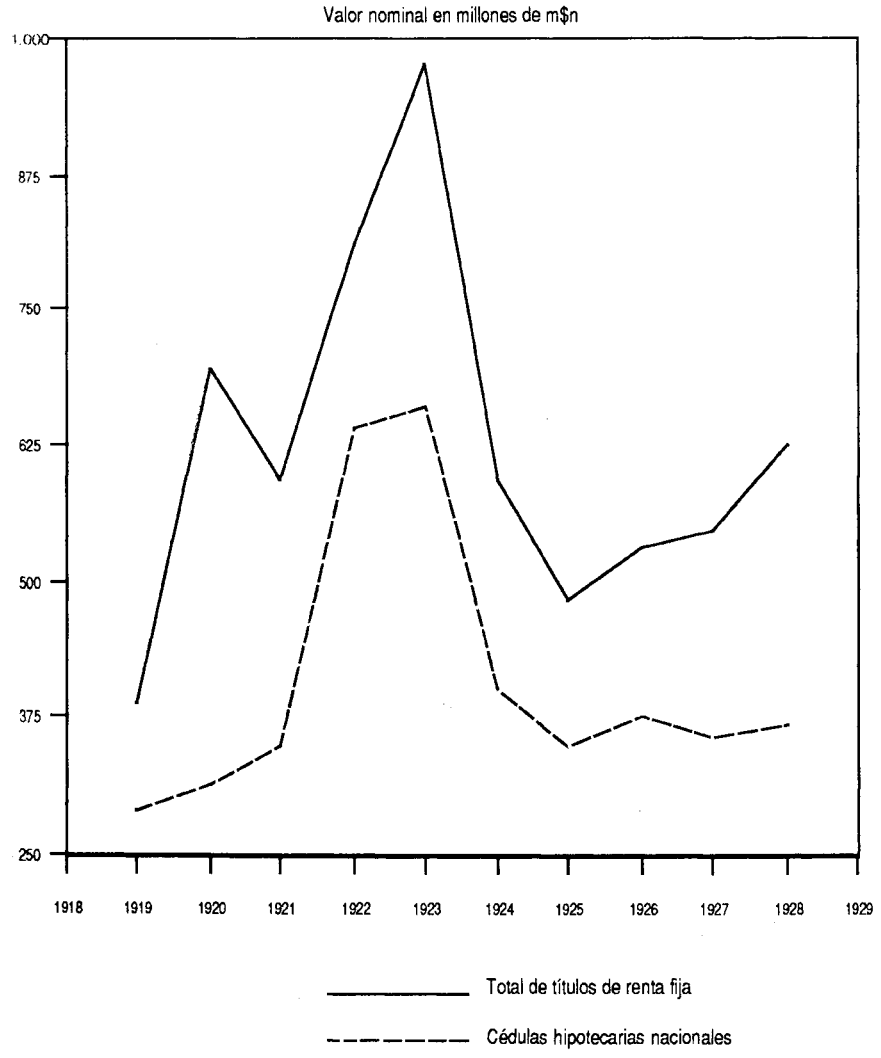


Gráfico Nº 11. Principales recaudaciones nacionales

(Escala logarítmica)

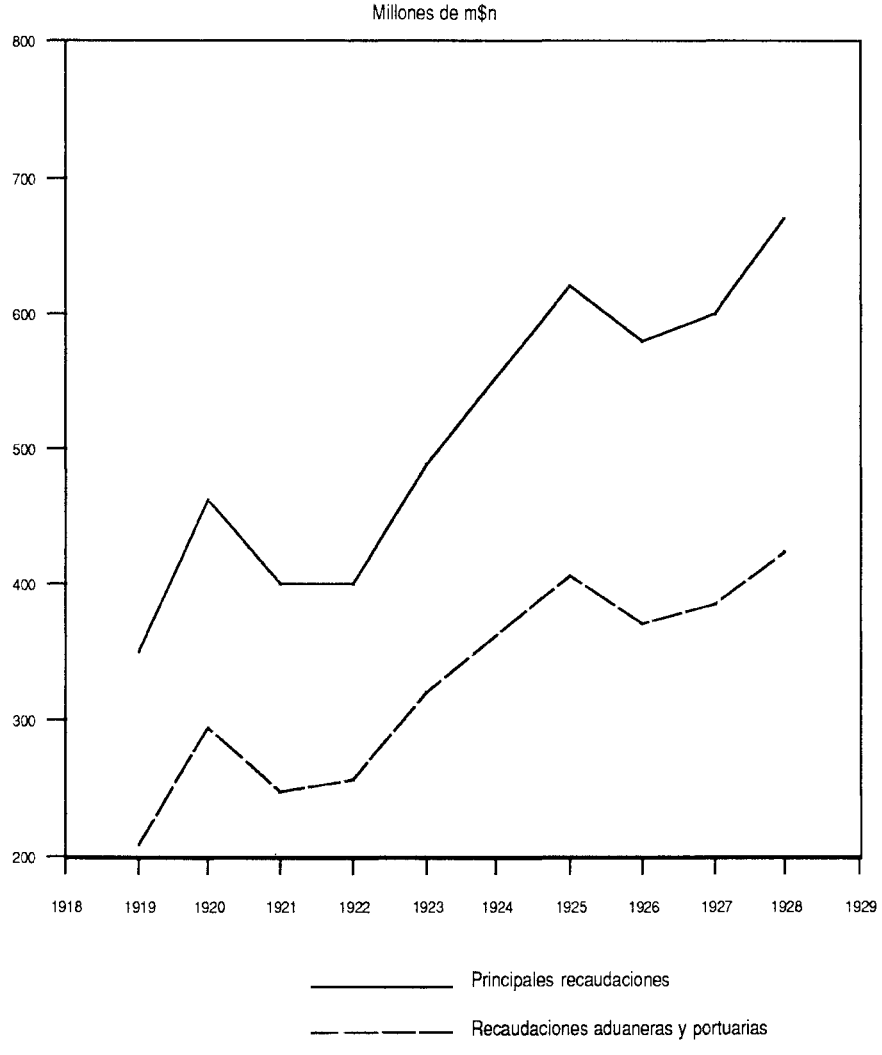
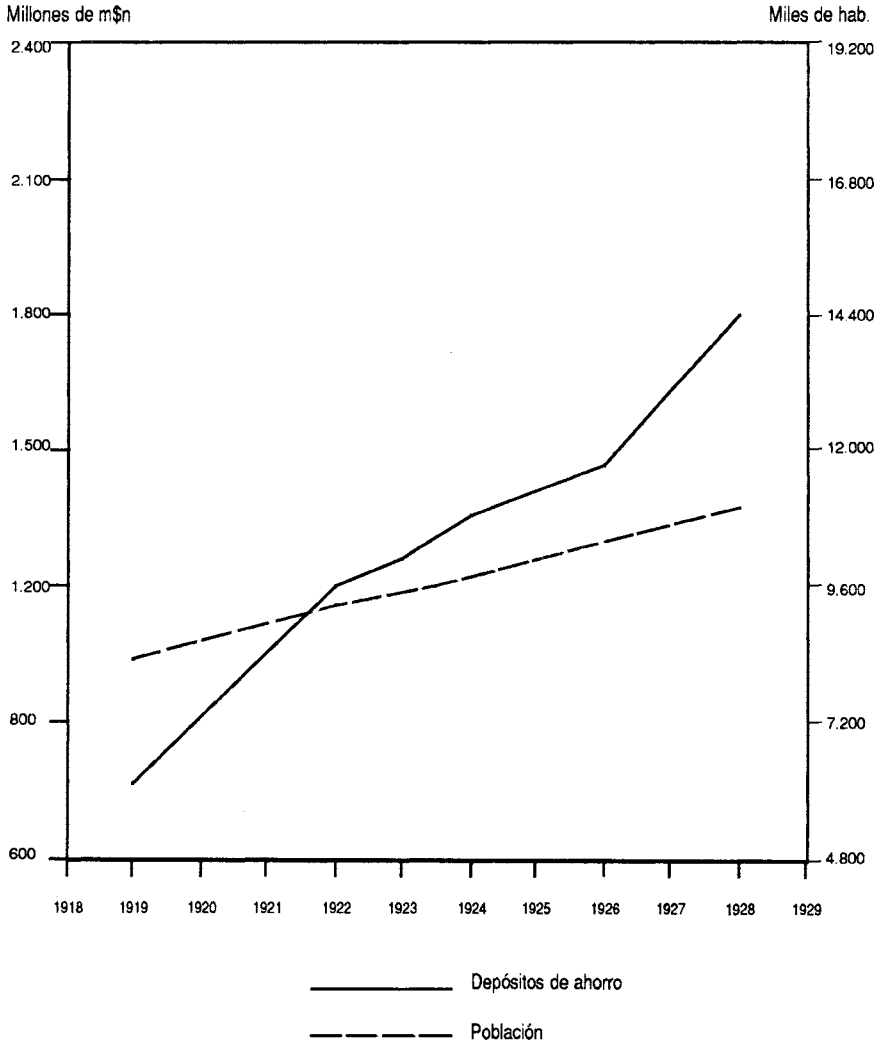


Gráfico Nº 12. Depósitos de ahorro y población

(Escala logarítmica)



mínimo de 1925, está aún muy lejos del valor máximo en que remata en 1923 el fuerte ascenso iniciado en los primeros años de la década que consideramos. Es lo que se observa en el gráfico 10, cuya línea gruesa representa las operaciones totales, al contado y a plazo, en títulos de renta fija, y la de puntos, las operaciones en cédulas hipotecarias, que constituyen el rubro más importante del conjunto. En los últimos años el incremento de los valores reales ha sido superior que en los nominales, en virtud de la tendencia creciente de las cotizaciones. Véase cómo esta tendencia se refleja en la cédula hipotecaria: de un promedio de m$n 94,3 en 1919, la cédula (serie 5ª), desciende a 87,7 en 1920, para iniciar al año siguiente un continuo movimiento de ascenso que la lleva a un promedio de 99,4 en 1928.

9. PRINCIPALES RECAUDACIONES NACIONALES

Las principales recaudaciones del Gobierno Nacional[5] como el volumen de los negocios, han seguido creciendo después del mínimo de 1926. Las recaudaciones de 1928 llegan así al máximo de toda la década, durante la cual, según se observa en la línea gruesa del gráfico 11, es muy marcada la tendencia ascendente. La línea delgada indica las recaudaciones aduaneras y portuarias que, al constituir una parte considerable en el conjunto imprimen a éste sus variaciones.

10. VOLUMEN DEL AHORRO

Entre los datos a que nos hemos referido brevemente en esta sección, algunos, como el comercio exterior y la carga transportada, tienen un carácter decisivo en la interpretación del crecimiento económico de la década; otros, en cambio, como las transacciones inmobiliarias y bursátiles, si bien pueden influir apreciablemente en el ciclo de los negocios, no constituyen un factor fundamental en aquel sentido. En un período más o menos largo, en efecto, el crecimiento económico es susceptible de adquirir gran amplitud sin que aquellas transacciones se acrecienten paralelamente.

Las cifras del volumen del ahorro corresponden, sin duda, al primer grupo de factores. Han sido representadas por la línea gruesa del gráfico 12, cuyo ritmo de crecimiento, aventaja sensiblemente al de la población. Traducidos los valores monetarios en términos de mercaderías, el crecimiento del ahorro ha sido más intenso de lo que el gráfico revela, pues según ya se ha visto, después de 1920, se ha elevado el poder adquisitivo de nuestra moneda.

[5] Aduaneras y portuarias; contribución territorial, patentes y sellos; impuestos internos.

45
EL MOVIMIENTO INTERNACIONAL DEL ORO *

1. El Mercado Monetario Internacional

El retorno de los principales países del mundo al patrón oro ha restablecido la estrecha interdependencia de sus mercados monetarios, como en el largo período de estabilidad relativa que precede a la guerra.

Es bien evidente el papel activísimo que en esta vinculación internacional desempeñan los Estados Unidos. El elevado nivel de sus tasas de interés viene ejerciendo una poderosa atracción sobre los fondos disponibles del mundo entero, del mismo modo que, un tiempo antes, la holgura de su situación bancaria había permitido a una parte apreciable de sus reservas metálicas distribuirse en distintos países, promoviendo el afianzamiento de sus condiciones monetarias.

Los movimientos de metálico con que esas alternativas se manifiestan sobre nuestra economía, no se sustraen, por cierto, a la experiencia monetaria del país.

La sensibilidad del mercado monetario argentino a las variaciones del tipo de interés en el exterior, nos brinda ejemplos muy significativos de esos movimientos antes de la guerra. En sus períodos de abundancia de disponibilidades, los países europeos, especialmente la Gran Bretaña, nos prestaban con liberalidad sus capitales en forma de empréstitos públicos e inversiones privadas, que se transferían al país a través de importaciones de metálico y mercaderías. En tanto se mantuvieran esas condiciones, podíamos cubrir con facilidad los servicios financieros que devengaban aquellos capitales, con las partidas activas provenientes de nuevas inversiones; pero así que sobrevenía una tensión monetaria en Londres, nos veíamos forzados a saldarlos con metálico, mientras la contracción de las importaciones fuese acumulando el superávit comercial necesario para hacerlo con nuestros propios recursos.

* *N. del Ed. Revista Económica:* 2, Nº 6, junio de 1929, págs. 111-124. Artículo sin firmar, que consideramos escrito por Raúl Prebisch.

En esas circunstancias, si habíamos administrado prudentemente el incremento de las reservas metálicas, la exportación de oro provocada por el alto interés exterior, apenas ocasionaba un suave receso de la prosperidad en nuestros negocios. Pero si aquél había sido empleado generosamente en la expansión de los billetes y del crédito, sin precaverse de excesos especulativos, las salidas de oro precipitaban el desenlace de una crisis más o menos acentuada.

Tal es uno de los aspectos más característicos de nuestros ciclos económicos, desde el que remata su fase ascendente en 1873, hasta el ciclo cuya liquidación se confunde con los trastornos iniciales de la guerra.

Los efectos de la elevación de la tasa del interés en los Estados Unidos sobre la República Argentina, por lo tanto, entrañan la repetición de un viejo fenómeno que hoy se nos presenta mientras los negocios del país se desenvuelven sobre una base sustancialmente sana, sin manifestación especulativa alguna.

Ligado así nuestro mercado monetario al internacional, hemos creído conveniente un somero análisis de los factores que condicionan su posición presente, manteniéndonos siempre en el terreno objetivo esencial en una publicación de esta naturaleza.

2. DESCENSO DE LA TASA EN LA RESERVA FEDERAL

Sin una breve referencia a las relaciones entre el Sistema de la Reserva Federal y los bancos afiliados al mismo, no sería posible interpretar las condiciones bancarias de los Estados Unidos en el momento actual.

Se sabe que los bancos afiliados tienen la obligación legal de mantener todas sus reservas[1] en el Banco de Reserva Federal del Distrito correspondiente.

La expansión del crédito y el aumento consiguiente de los depósitos, por un lado, y por otro, las exportaciones de metálico o la demanda de billetes para las necesidades internas, disminuyen el monto de esas reservas y obligan a los bancos afiliados a usar del crédito en la Reserva Federal. Esta les facilita sus fondos, ya sea redescontándoles documentos, o comprándoles aceptaciones o títulos públicos mediante operaciones llamadas de mercado abierto. En estas últimas también participan aquellos negociantes que, para cumplir sus compromisos o aumentar su cartera, venden aceptaciones y títulos a la Reserva Federal; así obtienen disponibilidades que depositan en los bancos afiliados, los que, a su vez, las redepositan en aquélla, acrecentando sus propias reservas.

En esta forma, el Sistema concede a los bancos afiliados la base indispensable para extender el crédito y adaptar el medio circulante (billetes y depósitos sujetos a cheque)

[1] La proporción mínima de las reservas con respecto a los depósitos a la vista varía de 13 a 7% según la importancia de las ciudades; para los depósitos a plazo fijo la proporción de 3% de reservas es uniforme. No se considera como reserva legal el dinero en efectivo o depositado en otros bancos que no sean los de Reserva.

al incremento estacional o general del volumen de los negocios, o para sustraerles de las perturbaciones que podrían ocasionar las salidas de metálico.

El Sistema cuenta asimismo con los recursos equivalentes para restringir las bases

1. Desarrollo del crédito en Estados Unidos

(De acuerdo a las cifras del *Federal Reserve Bulletin*)

Meses	Existencias monetarias de oro	Préstamos de la Reserva a los bancos	Préstamos e inversiones de los bancos afiliados (1)			Préstamos de los bancos de Nueva York a los corredores de Bolsa				Indice de los precios de las acciones
			Préstamos comerciales	Préstamos con caución de acciones	Inversiones	Por su propia cuenta	Por cta. de bancos del interior	Por cuenta de otros	Total	
			(En millones de dólares)							*(1926= 100)*
1927										
Enero	4.527	1.138	8.623	5.915	5.148	933	1.104	741	2.780	—
Febrero	4.576	1.006	8.566	5.780	5.212	841	1.127	765	2.730	—
Marzo	4.595	1.024	8.670	5.867	5.453	901	1.001	824	2.820	—
Abril	4.601	1.039	8.634	5.930	5.504	929	1.131	806	2.870	—
Mayo	4.651	1.000	8.649	6.017	5.608	936	1.191	805	2.930	—
Junio	4.606	1.033	8.628	6.220	5.658	1.077	1.180	858	3.110	—
Julio	4.575	1.026	8.590	6.191	5.623	1.032	1.188	877	3.100	117,2
Agosto	4.585	1.022	8.624	6.201	5.531	1.048	1.225	908	3.180	122,0
Septiembre	4.584	1.139	8.768	6.298	5.587	1.061	1.285	916	3.260	127,7
Octubre	4.566	1.213	8.855	6.403	5.660	1.103	1.326	962	3.390	126,7
Noviembre	4.490	1.331	8.816	6.492	5.804	1.175	1.276	990	3.440	129,6
Diciembre	4.416	1.513	8.720	6.676	5.932	1.282	1.354	985	3.620	133,1
1928										
Enero	4.377	1.350	8.631	6.811	6.052	1.342	1.470	990	3.800	134,4
Febrero	4.373	1.237	8.617	6.606	6.091	1.167	1.500	1.117	3.780	132,3
Marzo	4.335	1.272	8.784	6.586	6.133	1.064	1.450	1.247	3.760	137,9
Abril	4.287	1.371	8.880	6.924	6.140	1.193	1.616	1.252	4.060	145,9
Mayo	4.207	1.442	8.884	7.075	6.188	1.272	1.628	1.514	4.410	152,1
Junio	4.119	1.495	8.909	6.962	6.193	1.048	1.568	1.744	4.360	145,3
Julio	4.113	1.488	8.937	6.955	6.114	929	1.543	1.760	4.230	144,2
Agosto	4.118	1.440	9.009	6.816	5.984	835	1.522	1.881	4.240	148,3
Septiembre	4.125	1.534	9.059	6.840	5.973	887	1.607	1.924	4.420	156,1
Octubre	4.133	1.584	9.130	6.874	5.934	933	1.720	2.048	4.700	159,1
Noviembre	4.151	1.610	9.014	7.082	5.888	1.105	1.749	2.248	5.100	169,2
Diciembre	4.142	1.766	9.055	7.198	5.936	1.114	1.760	2.319	5.190	172,9
1929										
Enero	4.115	1.570	8.796	7.504	6.021	1.173	1.801	2.434	5.410	183,6
Febrero	4.143	1.408	8.737	7.522	6.004	1.082	1.817	2.656	5.550	186,8
Marzo	4.166	1.442	8.911	7.580	5.981	1.071	1.729	2.879	5.680	189,4
Abril	4.226	1.338	9.069	7.396	5.924	934	1.649	2.893	5.480	186,6

[1] Estas cifras se refieren a los principales bancos afiliados.

del crédito, por la elevación de la tasa del redescuento, la limitación en la compra de aceptaciones y la venta de títulos en el mercado abierto.

Sin embargo, el contralor del crédito a través de la disminución o el acrecentamiento de las reservas, sólo es posible dentro de ciertos límites impuestos por las condiciones de hecho del mercado interno o mundial. Y precisamente, en las circunstancias actuales, la naturaleza especial de esas condiciones de hecho, plantean para los Estados Unidos un problema de contralor extremadamente difícil.

El proceso que lleva al mercado monetario de los Estados Unidos a su situación presente, arranca en agosto de 1927, cuando todos los Bancos de Reserva Federal rebajan de 4 % a 3 1/2 % la tasa oficial de redescuento. Un doble propósito entrañaba esta medida: cooperar en la consolidación monetaria de algunos países y en el retorno de otros al patrón oro; y contrarrestar la depresión a que tendía el movimiento de los negocios.

El primer propósito puede realizarse gracias al estímulo que el bajo interés en el mercado interno ofrece a las inversiones en el exterior. Las emisiones de los gobiernos y las empresas privadas, y la transferencia de disponibilidades a corto plazo a los mercados de tasas más altas, provoca, entonces, una considerable oferta de dólares; y ello rebaja su valor en los cambios internacionales, hasta hacerlos transponer el punto de salida del metálico.

Disminuyen así las existencias monetarias de oro, que después de varios años de ingente crecimiento habían llegado a un máximo de 4.650 millones de dólares en mayo de 1927.

Entre agosto del año recién mencionado, cuando se baja el redescuento y comienzan resueltamente las exportaciones de metálico, y julio de 1928 en que éstas se suspenden al ascender el tipo a 5 %, dichas existencias se ven privadas de 470 millones de dólares.

Las exportaciones brutas de oro (sin tener en cuenta las importaciones) alcanzaron en el mismo período a 700 millones de dólares, de los cuales 318 millones se destinaron a Francia, 131 millones a la Argentina, 58 millones al Brasil, 41 millones a la Gran Bretaña, 28 millones a Alemania y el resto a otros países.

Afluye, pues, el metálico de los Estados Unidos a los mercados monetarios exteriores, mientras se mantiene el desnivel de las tasas. Sin embargo, tan pronto como la actitud de la Reserva Federal y la gran demanda bursátil llevan el precio del dinero a una altura extraordinaria, se invierte radicalmente ese movimiento y el dólar adquiere un giro inquietante para la estabilidad monetaria de los países extranjeros.

En punto de la situación bancaria interna, la política liberal de mercado abierto y redescuento desplegada por el Sistema, permite a los bancos afiliados agrandar la magnitud de sus préstamos e inversiones. Pero el nuevo crédito concedido se dirige preferentemente a la especulación bursátil, antes que al comercio y la industria. No responde, en verdad, esa preferencia, a un hecho ocasional, sino a la marcada predilección del público por las acciones de aquellas empresas que en los últimos años habían gozado de singular prosperidad. Así es como la cotización de los papeles sube rápidamente; también la cantidad de los que se lanzan a la venta. Y para mantener e impulsar ese movimiento, la Bolsa demanda un volumen creciente de crédito sin reparar en el interés cada vez más alto que impone el mercado.

Gráfico Nº 1. Desarrollo del crédito en Estados Unidos

A) Tasa de interés en Nueva York

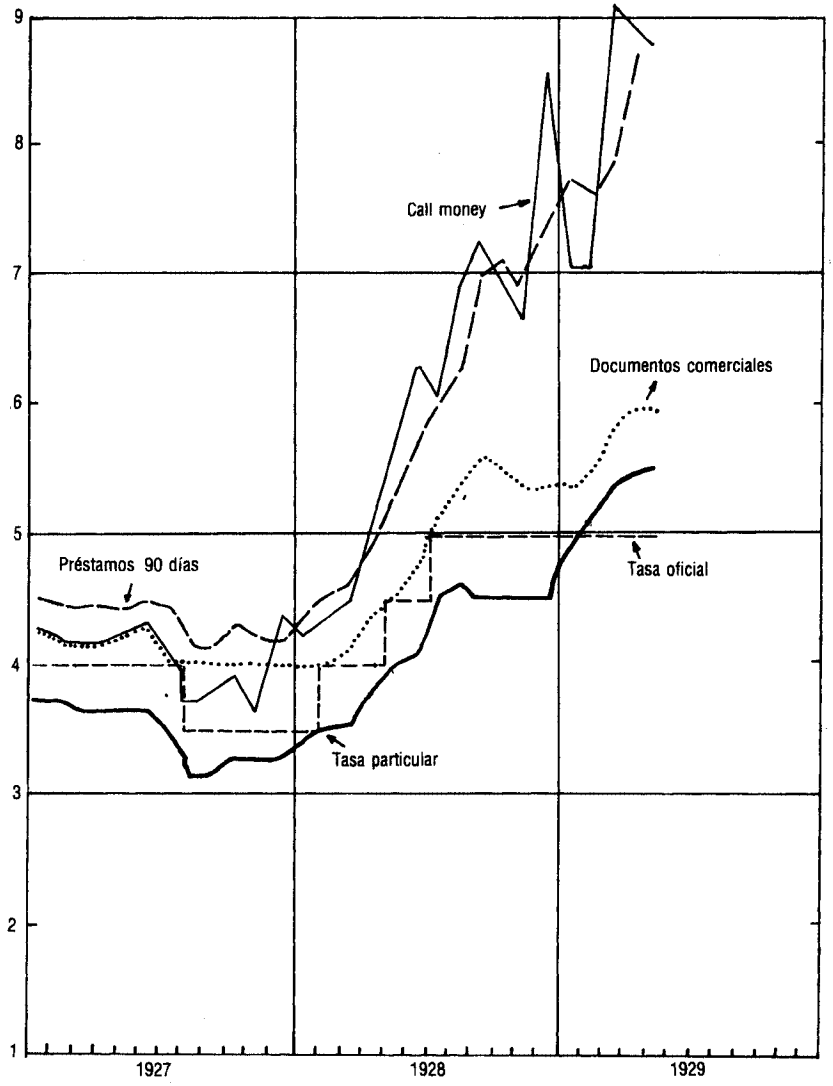
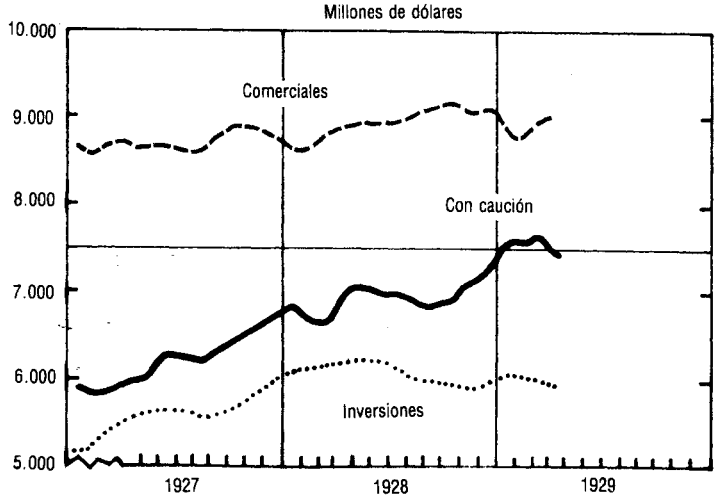


Gráfico Nº 1 (continuación)

B) Préstamos de los bancos afiliados



C) Préstamos de la Reserva a los bancos

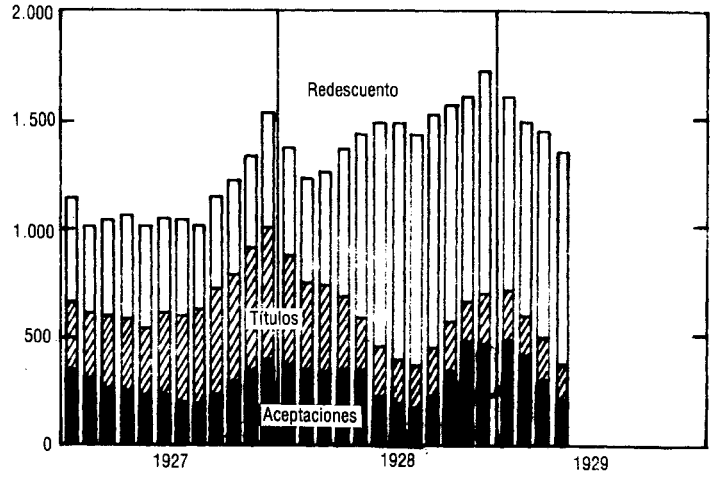
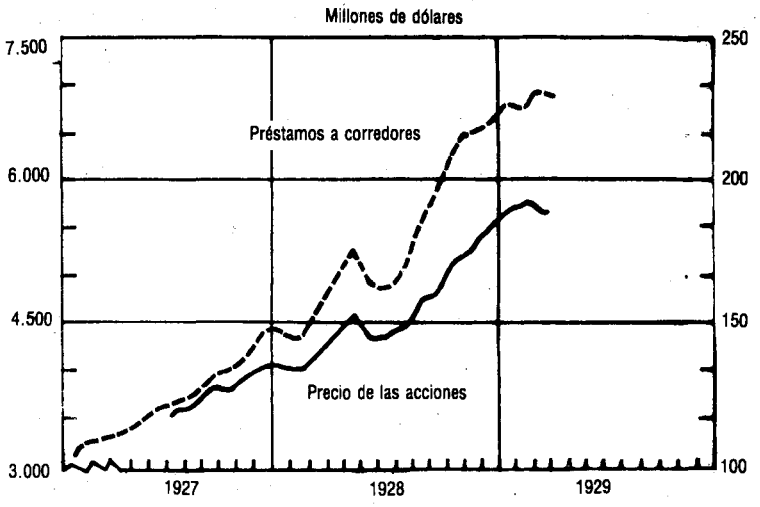
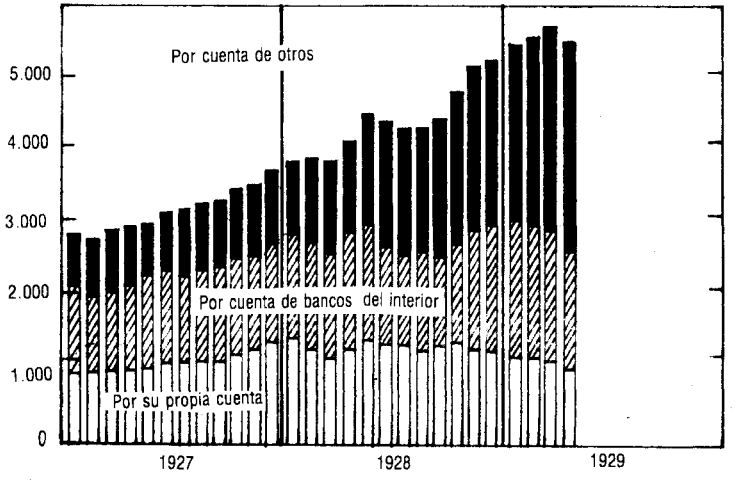


Gráfico Nº 1 (continuación)

D) Préstamos totales a corredores



E) Préstamos a corredores por bancos de Nueva York



3. DESARROLLO DE LA ESPECULACIÓN BURSÁTIL

Propónese, entonces, la Reserva Federal evitar esa diversión de crédito hacia las actividades especulativas; y recurre para ello a su política restrictiva en la forma a que haremos referencia más tarde. Bástenos señalar por ahora, que no obstante el propósito deliberado del Sistema, el crédito sigue irrigando generosamente los negocios bursátiles. Véase en el gráfico 5, D, cómo se expande el monto del total de préstamos concedidos a los corredores de la Bolsa de Nueva York. Durante 1927, el incremento es de 1.140 millones de dólares, y entre enero de 1928 y marzo de 1929, de 2.370 millones.

En este último mes los préstamos totales tocan un máximo de 6.800 millones para declinar ligeramente en el que sigue.

Esta falla aparente del contralor de la Reserva Federal sobre el volumen del crédito bursátil, se atribuye al desarrollo de lo que se ha designado con acierto un verdadero sistema bancario invisible que alimenta la especulación. Trátase de los fondos disponibles que las grandes empresas, los particulares, y los mercados monetarios extranjeros facilitan a los corredores de bolsa, en forma de préstamos reembolsables a demanda *(call money)* o a breve plazo. Otro gráfico que abarca menos que el precedente por referirse únicamente a los préstamos a corredores por los bancos afiliados de Nueva York (gráfico 5, C) comprueba lo que acaba de expresarse. En la procedencia de estos préstamos se observa que los fondos que tales bancos conceden por su propia cuenta a los corredores, si bien aumentan en 395 millones de dólares en 1927, bajo el régimen de crédito fácil de la Reserva, disminuyen luego en 210 millones, en 1928 y los tres primeros meses de 1929. En cambio los préstamos realizados por esos mismos bancos por cuenta de otros (grandes empresas, etcétera), que apenas habían ascendido a 219 millones en 1927, experimentan un incremento de 1.894 millones en el segundo período considerado; los préstamos efectuados por cuenta de bancos del interior (que en su mayor parte provienen de empresas y particulares) suben en 309 millones en 1927 y en 375 millones en 1928 y primer trimestre de 1929. Puede entonces afirmarse que en el incremento de 3.511 millones en los préstamos a los corredores la participación directa de los bancos afiliados al Sistema resulta en realidad insignificante.

De no ser así, el volumen de crédito bursátil habría respondido seguramente a la política de firmeza desplegada por la Reserva Federal de Nueva York desde los comienzos de 1928.

Pero es obvio que las disponibilidades de las grandes empresas y particulares escapan a los designios de la Reserva. Ocurre, por el contrario, que cuanto más sube el tipo del interés impulsado precisamente por aquella política y por la intensa demanda especulativa, tanto más fuerte resulta el acicate para que esas disponibilidades se inviertan en la Bolsa abandonando colocaciones menos remunerativas

El sistema bancario invisible ha contribuido de esta manera al ingente desarrollo de los negocios bursátiles en acciones, cuyos valores recientes se reflejan en el índice representado en el gráfico 5, B), junto al volumen total de los préstamos bursátiles.

4. ACCIÓN DE LA RESERVA FEDERAL

La diversión del crédito hacia la especulación bursátil, al margen de la Reserva Federal, no significa que ésta haya carecido de toda influencia sobre el volumen de los préstamos a los corredores, como se desprende del breve análisis que sigue.

La política de crédito fácil iniciada por la Reserva Federal en agosto de 1927, se revela especialmente en las operaciones de mercado abierto mediante la compra de grandes cantidades de aceptaciones y títulos públicos, pues el aumento de los redescuentos es muy inferior al de estos conceptos, como puede observarse claramente en el gráfico 5, C). El volumen de crédito entregado en esta forma por la Reserva a los bancos afiliados, aumentó en 490 millones de dólares entre agosto y fines del año 1927, compensando con creces la disminución de 170 millones en las existencias monetarias de oro. El ensanche consiguiente de las reservas permite a los bancos afiliados acrecentar sus préstamos (gráfico 5, B). Es muy fácil ver que los préstamos con caución de acciones, enderezados a los negocios de bolsa, se desarrollan con mucha mayor amplitud que los préstamos comerciales, según ya hicimos notar en otra parte.

También se ha señalado que la primera reacción contra esta política se inicia a principios de 1928, cuando la Reserva Federal comienza a vender títulos en el mercado abierto y a restringir sus compras de aceptaciones, hasta que el volumen de estos papeles toca un bajísimo nivel en la mitad del año. Desprovistos así de una parte considerable de sus reservas, los bancos se ven precisados a recurrir al redescuento, cuyas tasas, de acuerdo con la nueva política restrictiva, son elevadas sucesivamente a 4 % el 3 de febrero, 4 1/2 % el 18 de mayo y 5 % el 13 de julio por el Banco de Reserva Federal de Nueva York. Así es como, entre diciembre de 1927 y julio de 1928, el crédito de la Reserva disminuye en 25 millones de dólares al mismo tiempo que las existencias monetarias sufren otra declinación de 300 millones.

Estas circunstancias, unidas a la demanda más intensa de crédito que gravita sobre los bancos afiliados, en virtud del vigoroso resurgimiento de los negocios y del desarrollo de las operaciones bursátiles, eleva resueltamente los distintos tipos de interés, sobre todo del *call money* y del dinero a plazos, que reflejan las necesidades especulativas (gráfico 5, A).

Las consecuencias de la tensión del crédito de la Reserva sobre los préstamos a los corredores otorgados por su propia cuenta por los bancos de Nueva York, se nota en los rectángulos inferiores del gráfico 5, E), cuya magnitud se achica sensiblemente entre diciembre de 1927 y agosto de 1928. Los préstamos a los corredores están comprendidos en el rubro préstamos con caución de acciones, que abarcan también los fondos de esta naturaleza concedidos a la clientela ordinaria (gráfico 5, B). Tales préstamos con caución de acciones recién declinan después de mayo, y con menos intensidad que los otorgados a los corredores; lo que parecería sugerir que, al descender estos últimos, la clientela ha podido financiar directamente en los bancos una mayor cantidad de compras de acciones.

Como quiera que ello sea, la contratación del conjunto de préstamos con caución

en los bancos afiliados, posteriormente a mayo, comprueba que el ascenso de la tasa de redescuento y la política restrictiva de mercado abierto, comienzan a influir sobre los préstamos especulativos, cuyo volumen total declina en los meses de junio y julio, provocando una liquidación pasajera en desmedro de los precios de las acciones (gráfico 5, D).

Sin embargo, la intervención de un nuevo elemento en este problema interrumpe por algunos meses el avance que había iniciado la Reserva Federal.

A partir del mes de agosto, la financiación de las cosechas y las necesidades estacionales de los negocios determinan una oferta extraordinaria de aceptaciones en el mercado abierto. La Reserva se encuentra entonces ante un serio dilema. Si se negase a absorber grandes cantidades de aceptaciones ocasionaría un grave perjuicio al mercado de estos papeles (que había recibido siempre un apoyo eficaz del Sistema), entorpeciendo al mismo tiempo el desarrollo de los negocios; y si lo hiciese, el incremento consiguiente de las reservas de los bancos afiliados, no tardaría en aligerar la tensión del mercado monetario.[2]

Prefirió la Reserva adoptar esta última actitud, rebajando la tasa de interés en la compra de las aceptaciones. De cómo el volumen de éstas se agrandó rápidamente, ofrecen una idea los rectángulos negros del gráfico 5, C). El crecimiento de estos papeles permitió a los bancos afiliados, no sólo reducir el importe de los redescuentos que habían realizado anteriormente a tipos elevados, sino también acrecentar el volumen del crédito de reserva. El incremento en éste de 320 millones, entre agosto y diciembre de 1928, y simultáneamente el ascenso de 25 millones de dólares en las existencias monetarias en virtud de las importaciones de metálico, ejercen una influencia estimulante sobre el mercado. Reanudan su expansión los préstamos de los bancos afiliados (gráfico 5, B), especialmente los préstamos con caución de acciones que, como se recordará, habían sentido los efectos de la política restrictiva precedente.

Esta expansión y el continuo ascenso de los fondos invertidos por cuenta de otros por los bancos afiliados de Nueva York, siguen impulsando los negocios de la bolsa hasta comienzos del año en curso, cuando la Reserva Federal vuelve a ganar terreno en sus propósitos de controlar el mercado monetario. Pasado el movimiento estacional de las cosechas y la actividad de los negocios propia de fines de año, el Sistema reduce considerablemente sus existencias de aceptaciones, las que, en abril último llegan al punto más bajo en muchos años; y al mismo tiempo, liquida una parte de su cartera de títulos. Ambas medidas contribuyen a rebajar el crédito de la Reserva en 430 millones de dólares entre diciembre de 1928 y abril de 1929,[3] cantidad que sobrepasa en forma apreciable el aumento de 85 millones de dólares en las existencias monetarias de

[2] El mercado de aceptaciones bancarias ha dependido excesivamente de la Reserva Federal, que hasta comienzos de 1929 ha mantenido para estas operaciones, con fines de fomento, tasas artificialmente bajas. Así lo hace notar el Agente del Banco Federal de Reserva de Nueva York, doctor Randolph Burgess, cuyo excelente libro sobre *The Reserve Banks and the Money Market*, recomendamos a los que deseen conocer la organización y operaciones del Sistema.

[3] Hasta este mes llegan las últimas estadísticas recibidas sobre préstamos bancarios.

metálico en el mismo lapso. El resultado de esta política se advierte en seguida en la contracción de los préstamos a los corredores por cuenta de los bancos de Nueva York, y algo más tarde en el total de préstamos con caución de acciones. Ya en el mes de marzo esa contracción anula el crecimiento proveniente de los préstamos por cuenta de otros, de tal suerte que el conjunto de los préstamos a los corredores (gráfico 5, E) comienza entonces a descender deprimiendo el precio de la acciones.[4]

5. LA ESTABILIDAD DEL CRÉDITO EN LA UNIÓN

El propósito meramente informativo de este artículo nos aparta lógicamente de toda apreciación subjetiva sobre los hechos que hemos procurado describir en páginas anteriores. Permítasenos, en cambio, agregar que la situación que se plantea a la Reserva Federal es singularmente complicada.

Es cierto que entre sus resortes está el de elevar nuevamente la tasa del redescuento arriba de 5 %, y hasta un nivel suficientemente alto como para producir directamente una liquidación bursátil, o conseguirla indirectamente por reflejo del malestar que se provocase en las actividades económicas generales. Sin embargo, se reputa que una actitud semejante implicaría un perjuicio indebido a estas últimas, que atraviesan un período de genuina prosperidad. Cabalmente, esta consideración ha llevado hasta ahora al Sistema y los bancos afiliados a conceder al comercio y la industria tasas preferenciales, mucho más bajas que las que pagan los corredores, como se nota en el gráfico 5, A), cuyas dos curvas superiores (que reflejan la demanda especulativa) se alejan considerablemente de las tres inferiores (demanda comercial).

Por otra parte, el ascenso de las tasas acentuaría la atracción que Nueva York, con sus altos tipos de *call money* y préstamos a plazo, ejerce actualmente sobre los fondos disponibles de los países extranjeros. En ellos, los Bancos Centrales, para contrarrestar la declinación de sus reservas metálicas tuvieron que subir sus tipos de redescuento, aun a costas de la depresión de los negocios.

Cualquiera que sea la solución futura de este problema, se considera que la existencia actual de un elevadísimo volumen de préstamos a los corredores por cuenta de terceros entraña un peligro para la estabilidad del crédito. Es que los que invierten así sus fondos, atraídos por el alto interés, están dispuestos a retirarlos en cualquier momento, sin parar mientes en los efectos de su actitud. Así ha sucedido ya en algunas oportunidades, en que los bancos afiliados han debido acudir con sus propios fondos

[4] Informaciones recibidas por cable, indican la continuación de este movimiento en junio pasado. Entre la cifra de este mes y la cifra máxima de marzo, a saber 5.382 millones de dólares, ocurre un descenso de 297 millones en los préstamos bursátiles.

para llenar el vacío ocasionado por el retiro de los préstamos por cuenta de otros; en esta forma han evitado que las operaciones bursátiles se liquidasen de un modo violento con la consiguiente perturbación de los negocios en general. Es cierto que al proceder así los bancos afiliados defienden también sus préstamos con caución de acciones; pero una situación de esta clase, hace gravitar sobre ellos una enorme responsabilidad emergente de circunstancias ajenas a su propia política de crédito.

6. DESCENSO DE LAS INVERSIONES EN LOS PAÍSES EXTRANJEROS

Las inversiones de capital estadounidense en el extranjero, que durante el régimen de bajo interés habían alcanzado una magnitud considerable, disminuyen intensamente a partir del segundo semestre de 1928, bajo el régimen de tensión monetaria.

Esas inversiones, precisamente, habían permitido que las exportaciones de mercaderías de los Estados Unidos, a pesar de su posición de país acreedor, fuesen mucho mayores que sus importaciones. Es que el monto de los nuevos capitales cubría con exceso los servicios financieros de los invertidos con anterioridad, servicios que, de otro modo, se hubiesen efectuado permanentemente en mercaderías.

Al disminuir, por lo tanto las inversiones referidas, los países deudores han tenido que hacer frente a esos servicios con las exportaciones de metálico (o lo que es lo mismo, con la venta de divisas) mientras se reajusta el volumen de sus importaciones.[5]

Ya se ha expresado por otra parte, que el ascenso de las tasas de interés ha sido un poderoso acicate para la inversión en Nueva York de los fondos disponibles de otros países, tanto los propios, como los que habían emigrado de los Estados Unidos en el período anterior de crédito fácil.

Esta transferencia de fondos, ha contribuido también en forma muy activa, junto al desequilibrio en el balance de pagos de los países deudores, a depreciar las monedas extranjeras en términos de dólares, estimulando sus exportaciones de metálico a los Estados Unidos.

Entre agosto de 1928, cuando se reanudan las exportaciones netas de metálico, y abril de 1929, hasta donde llegan nuestras informaciones, entraron a la Unión 178 millones de dólares, de los cuales 73,3 millones procedieron del Canadá, 66,8 millones de la Gran Bretaña, 16,5 millones de Alemania, 9,8 millones de la Argentina, y el resto de otros países.

[5] Se sostiene, por ello, que de continuar la tensión monetaria y la restricción de las emisiones extranjeras en los Estados Unidos, ese reajuste de las importaciones de otros países, perjudicará sensiblemente a aquellas industrias de la Unión que más se habían beneficiado con la expansión de las exportaciones.

7. REFLEJO DE LAS CONDICIONES MONETARIAS DE LOS ESTADOS UNIDOS

Para que pueda observarse fácilmente el reflejo de las condiciones monetarias de la Unión, sobre los tres mercados más importantes de Europa y la República Argentina, presentamos tres series de gráficos con las variaciones de la tasa del interés, de las reservas metálicas,[6] y de los cambios sobre Nueva York (págs. 568, 569 y 570). Con fines comparativos, se ha trazado también la curva de las existencias monetarias de los Estados Unidos.

2. Reservas metálicas

Meses	Estados Unidos	Gran Bretaña	Alemania		Francia		Argentina	
	Oro	Oro	Oro	Oro y divisas	Oro	Oro y divisas	Oro	Oro y saldos exteriores
	(en millones de dólares)							
1927								
Enero	4.527,0	730,4	437,1	573,4	—	—	458,5	466,5
Febrero	4.576,0	724,3	436,9	485,5	—	—	458,5	492,9
Marzo	4.595,0	725,5	441,1	489,5	—	—	458,5	496,2
Abril	4.601,0	742,2	440,7	481,4	—	—	458,4	501,2
Mayo	4.651,0	734,2	432,6	451,4	—	—	460,5	512,3
Junio	4.606,0	732,4	429,5	445,4	—	—	460,7	519,5
Julio	4.575,0	731,1	429,0	471,6	—	—	461,0	505,5
Agosto	4.585,0	728,4	441,4	478,8	—	—	462,9	523,5
Sept.	4.584,0	727,5	441,1	477,8	—	—	491,9	543,6
Octub.	4.566,0	731,4	440,9	479,3	—	—	520,4	569,7
Nov.	4.490,0	723,1	442,3	509,5	—	—	528,8	573,9
Dic.	4.416,0	737,1	444,2	511,4	—	—	539,9	578,8
1928								
Enero	4.377,0	755,7	444,2	514,8	—	—	564,6	606,9
Febrero	4.373,0	761,1	449,7	516,9	—	—	580,6	629,2
Marzo	4.335,0	765,3	460,0	505,0	—	—	607,2	648,7
Abril	4.287,0	774,6	486,2	526,2	—	—	616,0	664,8

[6] Para facilitar las comparaciones, las cifras de las reservas han sido reducidas a dólares, según el cambio par.

2. Reservas metálicas (continuación)

Meses	Estados Unidos	Gran Bretaña	Alemania		Francia		Argentina	
	Oro	Oro	Oro	Oro y divisas	Oro	Oro y divisas	Oro	Oro y saldos exteriores
Marzo	4.207,0	782,2	486,2	551,4	—	—	628,9	677,1
Junio	4.119,0	825,4	496,4	556,0	1.136,4	2.204,4	633,2	681,3
Julio	4.113,0	843,0	524,0	567,9	1.172,2	2.326,6	632,8	680,1
Agosto	4.118,0	842,7	535,5	581,9	1.180,8	2.442,2	632,5	676,0
Sept.	4.125,0	830,1	571,0	613,6	1.200,4	2.421,2	632,0	661,6
Octub.	4.133,0	795,5	603,4	642,2	1.206,8	2.479,9	621,9	655,2
Nov.	4.151,0	774,2	624,8	666,0	1.238,7	2.502,7	621,6	647,1
Dic.	4.142,0	748,4	650,0	687,0	1.253,5	2.533,0	618,5	650,8
1929								
Enero	4.115,0	743,2	650,0	686,3	1.332,6	2.525,1	616,3	654,3
Febrero	4.143,0	734,3	650,0	673,6	1.334,3	2.524,5	613,8	649,9
Marzo	4.166,0	746,2	639,1	647,7	1.340,1	2.473,4	596,8	635,7
Abril	4.226,0	750,4	450,7	474,3	1.402,9	2.462,3	583,2	622,8
Mayo		790,6	420,4	455,2	1.434,3	2.464,7	571,1	611,7

Junto a la curva de las existencias visibles en la Argentina, se ha trazado la de esas existencias más los saldos de nuestros bancos en el exterior. Con respecto al Banco de Francia no es posible conocer las existencias de oro y divisas antes de la estabilización del franco, pues estas últimas se englobaban bajo otro rubro del activo.

Así que se desenvuelve el período de crédito fácil en la Unión, y crece abundantemente la oferta de dólares, esta moneda se deprecia en el mercado internacional. Obsérvese, en efecto, en nuestros gráficos, cómo el franco, la libra, el reichsmark y el peso, que habían oscilado, casi siempre, bajo la línea de la paridad, la trasponen en el segundo semestre de 1927, y se mantienen en un nivel elevado hasta mediados de 1928.

La depreciación del dólar, al estimular las salidas de metálico, disminuye las existencias monetarias de los Estados Unidos, como puede verse en el gráfico. Y simultáneamente se acrecientan las reservas de oro del Banco de Inglaterra, del de Alemania, y en la República Argentina. En el caso del Banco de Alemania, hemos incluido también las divisas, o sea aquellas disponibilidades que tiene en el extranjero en forma de papeles inmediatamente realizables en metálico (aceptaciones, cheques, billetes, etcétera).[7]

[7] La Ley del Banco de Alemania prescribe una garantía mínima del 40% contra los billetes emitidos; de esta proporción, la cuarta parte puede conservarse bajo la forma de divisas en el extranjero.

Al invertirse la corriente internacional de fondos en el segundo semestre de 1928, se deprecian los cambios sobre Nueva York, volviendo nuevamente bajo la línea de la paridad. Las existencias monetarias de los Estados Unidos comienzan a recobrar el metálico que habían perdido en el período anterior, mientras se desarrolla, primero, el movimiento descendente de las reservas del Banco de Inglaterra, luego, el de las existencias argentinas y más tarde, el de las reservas de oro y divisas de los Bancos de Francia y Alemania.

Adviértese por lo tanto, una marcada similitud en la repercusión de las alternativas monetarias de los Estados Unidos sobre esos cuatro países; sin que ello signifique, en modo alguno, que idénticas manifestaciones no hayan ocurrido en otras partes. Analizaremos ahora la reacción de algunos mercados monetarios ante esos hechos.

8. EL BANCO DE INGLATERRA

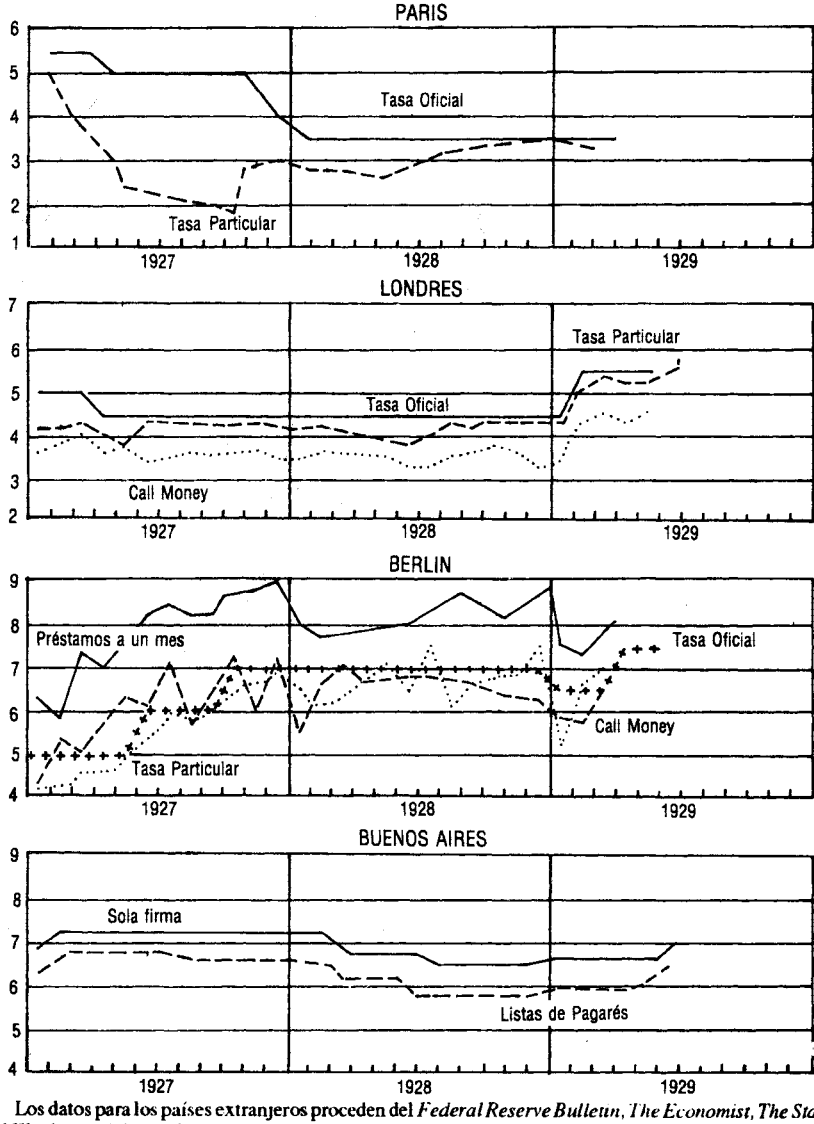
La política de mercado abierto que sigue el Banco de Inglaterra durante las importaciones de metálico consigue evitar los efectos expansivos que éstas hubieran tenido en la estructura del crédito. A medida que el oro tiende a elevar las reservas que los bancos comerciales mantienen en el Banco Central, éste contribuye a reducirlas por medio de la venta de títulos públicos, en forma análoga a la practicada por los Bancos de Reserva Federal.

Así logra que el incremento de 120 millones de dólares que sus reservas metálicas experimentan entre noviembre de 1927 y julio de 1928 (en que alcanzan un máximo de 843 millones de dólares), no influya apreciablemente sobre el mercado monetario.

Esta política, y la fijeza de la tasa oficial en su nivel de 4 1/2 %, a pesar de la tendencia declinante de las tasas particulares, demuestran el propósito deliberado del Banco de Inglaterra de mantener la estabilidad de las condiciones del crédito. Los hechos han obligado más tarde a reconocer la previsión y el acierto de tal actitud, que, por otra parte, ha significado para el Banco el sacrificio de una parte de sus ganancias. En efecto, cuando el oro comienza a salir, el Banco de Inglaterra sabe compensar la disminución consiguiente de las reservas con la creación de fondos adicionales por medio de la compra de títulos en el mercado abierto. Neutraliza, en esta forma, el descenso de sus existencias metálicas con una operación inversa a la que había empleado para anular los efectos del incremento anterior en las mismas.

El retorno de fondos que Nueva York había invertido previamente en Londres, y la tansferencia de fondos británicos a ese mercado y a Berlín, explican en gran parte el desarrollo de las exportaciones de metálico. Cuando éstas reducen las reservas metálicas al nivel mínimo de 150 millones de libras que recomendara la Comisión Cunliffe, el Banco decide elevar su tasa 5 1/2 %, el 6 de febrero del año en curso. Con ello ha podido proteger sus reservas, si bien la influencia perturbadora de Nueva York no le ha permitido fortalecer sensiblemente la posición de la libra, que después de un suave ascenso, ha vuelto a caer a niveles que a veces tocan el punto de exportación. Por

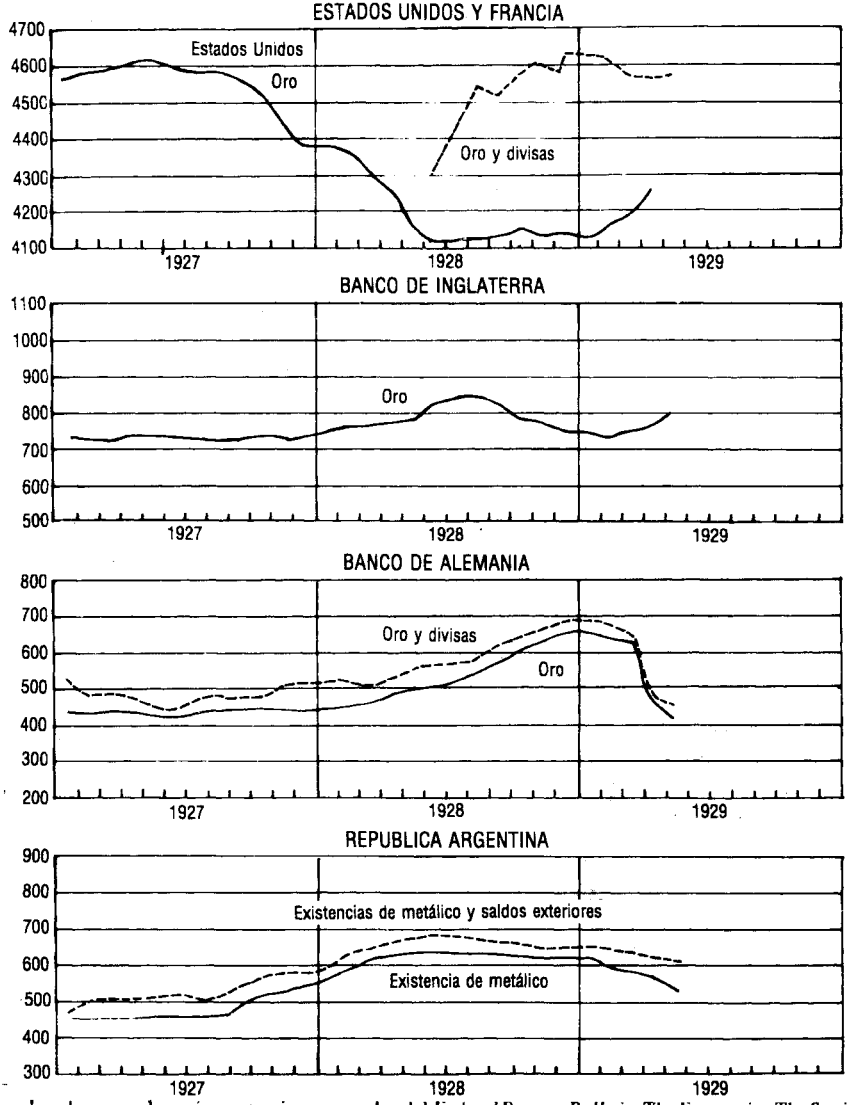
Gráfico Nº 2. Tasas de interés
(Porcientos)



Los datos para los países extranjeros proceden del *Federal Reserve Bulletin*, *The Economist*, *The Statist* y el *Wochenpericht des Instituts fur Konjunkturforschung*. Las tasas de interés en Buenos Aires provienen de las compilaciones que realiza la Bolsa de Comercio, con respecto a los bancos particulares.

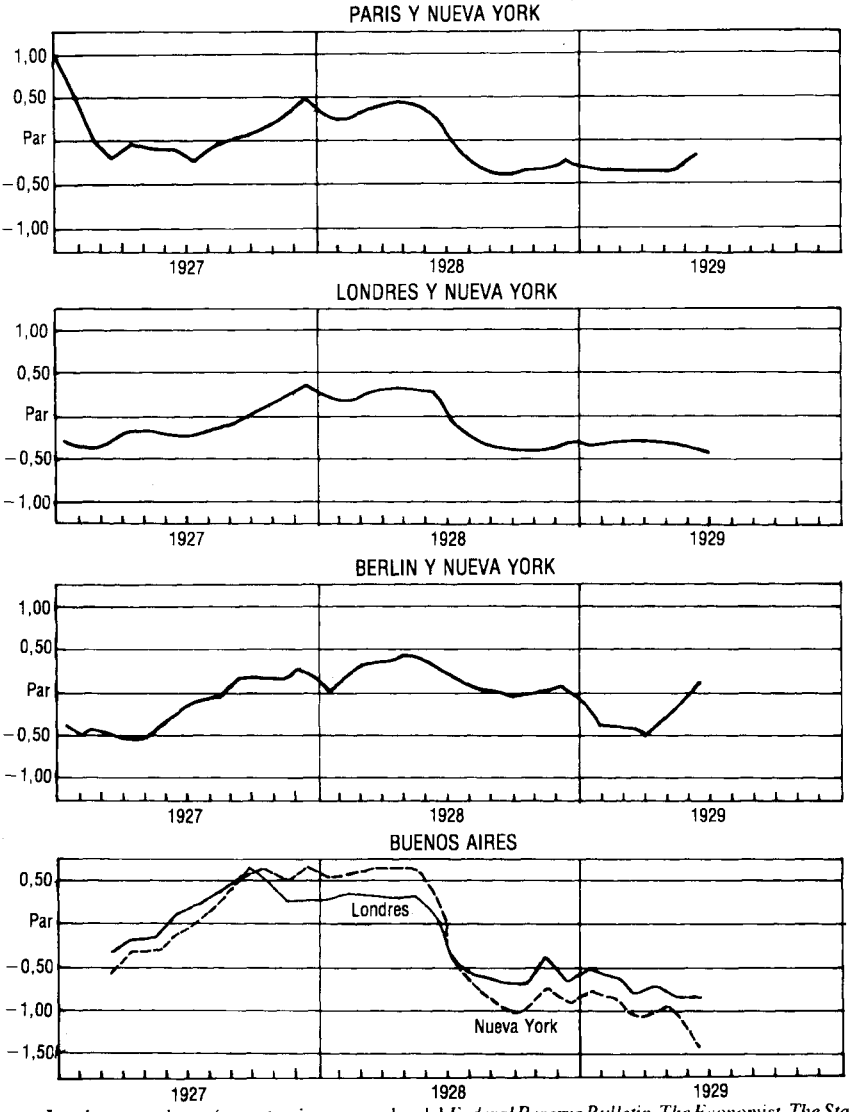
Gráfico Nº 3. Reservas metálicas

(Millones de dólares)



Los datos para los países extranjeros proceden del *Federal Reserve Bulletin*, *The Economist*, *The Statist* y el *Wochenpericht des Instituts fur Konjunkturforschung*. Las tasas de interés en Buenos Aires provienen de las compilaciones que realiza la Bolsa de Comercio, con respecto a los bancos particulares.

Gráfico Nº 4. Cambios sobre Nueva York
(Porcientos de desviaciones a la par)



Los datos para los países extranjeros proceden del *Federal Reserve Bulletin*, *The Economist*, *The Statist* y el *Wochenpericht des Instituts fur Konjunkturforschung*. Las tasas de interés en Buenos Aires provienen de las compilaciones que realiza la Bolsa de Comercio, con respecto a los bancos particulares.

ello, el incremento de 56,3 millones de dólares en las reservas metálicas entre el mínimo de febrero y la última cifra de mayo, se explica menos por la acción espontánea de los cambios que por las compras de oro que el Banco ha realizado en el mercado abierto, pagando un precio mayor que el ordinario.

En estas circunstancias, se juzga que la situación monetaria británica seguirá siendo incierta mientras no se despeje el problema bancario de los Estados Unidos.

9. EL BANCO DE ALEMANIA

Antes de su tensión monetaria, los Estados Unidos invierten en Alemania grandes cantidades de capitales bajo forma de empréstitos públicos, inversiones particulares, y colocaciones a corto plazo (en papeles o depósitos bancarios).

Es tal la magnitud de esos capitales, que Alemania puede transferir sin tropiezos las cuotas del Plan Dawes, importar mercaderías en exceso de lo que exporta, y acrecentar fuertemente las reservas de oro y divisas de su Banco Central.

Cuando la elevación de las tasas de interés en aquel país interrumpe la corriente de capitales norteamericanos y provoca el retorno de fondos, en el segundo semestre de 1928, concurren a llenar el vacío, disponibilidades de Francia, de la Gran Bretaña y de algunos países continentales.

Es por esto que el Banco de Alemania sigue acrecentando hasta fines del año pasado sus reservas de oro y divisas. La cifra máxima de diciembre de 1928, a saber 687 millones de dólares, representa un incremento de 242 millones sobre el mínimo de junio de 1927.

Esta fuerte acumulación de fondos decide al Banco Central a reducir su tasa oficial de 7 a 6 1/2 % en enero 12 de este año. Con ello restablece, en cierto modo, el contacto con las tasas particulares, que habían tendido a bajar durante todo el año 1928, en virtud de la afluencia de capitales extranjeros.

La relativa facilidad del mercado monetario de Berlín no se prolonga por mucho tiempo. La gran altura de las tasas del *call money* y del dinero a plazo en Nueva York, y la elevación de las tasas en el mercado londinense promueven, algunas semanas después, un intenso retiro de los fondos a corto plazo invertidos en el Reich. El Banco de Alemania responde a la demanda de dólares y libras proveniente de esta operación, del exceso de importaciones y de la transferencia de cuotas, desprendiéndose rápidamente de sus divisas en el exterior y exportando metálico.

La intensidad de este descenso y la crisis en la conferencia de los expertos, en los últimos días de abril, propenden a desarrollar un fuerte pesimismo sobre la estabilidad futura del reichsmark. El retiro precipitado de los fondos de otros países, la compra activísima de monedas extranjeras, la retención de sus letras por los exportadores: constituyen las manifestaciones más evidentes de la especulación bajista que se desencadena en esas circunstancias.

Las medidas que adopta el Banco de Alemania contrarrestan de inmediato este

movimiento especulativo. Sin estar obligado a convertir sus billetes en oro o divisas, sigue vendiendo toda cantidad de moneda extranjera que se le solicite. Pero se cuida, al mismo tiempo, de restringir el crédito, no sólo por la elevación de la tasa oficial (de 6 1/2 a 7 1/2 % el 25 de abril) sino también por el contralor directo de los préstamos, sobre todo en casos en que los fondos concedidos se empleaban (directa o indirectamente) en la retención de letras o en la compra de monedas extranjeras.

La defensa del patrón oro ha costado a Alemania la pérdida de 232 millones de metálico y divisas entre el mes de enero y mayo pasados. Pero los hechos parecen indicar que su situación monetaria se ha consolidado, al subir su cambio arriba de la paridad con el dólar en las últimas semanas, bajo la influencia favorable de la reinversión de fondos de París y otros mercados. Ello es una prueba, por otra parte, de que la política del Banco Central y el arreglo de las reparaciones han restablecido por completo la confianza en la moneda alemana.

10. BANCO DE FRANCIA

El retorno de capitales franceses y la confianza en el aumento del valor del franco, ocasiona una gran demanda de esta moneda antes de su estabilización (junio de 1928). Así es como el Banco de Francia puede acumular fuertes cantidades de divisas en el exterior. Después de la estabilización, las divisas siguen creciendo hasta llegar a un máximo de 1.280 millones de dólares en diciembre de 1928.

Después de esta fecha comienza un descenso que a fines de mayo alcanza a 210 millones de dólares. Concurren principalmente en este hecho, la transferencia de disponibilidades a mercados exteriores de más alto tipo de interés, y la transformación en metálico, con destino a las reservas del Banco, de una parte de esas divisas.

Las reservas metálicas se acrecientan continuamente después de junio de 1928; pero una buena proporción del aumento proviene del oro que los habitantes van entregando a cambio de los billetes bien saneados de la circulación actual.

No obstante la condición de los mercados extranjeros, el Banco de Francia mantiene su tasa de 3 1/2 %. Se aduce como razones para ello, la gran abundancia de sus recursos y el deseo de desprenderse de una parte de sus divisas y de expandir su cartera de redescuentos por lo menos hasta el nivel prebélico.

11. REPÚBLICA ARGENTINA

La considerable inversión de capitales extranjeros (principalmente norteamericanos) y los saldos positivos de nuestro intercambio exterior, al exceder las partidas pasivas del balance de pagos y llevar nuestro peso a una posición favorable, provocan

una fuerte corriente de importaciones de oro en el último semestre de 1927 y el primero de 1928. Así lo hemos apuntado en números anteriores.

Se han señalado también los factores estrechamente ligados al movimiento contrario del metálico que se inicia en la segunda mitad de 1928 y adquiere mayores proporciones en el curso de este año. Por un lado, las inversiones extranjeras se reducen intensamente, después de haber abultado la cifra anterior de los servicios financieros; y disminuye el saldo positivo de nuestro intercambio exterior, a raíz de la contracción de las exportaciones y el incremento de las importaciones. Por otro lado, las facilidades del mercado monetario local (ligadas precisamente a la acumulación previa de metálico), permiten a los exportadores retener una parte de sus letras; a la vez que estimulan la transferencia de algunas disponibilidades a los mercados extranjeros.

3. Movimientos del metálico, de los billetes en circulación y de las reservas bancarias

Meses	Import. export. de metálico	Existencias visibles de metálico			Billetes en circulación	Existencias bancarias
		Banco de la Nación Argentina	Caja de Conversión	Totales[1]		
(Aumentos o disminuciones de un mes respecto al precedente, en miles de m$n)						
			1927			
Enero	710	-2	—	289	-10.155	10.444
Febrero	245	—	—	-127	59.950	-60.077
Marzo	749	—	—	-65	-39.389	39.324
Abril	233	-1.555	—	-117	7.292	-7.409
Mayo	5.656	-61	4.581	4.972	-13.625	18.597
Junio	698	-4	—	292	-15.523	15.815
Julio	1.661	—	687	709	20.379	-19.670
Agosto	4.952	3	4.322	4.644	-4.997	9.641
Septiembre	65.558	53.976	11.516	68.357	4.606	63.751
Octubre	71.078	53.828	14.460	67.146	-9.330	76.476
Noviembre	19.019	15.583	2.236	19.636	-10.672	30.308
Diciembre	26.146	4.698	20.832	26.126	63.765	-37.639
			1928			
Enero	60.621	49.466	9.954	58.246	-540	58.786
Febrero	35.921	22.375	14.843	37.732	14.127	23.605
Marzo	62.671	45.681	16.082	62.509	15.966	46.543
Abril	24.615	14.117	7.525	20.799	-10.483	31.282

Cuadro 3 (continuación)

Meses	Import. export. de metálico	Existencias visibles de metálico			Billetes en circulación	Existencias bancarias
		Banco de la Nación Argentina	Caja de Conversión	Totales[1]		
Mayo	29.325	18.724	7.021	30.344	-15.537	45.881
Junio	12.814	6.394	6.693	10.150	4.110	6.040
Julio	12	2	-1.184	-872	-7.360	6.488
Agosto	4	-4	-796	-789	3.976	-4.765
Septiembre	-294	-6	-843	-1.033	-9.343	8.310
Octubre	-23.179	-82	-23.777	-23.934	-6.281	-17.656
Noviembre	10	2	-591	-560	-9.581	9.024
Diciembre	-6.477	-3	-7.484	-7.466	65.687	-73.153
			1929			
Enero	-4.012	-34.545	29.395	-5.085	678	-5.763
Febrero	-2.355	-3	-5.868	-5.862	2.956	-8.818
Marzo	-42.221	—	-40.707	-40.014	13.356	-53.370
Abril	-33.665	-42.428	4.412	-32.207	3.930	-36.137
Mayo	-27.543	-9.424	-11.641	-28.442	-24.401	-4.039
Junio[2]	-62.152	-55.123	-28.030			

[1] Incluidas las existencias de metálico en los otros bancos.
[2] Cifras provisionales.

El gráfico 9 ilustra los aumentos o disminuciones que el movimiento de metálico ha determinado en las existencias visibles del mismo, los billetes en manos del público, y las reservas bancarias.

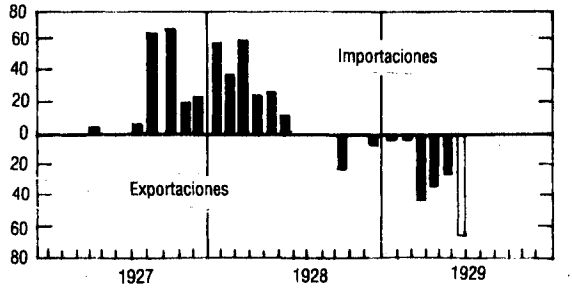
Entre comienzos de mayo de 1927 y fines del primer semestre de 1928, las existencias visibles de oro se acrecientan en un equivalente de m$n 411,7 millones, de los cuales 284,8 millones refuerzan las tenencias del Banco de la Nación, m$n 120,8 millones las de la Caja de Conversión, y m$n 6,1 millones las de otros bancos (comprendidos en nuestra estadística).

De los billetes que emite la Caja, tan sólo 42,2 millones van a engrosar la circulación en manos del público; el resto, más el metálico no convertido, permanecen en las reservas bancarias, las que, por lo tanto, experimentan un incremento de m$n 369,4 millones.

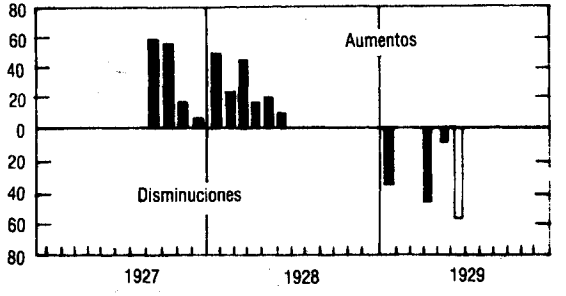
En virtud de este último hecho, las exportaciones de metálico efectuadas en el período siguiente no afectan la circulación en manos del público. Entre comienzos de julio de 1928 y fines de mayo pasado, en efecto, los billetes en circulación crecen en

Gráfico Nº 5. Movimiento del metálico, de los billetes en circulación, y de las reservas bancarias (en millones de m$n)

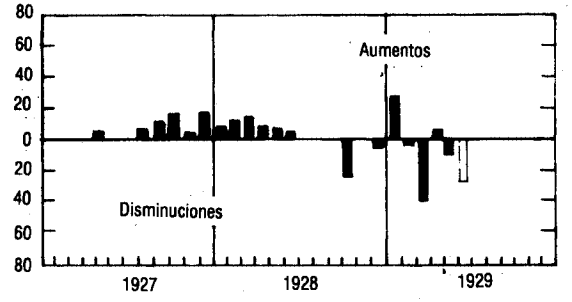
A) Importaciones y exportaciones de metálico



B) Metálico en el Banco de la Nación Argentina



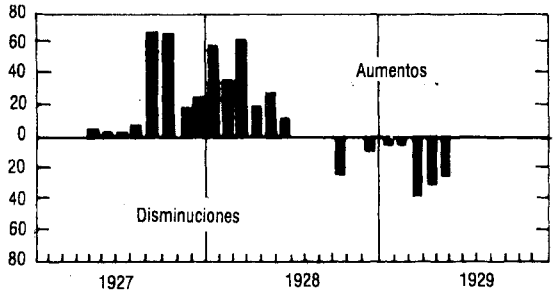
C) Metálico en la Caja de Conversión



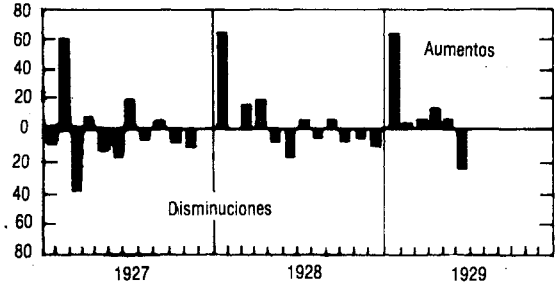
Los aumentos o disminuciones representan la diferencia entre la cifra de cada mes y la del mes anterior. Los rectángulos blancos expresan datos provisionales para junio de 1929.

Gráfico Nº 5. (Continuación)

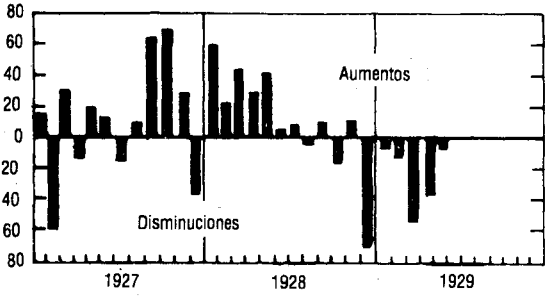
D) Existencia visible de metálico



E) Billetes en circulación (en el público)



F) Existencias bancarias



Los aumentos o disminuciones representan la diferencia entre la cifra de cada mes y la del mes anterior. Los rectángulos blancos expresan datos provisionales para junio de 1929.

33,6 millones,[8] al mismo tiempo que las existencias visibles de metálico disminuyen en 146,3 millones; de ahí que las reservas bancarias se contraen en 179,9 millones.

En esa rebaja de las existencias visibles de metálico, corresponden m$n 86,5 millones al Banco de la Nación Argentina; m$n 59,1 millones a la Caja de Conversión y una cantidad insignificante a los otros bancos. Como aquél, hasta fines de mayo, no realiza exportación alguna, el descenso de sus tenencias metálicas se debe a los depósitos que realiza en la Caja de Conversión para obtener su equivalente en billetes, mientras los otros bancos extraen oro con destino a la exportación.

El decrecimiento de las existencias visibles de metálico absorbe el 35,5 % del incremento acaecido en el período anterior y constituye el 9,8 % de la cifra máxima de las mismas, antes de comenzar las exportaciones.

Hasta fines de junio pasado, las exportaciones[9] de metálico alcanzan a un equivalente de m$n 201,9 millones, de los cuales m$n 106,6 millones fueron enviados a Nueva York; m$n 52,4 millones a París; m$n 18,1 millones a Londres; 17,1 millones a Río de Janeiro; m$n 5,3 millones a Alemania y m$n 2,4 millones a Génova.

[8] Esta cifra se descompone así: aumento hasta fines de abril, m$n 58 millones, disminución en mayo m$n 24,4 millones.

[9] Los aumentos o disminuciones de las existencias visibles de metálico no coinciden estrictamente con las importaciones o exportaciones del mismo, debido a que se realizan algunos movimientos internos de oro (de escasa amplitud) en los que intervienen instituciones no comprendidas en la estadística de aquellas existencias.

46

LA CARNE ARGENTINA EN EL MERCADO BRITANICO*

La tendencia creciente del consumo global de carne vacuna en la Gran Bretaña después de la guerra, se ha interrumpido en los dos últimos años, cuyas cifras son inferiores al máximo alcanzado en 1926, según se observa en este cuadro:

Consumo de carne vacuna en Gran Bretaña	Prod. interna[1]	Importación neta[2]				Consumo total
		Chilled	Congelada	Conservada	Total[3]	
Años			*(En toneladas)*			
1919	807.600	6.400	320.800	111.400	441.800	1.249.400
1920	801.000	51.500	415.200	6.500	476.500	1.277.500
1921	809.300	152.800	404.600	18.100	582.600	1.391.900
1922	779.800	303.200	199.800	39.400	555.400	1.335.200
1923	818.100	386.700	240.500	37.400	676.900	1.495.000
1924	816.100	419.500	199.000	44.100	672.500	1.488.600
1925	819.100	417.600	195.700	60.100	686.600	1.505.700
1926	822.300	491.400	176.900	51.100	728.600	1.550.900
1927	833.200	527.700	131.000	48.400	708.300	1.541.500
1928[4]	823.400	485.000	123.700	50.000	663.000	1.486.400

[1] Las cifras de la producción interna han sido tomadas de la *Weddel's Annual Review of the Frozen Meat Trade;* las de importaciones de los "Accounts Relating to Trade and Navigation of the U.K."

[2] Importaciones menos reexportaciones.

[3] Incluidas pequeñas cantidades de carne fresca y salada.

[4] Excluida la carne de ternero.

* *N. del Ed. Revista Económica:* 2, Nº 7, julio de 1929, págs. 143-144. Publicado sin firma. La redacción de la Revista era responsabilidad de Raúl Prebisch. En esta llamada se consigna: "Por razones de espacio sólo publicamos esta parte de un artículo sobre 'El comercio de carne vacuna'. El resto aparecerá en el próximo número".

Adviértese también en estas cifras que en la tendencia susodicha interviene principalmente la carne importada, pues la de producción interna apenas revela un ligero ascenso. El promedio anual de ésta durante el último quinquenio, a saber 822.800 toneladas excede tan sólo en 1,3 % al del quinquenio prebélico; mientras que el promedio de las importaciones, o sea 691.800 toneladas, denota un acrecentamiento de 60,6 %.

A su vez, el descenso del consumo global en los dos últimos años se explica por la baja acontecida en las importaciones después del máximo de 1926.

En el impulso ascendente de las importaciones de carne vacuna prevalece la de procedencia argentina, por cuanto su volumen tiende a crecer con mayor rapidez que el conjunto de aquéllas, reconquistando el terreno perdido durante la guerra. Así es como en el último quinquenio la proporción de nuestra carne en las importaciones totales de carne vacuna alcanza a 74,1 %, esto es, algo más que la cifra de 72,6 % registrada en el quinquenio 1910-1914. Pero como esas importaciones, han acrecentado su importancia relativa dentro del consumo global de carne vacuna en la Gran Bretaña, la participación del producto argentino en dicho consumo se eleva de 24,5 % en el quinquenio anterior a la guerra a 33,4 % en el último quinquenio.

Esta expansión del consumo de carne argentina en la Gran Bretaña, se ha revelado en la magnitud creciente de las importaciones de chilled, cuya mayor parte, como se sabe, procede de nuestro país, según se desprende de este cuadro:

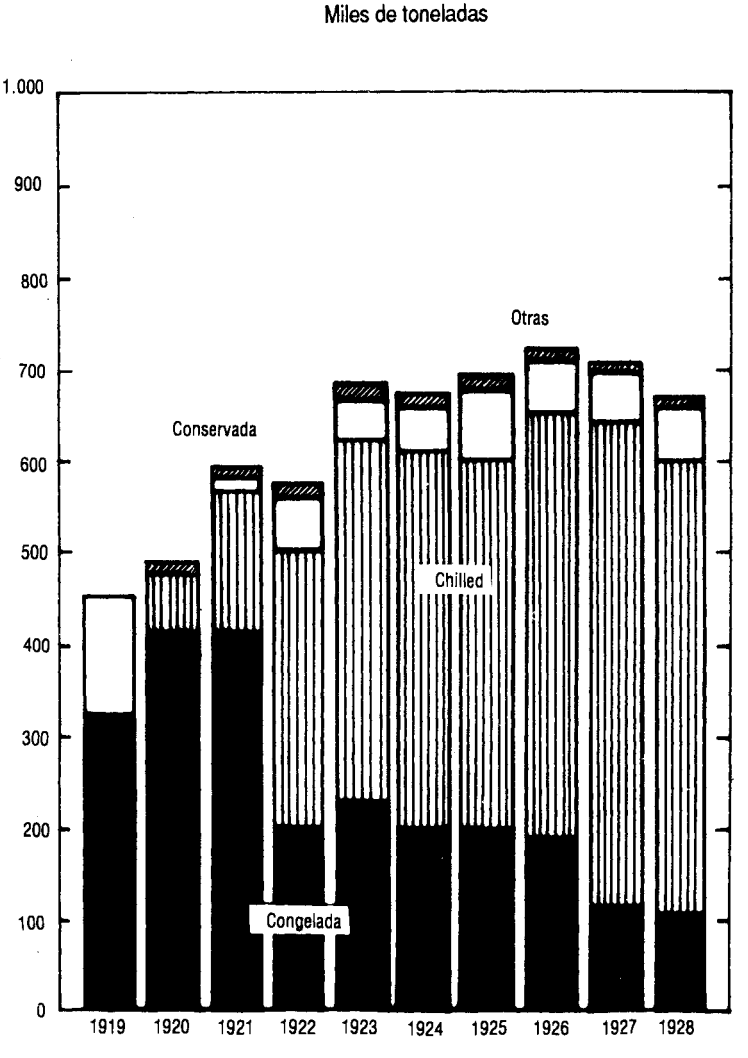
Importaciones de chilled	Argentina	Uruguay	Otros países	Total
Años:		*(En toneladas)*		
1919	6.300	100	—	6.400
1920	48.800	2.700	—	51.500
1921	138.500	13.600	700	152.800
1922	264.100	39.700	100	303.900
1923	354.200	32.900	600	387.700
1924	394.100	26.800	800	421.700
1925	381.600	36.000	700	418.300
1926	455.000	35.600	1.000	491.600
1927	507.700	17.100	4.200	529.000
1928	439.200	29.700	17.000	485.900

Las cifras de importaciones de este cuadro y el siguiente difieren de las del cuadro anterior por cuanto éstas incluyen las reexportaciones de carne.

Entre 1927 y 1928 la proporción del chilled argentino desciende de 96 % a 90,4 %, esto es al nivel sobre el que oscila en los últimos años. En cambio, las importaciones de carne congelada acusan una persistente declinación posteriormente a las cifras

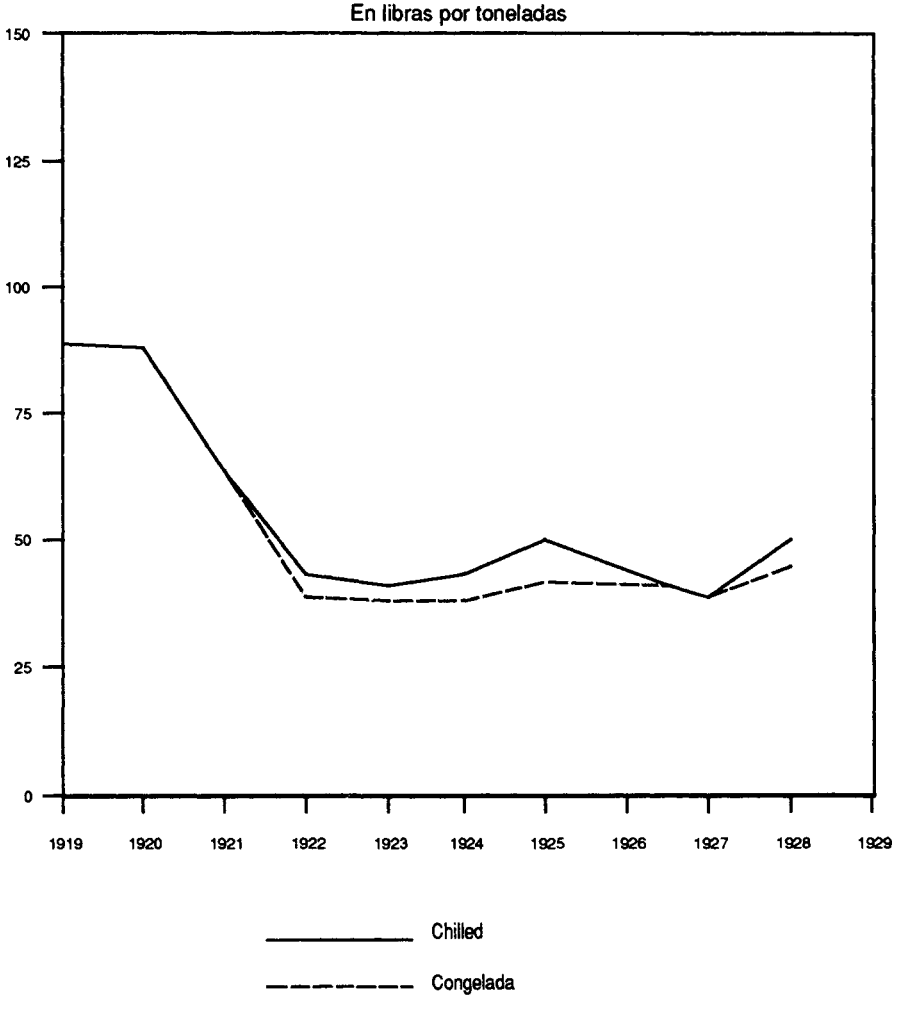
Cantidades y precios medios de la carne vacuna importada en la Gran Bretaña

(Cantidades)



Cantidades y precios medios de la carne vacuna importada en la Gran Bretaña

(Precios medios)



anormales de la guerra; y la de procedencia argentina tienden a bajar con más intensidad que el conjunto, como surge de este cuadro:

Importaciones de congelado	Argentina	Uruguay	Otros países	Posesiones británicas	Total
Años:			*(En toneladas)*		
1919	190.200	15.600	51.400	66.200	323.400
1920	283.300	38.000	30.300	98.700	450.300
1921	241.600	48.000	16.500	132.000	438.100
1922	122.600	18.600	6.700	93.700	241.600
1923	138.200	24.900	8.400	87.200	258.700
1924	113.100	24.400	7.300	71.400	216.200
1925	78.600	15.600	14.900	103.000	212.100
1926	74.800	14.400	5.800	90.600	185.600
1927	79.500	12.800	10.600	49.500	152.400
1928	39.000	9.600	9.500	74.900[1]	133.000

[1] Excluidas otras posesiones.

Recientemente, el descenso de las importaciones de congelado argentino, unido al repunte ocurrido en el de las posesiones británicas, lleva nuestra proporción de 52,2 % en 1927 a 29,3 % en 1928, en el conjunto de las importaciones de esta carne.

La restricción en las importaciones en el último año con respecto al anterior, ha sido acompañada de precios más altos. El promedio de las cotizaciones del chilled, se acerca así al primer máximo alcanzado en 1925 después del reajuste de la postguerra; el promedio de la carne congelada constituye la cifra más alta en el mismo período, como se observa en estos guarismos:

Precios y valores de las importaciones	Promedio de precios		Valores de las importaciones de carne vacuna
	Chilled	Congelado	
Años:	*(£ por tonelada)*		*(Miles de £)*
1919	91.690	92.750	48.800

47
LOS PAGOS INTERNACIONALES Y EL CICLO MONETARIO *

1. Sumario

Hemos aludido frecuentemente a la estrecha vinculación entre las exportaciones de metálico y el déficit en el balance de pagos internacionales. Pero recién ahora es posible estimar numéricamente los dos principales ítems de este último, gracias a la publicación de las cifras del comercio exterior en los primeros nueve meses del año pasado. El crecimiento que experimentan las importaciones bajo el influjo de las fuerzas mencionadas en el número anterior, y el descenso simultáneo de las exportaciones con respecto al mismo lapso de 1928, han rebajado el saldo positivo del intercambio comercial a una cantidad muy inferior a la requerida para cubrir el volumen normal de nuestros servicios financieros externos, públicos y privados. Si a ello se añade que la corriente de capitales extranjeros parece haberse reducido a escasas proporciones, mientras en meses recientes algunos fondos argentinos se transferían al exterior para invertirse en colocaciones remunerativas a corto plazo, primero, y en papeles ofrecidos a precios de liquidación más tarde, podrá explicarse fácilmente la magnitud alcanzada por las exportaciones de oro.

La consiguiente declinación en las existencias metálicas engendra una serie de perturbaciones características de la fase descendente del ciclo monetario iniciado cuando ese oro afluía a nuestro país. Y aquellos factores que promueven este desenvolvimiento son precisamente opuestos a los que intervienen en la fase precedente de ascenso en 1927 y gran parte de 1928. Entonces, el superávit del balance de pagos, determinado por el considerable exceso de las exportaciones sobre las importaciones y la amplitud con que se invierten nuevos capitales extranjeros, restablece rápidamente el valor de la moneda argentina, le hacen transponer el punto de entrada del oro, y estimula la introducción de fuertes partidas de este metal.

Desde septiembre de 1928 hemos perdido todo el oro que se incorpora durante ese período. Este hecho y la suspensión de los embarques a raíz de la clausura de la Caja

* *N. del Ed. Revista Económica:* 2, Nº 12, diciembre de 1929, págs. 221-227. Publicado sin firma. La redacción de la Revista era reponsabilidad de Raúl Prebisch.

de Conversión (como no se exporte las tenencias metálicas de los bancos) ofrece la oportunidad de recordar los rasgos más significativos del ciclo monetario presente, según fueron analizados periódicamente durante su desarrollo.

Los saldos positivos del balance de pagos provocan un intenso acrecentamiento en los depósitos y las existencias bancarias, y un aumento menos importante en los billetes en circulación. Pero los saldos negativos, si bien privan a dichas existencias del dinero que hubieron recibido anteriormente, apenas desinflan los depósitos y el circulante en manos del público, pues la expansión del crédito, que se desarrolla paralelamente, llena los claros producidos en unos y otros por la activa transferencia neta de fondos al exterior. Por lo tanto, con menores existencias y mayores depósitos y préstamos que en el punto de arranque del ciclo en 1927, el mercado monetario se desenvuelve actualmente en condiciones de tirantez reflejadas en encajes relativamente bajos y en la firmeza de los tipos del dinero.

Tal es, en síntesis, lo que trataremos de explicar objetivamente en las siguientes líneas.

2. EL BALANCE DE PAGOS EN 1928-1929 Y 1927-1928

Las siguientes cifras sobre el intercambio comercial publicadas recientemente por la Dirección General de Estadística de la Nación, permiten conjeturar, en términos muy generales, los resultados del balance de pagos en el año económico 1928-1929, terminado el 30 de septiembre último, y comparar sus resultados con los del año 1927-1928, según los cálculos que sobre el mismo ha realizado una autoridad en la materia.

Comercio exterior argentino, por años económicos

Años económicos	Importaciones (valores de tarifa)	Exportaciones (valores reales)	Intercambio comercial	Saldos
		(en miles de m$n)		
1927-28	1.857.300	2.395.800	4.253.100	538.500
1928-29	2.042.900	2.275.900	4.318.800	233.000

Como se advierte en ese cuadro, mientras las importaciones de 1928-1929 sobrepasan en m$n 185,6 millones (10 %) las del año económico precedente, las exportaciones son inferiores en m$n 119,9 millones (5 %). En consecuencia, el saldo

positivo del intercambio apenas llega a m$n 233 millones contra m$n 538,5 millones en 1927-1928.[1]

Ese exceso de las exportaciones sobre las importaciones en 1928-1929, no alcanza a cubrir la mitad de las transferencias de fondos al exterior exigidas por nuestros servicios financieros, las remesas de los residentes extranjeros y los gastos de viajeros, que han sido estimados aproximadamente en m$n 550 millones para el año económico precedente. Si a esta cifra, en el supuesto probable que no haya variado sustancialmente, se le agregan los m$n 32 millones transferidos por los bancos con el fin de aumentar sus disponibilidades en el exterior, según nuestras compilaciones estadísticas, se llega groseramente a un total de débitos por valor de m$n 582 millones. Estos débitos, al superar en m$n 349 millones el saldo positivo del intercambio comercial, constituyen el déficit aparente del balance de pagos en 1928-1929, déficit que ha debido ser compensado en su mayor parte con los m$n 284,8 millones de metálico exportados en ese período. Queda, sin embargo, una diferencia de m$n 64,2 millones, susceptible de atribuirse a varios factores que no hemos podido estimar, pero que no han de alterar fundamentalmente la característica de este balance en déficit, a saber: inversiones de capitales extranjeros en mayor proporción que las transferencias de fondos argentinos al exterior; movimientos de créditos comerciales fuera de los bancos; e imperfección y deficiencia de los cálculos estadísticos. He aquí el resumen numérico:

El balance de pagos en 1928-1929

(Estimación grosera para el año económico terminado el 30 de septiembre de 1929, en miles de m$n)

Créditos:		
Exceso de exportaciones sobre importaciones	$	233.000
Débitos:		
Servicios financieros, remesas de inmigrantes y gastos de viajeros	$	550.000
Aumento de disponibilidades exteriores	$	32.000
Total de débitos	$	582.000
Exceso de débitos sobre créditos (déficit)	$	349.000
Exportaciones de metálico	$	284.800
Saldo sin especificar	$	64.200

[1] Las cifras de las importaciones representan sus "valores de tarifa" que, según se nos ha informado, se aproximan mucho a la realidad en lo presente, no obstante la creencia difundida de que constituyen cerca del 85% de los "valores reales". Así parece desprenderse de una investigación iniciada en 1928, que se prosigue actualmente, con el fin de construir un nuevo índice para el cálculo de dichos valores reales. Mientras no se publiquen los resultados de esta tarea, hemos preferido considerar exclusivamente los valores de tarifa, por reputarlos más satisfactorios que las cifras reales calculadas en los últimos años mediante un índice elaborado con una cantidad insuficiente de artículos.

El balance de pagos del año económico terminado el 30 de septiembre pasado revela, pues, un fuerte déficit que contrasta con el superávit del ejercicio 1927-1928. En los cálculos referentes a éste, el autor[2] llega a un saldo pasivo "sin especificar" de m$n 286,4 millones, o sea, "el monto a que asciende el desnivel del balance de pagos que numéricamente no ha podido fijarse".

Sin embargo, si en lugar de tomarse los "valores reales" de las importaciones, que probablemente son exagerados, se considera sus valores de tarifa; si al valor de las exportaciones se aplica el coeficiente de corrección empleado en su último informe sobre el intercambio por la Dirección General de Estadística; y si se tiene en cuenta la disminución de disponibilidades bancarias en el exterior, de acuerdo con nuestros datos: dicho saldo sin especificar se reduce considerablemente. Véase los guarismos:

El balance de pagos en 1927-1928
(En miles de m$n)

Créditos:		
Exceso de exportaciones sobre importaciones	$	538.500
Inversiones de capital extranjero	"	280.900
Disminución de disponibilidades exteriores	"	40.000
Total de créditos	$	859.400
Débitos:		
Dividendos de ferrocarriles	$	180.000
Servicio de la deuda pública	"	145.000
Servicio de las cédulas hipotecarias	"	17.000
Réditos de otros capitales extranjeros	"	86.000
Remesas de residentes extranjeros	"	77.000
Gastos de viajeros (saldo)	"	45.000
Títulos importados	"	8.400
Cancelación de la deuda a corto plazo	"	22.700
Total de débitos	$	581.100
Exceso de créditos sobre débitos (superávit)	$	273.300
Importaciones de metálico	"	342.000
Saldo sin especificar	$	63.700

[2] Véase C. A. Tornquist, *Balance de pagos de la República Argentina*, correspondiente al año económico 1927-1928.

Según estas cifras, los créditos sobrepasaron en m$n 278,3 millones a los débitos de nuestras cuentas internacionales en 1927-1928. Ese superávit aparente se ha liquidado mediante considerables importaciones de metálico que en el período en cuestión fueron de m$n 342 millones. La diferencia de m$n 63,7 millones constituye el saldo sin especificar, que debe atribuirse a las variaciones en rubros no considerados y a deficiencias de la estadística.

3. DESARROLLO MONETARIO DURANTE EL CICLO

Se ha explicado en otra oportunidad cómo la compra de letras y transferencias en moneda extranjera por los bancos, al acreditarse o pagarse a los vendedores del importe correspondiente, dilata sus depósitos en cuentas corrientes y acrecienta los billetes en manos del público, y cómo esos depósitos se contraen y los billetes reingresan a las áreas bancarias cuando aquéllos venden fondos extranjeros.

Por ello es que, en la época del superávit mencionado en nuestro balance de pagos, el exceso de oferta de moneda extranjera sobre la demanda se traduce en la expansión neta de estos rubros, al mismo tiempo que, en el mercado de cambios, promueve la valorización progresiva del peso y el desarrollo de las importaciones de metálico.

En consecuencia, entre mayo de 1927, punto de partida de la fase ascendente del ciclo monetario y comienzos de septiembre de 1928, cuando termina, los depósitos corrientes de los bancos aumentan en m$n 170 millones, y los no sujetos a cheque, en m$n 239,4 millones, o sea un total de m$n 409,4 millones. El acrecentamiento de los primeros se comunica, pues, a los otros depósitos, como que después de circular en el mercado por medio de cheques o de dinero en efectivo, retornan en mayor o menor grado a los establecimientos de crédito, ya sea en forma de depósitos de índole similar a los originarios, o de fondos de ahorro o a plazo fijo.

Simultáneamente, los billetes en manos del público aumentan en m$n 38,9 millones, a expensas de los establecimientos de crédito.

Pero el metálico importado permite a éstos resarcirse con creces de esta pérdida y acrecentar considerablemente sus existencias en m$n 371,2 millones. En otros términos, la mayor parte del oro importado se aloja en las arcas bancarias, ya sea en especie, ya en billetes emitidos por la Caja de Conversión contra depósito de su equivalente; y el resto se incorpora a la circulación del público en forma de billetes.

Este incremento de dinero en manos del público, y sobre todo el crecimiento susodicho en los depósitos en cuentas corrientes, eximen al mercado del uso activo del crédito para mover sus negocios. En virtud de ello los préstamos bancarios declinan continuamente y recién inician su ascenso dos meses antes de comenzar el reflujo del oro en septiembre de 1928; así es que a principios de este mes la cifra de los préstamos es inferior en m$n 54,5 millones al saldo inicial del período.

Aquel considerable acrecentamiento de las existencias bancarias impulsa la proporción del encaje de 16,7 % en mayo 1º de 1927 a 24,5 % en septiembre 1º de 1928;

Las exportaciones de metálico desde su iniciación
(o$a reducido a m$n)

Meses	Total	Origen de las exportaciones			Destino de las exportaciones				
		Banco de la Nación Argentina	Otros bancos argentinos	Bancos extranjeros	Estados Unidos	Gran Bretaña	Alemania	Francia	Italia
Septiembre de 1928	294.432[2]	—	—	294.432	—	—	—	—	—
Octubre de 1928	23.178.591[2]	—	572.727	22.605.864	10.599.546	—	—	—	—
Noviembre de 1928	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Diciembre de 1928	6.477.500	—	—	6.477.500	1.766.591	—	—	4.710.909	—
Enero de 1929	4.009.092[2]	—	—	4.009.092	—	—	—	—	—
Febrero de 1929	2.355.455	—	—	2.355.455	2.355.455	—	—	—	—
Marzo de 1929	42.221.524	—	4.710.909	37.510.615	18.078.114	—	—	21.787.955	2.355.455
Abril de 1929	31.309.775[2]	—	5.299.773	26.010.002	14.721.591	4.581.818	—	11.777.274	—
Mayo de 1929	27.640.184	—	7.179.772	20.460.412	11.8422.272	4.009.091	—	11.788.821	—
Junio de 1929	78.112.000	11.777.273	36.095.250	30.239.477	57.120.364	9.736.364	5.366.636	—	5.888.636
Julio de 1929	30.330.364	23.554.546	4.655.900	2.119.909	20.207.636	—	1.122.728	—	—
Agosto de 1929	12.780.455	5.888.636	—	6.891.819	10.489.546	2.290.909	—	—	—
Septiembre de 1929	26.405.159	12.955.000	—	13.450.159	14.309.386	5.154.545	3.996.909	—	2.944.319
Octubre de 1929	43.203.136[3]	116.036.364	—	26.089.454	3.595.045	24.462.000	9.846.318	—	5.299.773
Noviembre de 1929	59.289.641[3]	13.745.455	13.650.000	23.121.818	6.890.218	40.772.486	9.271.483	—	2.355.454
Diciembre de 1929[1]	38.701.317[3]	—	9.148.864	22.911.226	463.942	26.522.516	10.974.859	—	740.000
Totales	426.308.625	83.957.274	81.313.204	244.547.234	181.439.706	117.529.729	40.578.933	50.064.959	19.583.637

[1] Hasta el cierre de la Caja de Conversión (17 de diciembre). [2] En el total se han incluido las siguientes exportaciones a Río de Janeiro: septiembre de 1928, m$n 294.432; octubre m$n, 12.579.045, enero 1929, m$n 4.009.092 y abril 1929, m$n 229.092. [3] En octubre, noviembre y diciembre de 1929, se incluyen en el total m$n 1.077.318, m$n 8.772.368, y m$n 6.641.227, respectivamente, exportados por particulares. Las cifras han sido compiladas por la Oficina de Investigaciones Económicas y contraloreadas con las de una importante firma de corredores.

Desarrollo del mercado monetario durante el ciclo

Saldos mensuales y sus diferencias	Existencias visibles de metálico	Existencias bancarias en efectivo	Billetes en el público	Depósitos en Ctas. Ctes.
	(En millones de m$n)			
1° de mayo de 1927	1.079,9	576,7	796,1	1.139,4
1° de septiembre de 1928	1.489,9	947,9	835,0	1.309,4
1° de diciembre de 1929	1.088,9	556,8	825,1	1.153,3
Diferencias:				
1° de mayo 1927 - 1° de septiembre de 1928	410,0	371,2	38,9	170,0
1° de septiembre de 1928 - 1° de diciembre de 1929	—401,0	—391,1	—9,9	—156,1
1° de mayo de 1927 1° de diciembre de 1929	9,0	—19,9	29,0	13,9

Saldos mensuales y sus diferencias	Depósitos no sujetos a cheque	Depósitos totales	Préstamos totales	Títulos	Encaje %
	(en millones de m$n)				
1° de mayo de 1927	2.315,2	3.454,6	3.384,9	125,3	16,7
1° de septiembre de 1928	2.554,6	3.864,0	3.330,4	198,3	24,5
1° de diciembre de 1929	2.686,7	3.840,0	3.810,3	203,8	14,5
Diferencias:					
1° de mayo de 1927 - 1° de septiembre de 1928	239,4	409,4	—54,5	73,0	7,8
1° de septiembre de 1928 - 1° de diciembre de 1929	132,1	—24,0	479,9	5,5	—10,0
1° de mayo de 1927 - 1° de diciembre de 1929	371,5	385,4	425,4	78,5	—2,2

y los bancos rebajan sus tasas de interés acicateados por el propósito de colocar una mayor parte de sus disponibilidades.

Tal es el factor primordial de esa reacción ascendente de los préstamos que, iniciada a fines de la primera fase, constituye una de las características salientes de la segunda. Entre septiembre 1º de 1928 y diciembre 1º de 1929 experimentan un crecimiento de m$n 479,9 millones, y tienden, por lo tanto, a expandir en una cantidad aproximada el conjunto de los depósitos bancarios y de los billetes en circulación en manos del público. Sin embargo, aquéllos disminuyen en m$n 24 millones y éstos en m$n 99 millones durante esta fase. Es que sobre el desenvolvimiento bancario actúa con gran intensidad la transferencia de fondos al exterior exigida por el déficit referido en el

balance de pagos. Contrariamente a lo que acontece en tiempos de superávit, la venta de moneda extranjera en exceso a la oferta determina el retorno de billetes hacia los bancos y la cancelación de depósitos, junto con la depreciación del cambio y el exódo de metálico. Por manera que a este fenómeno de reabsorción bancaria se contraponen los efectos opuestos de la expansión del crédito. De ahí que, como acaba de verse, el descenso de los depósitos y de los billetes en manos del público, durante la segunda fase del ciclo, haya sido relativamente pequeño en comparación con el sensible descenso de m$n 391,1 millones que sufren simultáneamente las existencias bancarias por el drenaje de metálico con destino a la exportación, y por ese aumento de circulante en manos del público. Las existencias bancarias, por lo tanto disminuyen más de lo que habían aumentado en la primera fase, a tal punto que en diciembre 1º de 1929 son inferiores en m$n 19,9 millones a las de mayo 1º de 1927, en tanto que los depósitos son superiores en m$n 385,4 millones. Esta última cifra se debe casi exclusivamente a los depósitos no sujetos a cheque, desde que los en cuentas corrientes han vuelto aproximadamente al mismo punto de partida.

Por lo tanto, la segunda fase del ciclo monetario no ha sido para los bancos una simple regresión al punto de partida, dado que mientras las existencias se encuentran privadas de todo el dinero exportado, más los billetes que circulan en el público en exceso a la cifra inicial, los depósitos y préstamos son apreciablemente mayores, y el encaje es 2,2 puntos más bajo que el de mayo 1º de 1927. Compréndese, en esta forma, cómo después de este proceso se haya llegado a la tirantez presente del mercado monetario, cuando la necesidad estacional de fondos es de máxima intensidad a causa del movimiento de la cosecha y los requerimientos comerciales de fin de año.

4. EL MOVIMIENTO DE METÁLICO

A pesar de haber publicado mensualmente las cifras del movimiento del metálico, hemos juzgado conveniente reproducirlas ahora en el siguiente cuadro general.

Tal vez por la falta de los guarismos que ahora publicamos, se ha confundido la cifra de o$s 179,4 millones consignada en nuestro número de octubre (pág. 190) para las importaciones *desde septiembre de 1927* (posteriormente a la apertura de la Caja de Conversión) con la de o$s 186 millones, correspondiente a las importaciones *desde enero de 1927.*

El cuadro anterior se divide en dos partes. La primera revela el origen de las exportaciones y la segunda su destino. Obsérvese cómo las exportaciones a los Estados Unidos, que habían absorbido una parte considerable del metálico hasta septiembre pasado, cuando la atracción de fondos de Nueva York acentuaba la demanda mundial de dólares, se reducen a cifras mucho más pequeñas en los tres últimos meses del año. En cambio aumentan principalmente las exportaciones a la Gran Bretaña y Alemania, en circunstancias en que mejoraba apreciablemente la cotización de sus monedas con respecto al dólar, algún tiempo antes de la violenta liquidación bursátil.

Entre septiembre de 1928, cuando se inician, y el 17 de diciembre de 1929, las exportaciones de oro ascendieron a un equivalente de m$n 426,3 millones ($ oro 187,6 millones), o sea algo más que el metálico introducido desde septiembre de 1927, a saber m$n 407,8 ($ oro 179,4 según se ha visto más arriba) y aproximadamente lo mismo que el metálico importado desde comienzos de ese año: m$n 422,7 millones ($ oro 186 millones).

48
EL ESTADO ECONOMICO*

1. Oscilaciones y tendencia general de las exportaciones

1. El movimiento persistente de ascenso

Nos hemos referido en otra oportunidad a la influencia que sobre el desarrollo de nuestros ciclos económicos ejercen las exportaciones. Sus fluctuaciones son continuas. Después de una cosecha extraordinaria de trigo en 1929, con las abultadas exportaciones a que dio origen, sucede ahora una producción tan escasa, que precisa retrocederse muchos años para encontrar una cifra semejante; a la vez que la cosecha de maíz presente entraña asimismo la posibilidad de una desviación apreciable en su rendimiento normal.

Es indudable que el análisis de la amplitud y frecuencia de esos cambios ha de contribuir a un mejor esclarecimiento de las variaciones del estado económico. Pero no es ésta la única tarea que comportan. Las alternativas de alzas y bajas en que ellas se resuelven, no permiten desentrañar fácilmente la tendencia general de las exportaciones a través del tiempo, ni mucho menos compararla con la de otros períodos de nuestro desenvolvimiento económico. La solución de esta dificultad no carece, por cierto, de importancia, desde que el conocimiento de esa tendencia nos ayudaría a destacar la posición económica presente en una perspectiva más amplia que la de algunos años aislados, previniéndonos del error que podría cometerse si el examen se circunscribiese a la actual coyuntura económica, con prescindencia de aquel dato, que refleja sintéticamente el crecimiento orgánico de nuestra producción agropecuaria.

Con este propósito y valiéndonos de un procedimiento estadístico adecuado,[1] hemos averiguado la dirección del movimiento persistente de ascenso que manifiesta

* *N. del Ed. Revista Económica:* 3, Nº 1, enero de 1930, págs. 1-14. Publicado sin firma. La redacción de la *Revista* era responsabilidad de Raúl Prebisch.

[1] Para averiguar la tendencia general de crecimiento a través de sus variaciones anuales (línea delgada de los gráficos) se ha calculado promedios móviles de 7 años (línea de puntos) suavizando

el volumen físico de las exportaciones argentinas en los últimos años. Tal es el significado de la línea gruesa, que, en la parte inferior del gráfico 1, atraviesa suavemente las aristas de otra línea delgada, con las bruscas oscilaciones de los productos exportados de año en año.

Quizás el hecho más sugestivo que se desprende de aquélla, es que el volumen físico de las exportaciones ha reanudado, en la última década, el intenso crecimiento que caracteriza la primera del siglo. En ésta nótase el ritmo más acentuado; en su primer quinquenio la curva asciende entonces con gran rapidez, y modera su impulso en el segundo quinquenio, hasta reducirlo considerablemente en la década siguiente, en que el crecimiento es relativamente lento, tanto en la guerra y postguerra como en los años precedentes; la tercera década es de resurgimiento: la curva vuelve a empinarse y si no adquiere la intensidad extraordinaria de ese primer quinquenio del siglo, supera la del segundo, como es fácil observar en el gráfico.

2. *Influencia de los precios agropecuarios*

Han sido de tanta consideración las variaciones del nivel de precios agropecuarios en las tres décadas, según se nota en la zona media del gráfico, que el valor de las exportaciones, representado en la parte superior, carece del significado preciso que tienen los datos del volumen físico, cuya ventaja estriba en que únicamente reflejan las variaciones de la cantidad de los distintos productos, debidamente combinados de acuerdo con su importancia económica y libres de toda fluctuación de cotizaciones. Así es que debido a la inflación de estas últimas, la segunda década, de escaso crecimiento en el volumen físico, se presenta sin embargo con un acrecentamiento de valores análogo al de la década anterior; mientras que la tercera, no obstante el fuerte aumento de la cantidad de productos exportados, manifiesta el ritmo más suave de todo el período, en virtud de la declinación de sus precios. Por otro lado, la continua elevación del nivel de precios agropecuarios posteriormente a 1895, cuando baja internacionalmente el poder de compra del oro, es también la causa por la cual el crecimiento de nuestras exportaciones antes del conflicto, aparenta ser mucho más fuerte que lo que fue en realidad.

3. *Oscilaciones del volumen físico*

Ha podido advertirse en el gráfico anterior que para conocer la tendencia general de las exportaciones a través del tiempo, fue necesario descartar sus oscilaciones

---

empíricamente los residuos de oscilación con una línea gruesa que se aparta muy poco del promedio móvil. Los desvíos de la línea delgada, con respecto a esta línea gruesa, expresados en porcientos, representan la amplitud y frecuencia de las oscilaciones de los datos anuales, descartada aquella tendencia general de crecimiento.

1. Valor y volumen físico de las exportaciones, nivel de precios agropecuarios y principales grupos de productos exportados

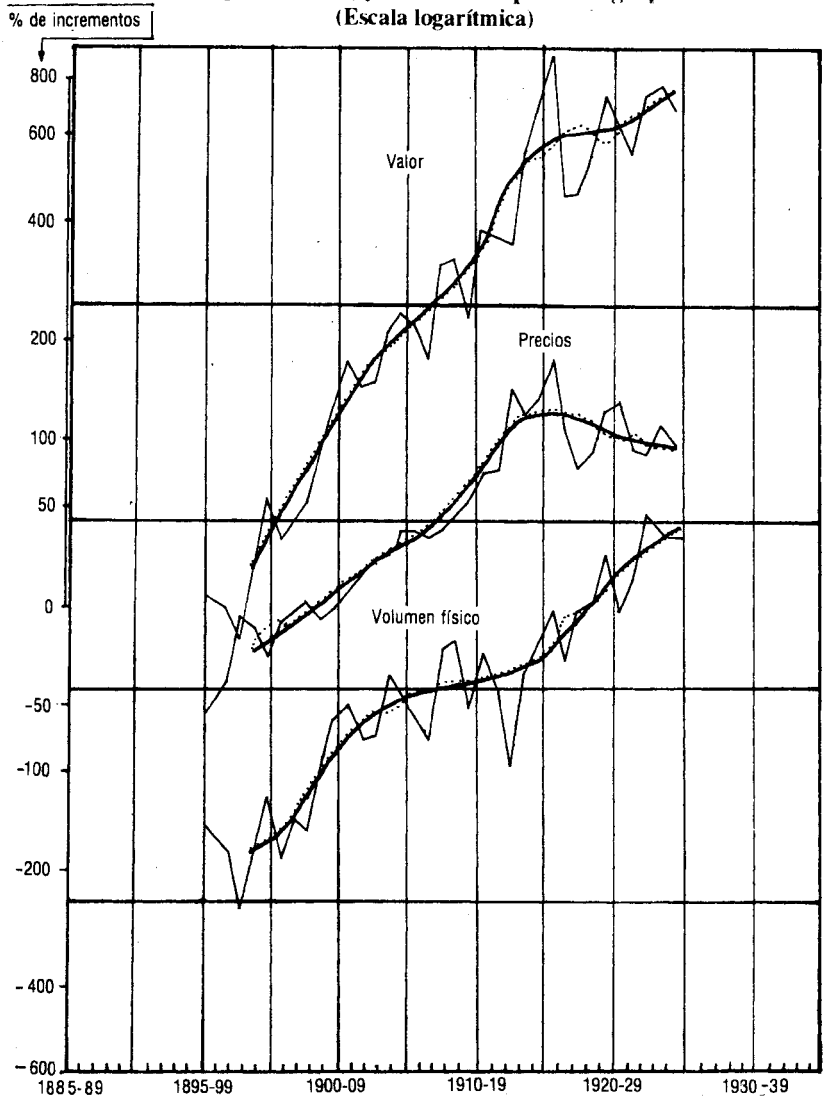
Años	Valor	Precios agropec.	Volumen físico	Principales grupos de productos exportados				
				Granos	Carnes[1]	Cueros	Lanas	Productos lecheros
	Mill. de $oro					*En toneladas*		
	Ind. Base: Prom. 1910-1914 = 100							
1895	120,1	47,2	55,5	2.097.000	265.900	108.200	201.300	500
1896	116,9	51,6	51,8	2.343.600	257.900	93.100	187.600	900
1897	101,2	68,8	40,2	641.400	202.800	100.000	205.600	600
1898	133,8	64,2	48,0	1.523.200	246.300	73.900	221.300	900
1899	184,9	56,9	64,5	3.056.400	225.100	99.800	237.100	1.200
Prom.	**131,4**	**57,7**	**52,0**	**1.932.300**	**239.600**	**95.000**	**210.600**	**800**
1900	154,6	65,7	49,7	2.881.000	163.400	94.600	101.100	1.000
1901	167,7	67,5	57,8	2.361.900	178.500	102.000	228.300	1.500
1902	179,5	72,0	55,6	2.199.400	225.000	111.800	197.900	4.200
1903	221,0	66,6	75,2	4.407.000	256.700	100.200	193.000	5.600
1904	264,2	69,0	86,2	5.689.900	252.600	94.900	168.600	4.700
Prom.	**197.4**	**68,1**	**64,9**	**3.507.800**	**215.200**	**100.700**	**177.800**	**3.500**
1905	322,8	75,4	93,7	5.776.500	365.300	100.000	191.000	8.400
1906	292,3	80,1	80,1	5.549.300	266.700	83.100	149.100	7.500
1907	296,2	86,6	81,8	4.892.600	264.800	82.000	154.800	5.100
1908	366,0	86,7	104,6	6.871.500	311.000	97.500	175.500	5.600
1909	397,4	96,2	99,4	6.121.700	361.800	131.600	176.700	6.800
Prom.	**334,9**	**85,0**	**91,9**	**5.842.300**	**313.900**	**99.000**	**169.400**	**6.760**
1910	389,1	96,2	89,4	5.529.500	403.000	128.900	150.600	5.900
1911	342,3	93,4	79,7	3.346.200	514.900	142.100	132.000	3.600
1912	501,7	96,8	117,8	8.903.400	557.200	146.500	165.000	7.200
1913	519,2	104,2	121,7	9.592.900	531.800	112.100	120.100	7.200
1914	403,1	109,5	91,4	5.759.300	506.300	97.400	117.300	6.400
Prom.	**431,1**	**100,0**	**100,0**	**6.626.300**	**502.600**	**125.400**	**137.000**	**6.600**
1915	582,2	121,7	114,9	8.502.800	482.500	119.200	117.700	7.200

1. Valor y volumen físico de las exportaciones, nivel de precios agropecuarios y principales grupos de productos exportados (continuación)

Años	Valor	Precios agropec.	Volumen físico	Principales grupos de productos exportados				
				Granos	Carnes[1]	Cueros	Lanas	Productos lecheros
	Mill. de $oro					*En toneladas*		
	Ind. Base: Prom. 1910-1914 = 100							
1916	573,0	123,9	100,1	6.687.100	567.600	125.400	117.600	8.600
1917	550,2	175,8	71,8	2.257.100	590.700	118.800	127.400	14.700
1918	801,5	156,9	105,0	4.602.000	835.000	111.300	103.900	22.500
1919	1.031.0	163,8	122,6	7.041.800	655.000	139.200	140.200	31.100
Prom.	**707,6**	**148,4**	**102,9**	**5.818.200**	**626.200**	**122.800**	**121.400**	**16.809**
1920	1.194,4	196,0	136,3	11.028.700	552.700	82.800	94.600	31.000
1921	671,1	147,5	110,2	6.368.200	515.300	111.500	162.700	34.300
1922	676,0	124,5	135,6	7.935.200	591.500	184.200	188.300	34.500
1923	771,4	131,8	142,1	8.210.900	797.200	176.400	131.600	44.100
1924	1.011,4	157,7	174,8	11.275.300	1.003.900	228.200	113.300	44.700
Prom.	**864,9**	**151,5**	**139,8**	**8.963.700**	**692.100**	**156.600**	**138.100**	**37.700**
1925	867,9	164,6	135,8	7.391.100	937.900	190.400	103.600	44.500
1926	792,2	133,9	160,9	9.386.900	915.100	190.900	137.000	48.600
1927	1.009,3	132,3	203,6	15.514.000	977.700	199.700	149.000	35.600
1928	1.054,5	147,0	187,0	14.320.900	784.200	168.600	117.600	37.600
1929	952,9	137,4	186,0	14.341.600	758.600	140.700	119.500	33.900
Prom.	**935,4**	**143,0**	**174,8**	**12.190.900**	**874.700**	**178.100**	**145.300**	**40.000**

Nota: Las cifras del valor de las exportaciones proceden de la Dirección de Estadística de la Nación, las de nivel de precios agropecuarios del Anuario de la Sociedad Rural Argentina, hasta 1926, y de nuestras compilaciones, en adelante. Con respecto al volumen físico de las exportaciones, hemos debido calcular el índice correspondiente desde 1895 hasta 1910, para empalmarlo con la serie calculada por la Dirección de Estadística; en esta serie, el año 1920 aparece con un índice evidentemente equivocado, que hemos corregido rehaciendo los cálculos necesarios, los que arrojan una cifra de 152,4 en lugar de 133,2 (Base 1910 = 100); ello ha traído consigo la necesidad de reajustar los valores, atribuyéndoles para ese año, la cifrra de $ oro 1.194,4 millones, contra un guarismo publicado de $ oro 1.044,1 millones. [1] Incluido el peso del ganado en pie, exportado.

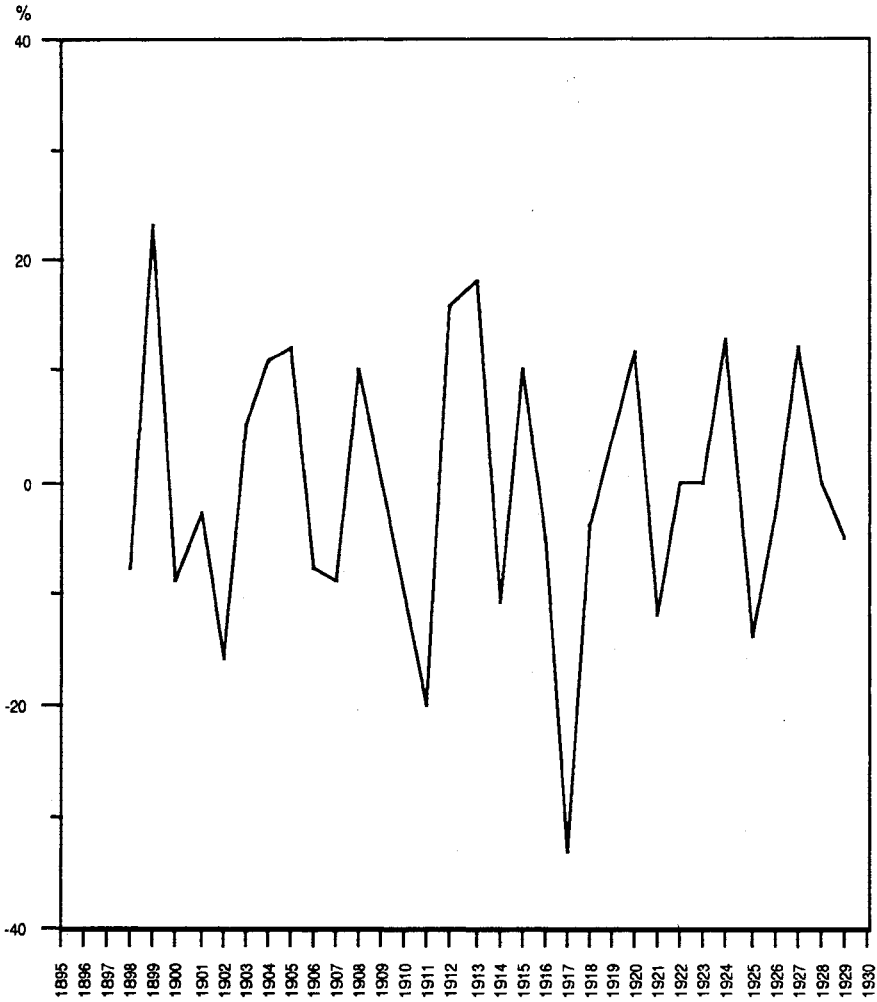
Gráfico Nº 1. Crecimiento relativo del valor y volumen físico de las exportaciones, y del nivel de precios agropecuarios
(Escala logarítmica)



La línea delgada representa datos anuales; la de puntos, promedios móviles de siete años de los mismos, y la gruesa, el ajuste empírico de los promedios, con el fin de descartar el movimiento persistente del fenómeno. Las líneas horizontales indican el promedio base 1910-14 = 100.

Gráfico Nº 2. Oscilaciones del volumen físico de las exportaciones

(Descartando su movimiento persistente de ascenso)



anuales. A su vez, la primera debe ser eliminada si se quiere averiguar la amplitud y frecuencia de estas últimas, según aludimos al comenzar estas anotaciones. Es lo que se ha realizado en el gráfico 2, cuya línea representa los desvíos de cada dato anual del volumen físico, con respecto a esa tendencia general de crecimiento. Las oscilaciones se destacan con una nitidez y precisión que no se encuentran, por cierto, en la correspondiente línea delgada del gráfico anterior; desde el año 1898 ocurren en número de ocho: dos, con cinco años de duración cada una; tres, con cuatro años; dos, con tres años; y la oscilación presente que en 1929 cumple su cuarto año de duración. Los años en que la curva se desvía con mayor intensidad abajo de la tendencia general de su crecimiento, son 1902, 1911 y 1917, años característicos en que las cosechas malogradas afectan muy desfavorablemente las exportaciones de granos, según ha de verse más adelante en el gráfico 3.

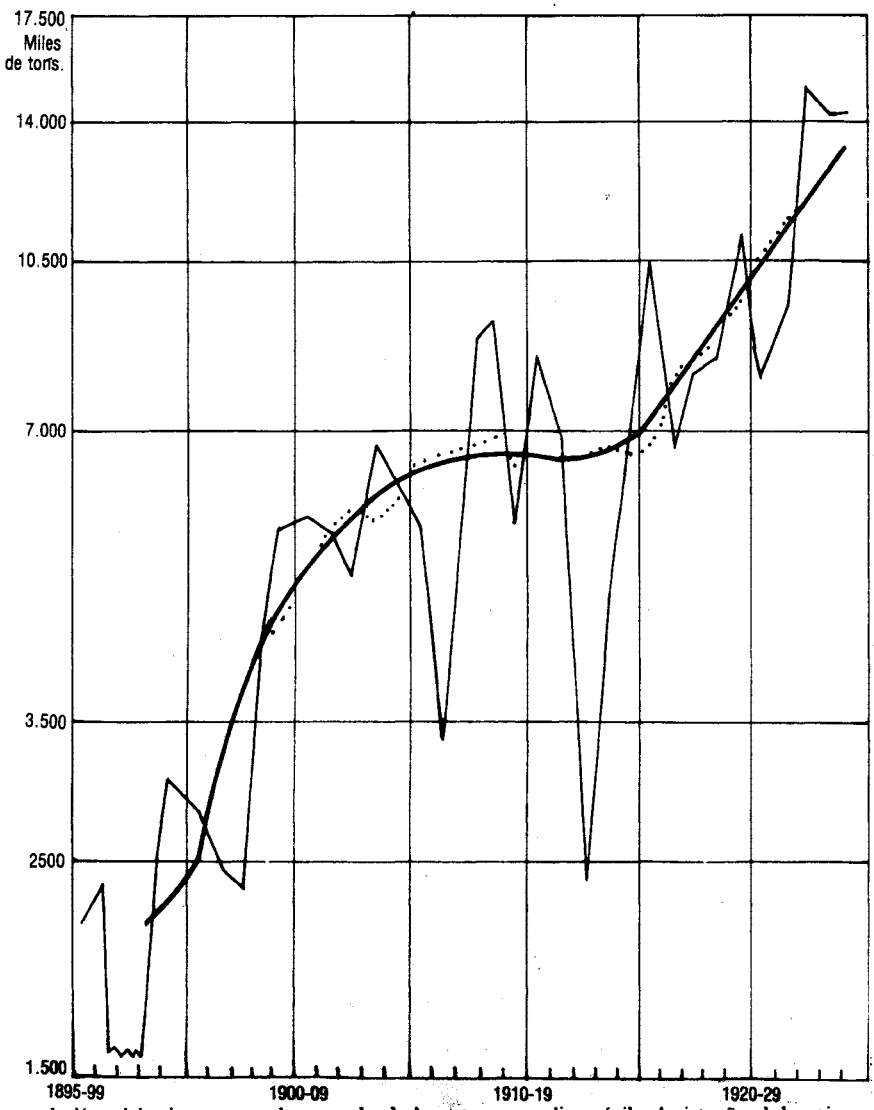
No todas estas oscilaciones coinciden, desde luego, con los ciclos económicos argentinos, pues las fluctuaciones del poder adquisitivo interno, que tanta importancia tienen en el proceso de aquéllos, no sólo dependen del volumen físico de las exportaciones, sino también de sus precios, el movimiento de capitales y otros factores diversos. Así se explica, por ejemplo, que en 1928 haya continuado la fase ascendente del ciclo económico actual, no obstante el descenso de las cantidades exportadas, en virtud del acrecentamiento de los valores provocado por el alza de precios; de la continuación de la afluencia de capitales extranjeros en el primer semestre; y de la expansión del crédito que neutraliza los efectos del éxodo de oro en el segundo semestre de 1928 y en parte de 1929, hasta donde se prolonga esa fase.

4. Tendencia general de los granos

Los dos componentes de mayor importancia en la curva del volumen físico de las exportaciones son evidentemente los granos y las carnes. La gran analogía que se advierte en la tendencia general de los primeros, según la línea gruesa del gráfico 3, y la del conjunto de exportaciones, en el que prevalecen sobre los otros productos, se resiente durante la segunda década del siglo, cuando los embarques de granos tienden a declinar levemente, mientras el volumen físico del total de exportaciones continúa elevándose, aunque con ritmo más lento que antes.

Esa declinación de los granos es principalmente el resultado del descenso que el área sembrada experimenta en la década susodicha, como se comprueba por el examen de las líneas gruesas del gráfico 4; del mismo modo que el acrecentamiento de las exportaciones en la tercera década obedece a que aquélla recupera su fuerte impulso de crecimiento, a la vez que mejoran apreciablemente los rendimientos unitarios de la producción, representada por las líneas delgadas. En este reajuste, el área sembrada con lino sobrepasa más rápidamente el máximo alcanzado en la década intermedia del siglo; el trigo lo hace en seguida y el maíz más tarde, no porque el incremento de su área sembrada en la última década haya sido menos intenso que en el trigo, sino porque el descenso que había experimentado anteriormente fue mucho más acentuado.

Gráfico Nº 3. Crecimiento relativo de las exportaciones de granos
(Escala logarítmica)



La línea delgada representa datos anuales; la de puntos, promedios móviles de siete años de los mismos, y la gruesa, el ajuste empírico de los promedios, con el fin de descartar el movimiento persistente del fenómeno.

Surgen claramente del gráfico los efectos de la adversidad del tiempo sobre la producción. En el trigo acontecen cinco descensos muy violentos desde el año 1895: en 1896-1897, con un rendimiento de 344 kg por hectárea; en 1901-1902, con 464 kg; en 1913-1914, con 434 kg; en 1916-1917, con 352 kg; y en la cosecha presente, en que el rendimiento se ha calculado oficialmente en 484 kg contra un promedio de 843 kg por hectárea en la última década. En el maíz los rendimientos mínimos en el siglo corresponden a 1906-1907, con 639 kg por hectárea; a 1910-1911, con 217 kg y 1916-1917 con 410 kg; en los últimos años ocurren también oscilaciones acentuadas, pero de magnitud muy inferior a la de aquellos guarismos. En el lino el descenso más fuerte corresponde a 1916-1917, con un rendimiento de apenas 77 kg; en 1911-1912, 1921-1922 y 1924-1925 acontecen bajas de menor importancia con rendimientos de 350, 582 y 449 kg por hectárea, análogas a la que se presenta en esta cosecha, con un rendimiento probable de 483 kg, contra 684 kg en la década.

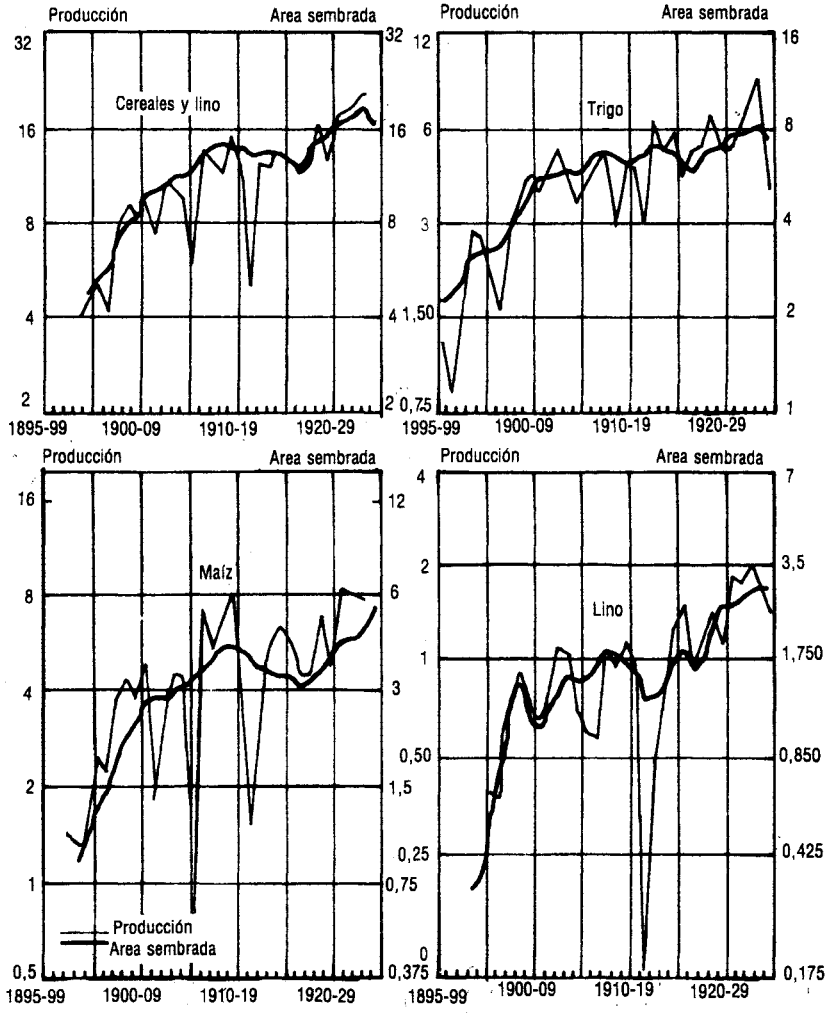
La influencia neta de estos cambios en la producción sobre el volumen de las exportaciones de granos, después de haber descartado su tendencia general, puede observarse en el gráfico 5; el número y la duración de las oscilaciones es igual que en el volumen físico del conjunto de exportaciones, pero su amplitud es mucho más considerable a causa de que éstas, en sus variaciones, reciben la influencia moderadora de los otros productos, sensibles en menor grado a las bruscas alternativas del tiempo.

5. Tendencia general de las carnes

Durante el largo período analizado, el movimiento persistente de ascenso en la exportaciones de carnes también se altera en su dirección, pero en forma distinta que en el caso de los granos. En efecto, el crecimiento que registra el quinquenio inicial del siglo, según se nota en el gráfico 6, se acentúa precisamente en el segundo quinquenio, cuando se debilita el ascenso de los embarques de granos; pero el fuerte impulso que así adquieren las exportaciones de carnes, cede en intensidad en los primeros años de la década siguiente, y se transforma en un ritmo de crecimiento prácticamente constante en los últimos quince años, a través de todas las alternativas que sufren las cantidades exportadas.

De esto se desprende una comprobación sugerente: durante la guerra, la tendencia general de aumento de las exportaciones de carnes ha sido de intensidad inferior a la de la primera década del siglo, aunque así no parezca indicarlo la expansión aparentemente extraordinaria de la ganadería en aquel lapso. Es cierto que entre 1915 y 1918 el valor de dichas exportaciones se abulta considerablemente a raíz de la gran inflación de precios; sin duda que también acontece en esos años un fuerte incremento en las cantidades; pero ese incremento es la simple fase ascendente del tercer ciclo que ocurre en las exportaciones de carne durante el siglo; fase que no sólo se desarrolla con intensidad análoga y duración inferior a la del mismo período del ciclo precedente, sino que es seguida por un descenso mucho más violento que retrotrae las exportaciones de 1921 a una posición cercana al punto inicial de 1915.

Gráfico Nº 4. Area sembrada y producción de cereales y lino
(En millones de hectáreas y toneladas respectivamente)
(Escala logarítmica)



2. Area sembrada, producción, rendimiento, exportación y precios de los granos

Años y quinquenios	Area sembr. (miles hect.)	Producción (miles tons.)	Rend. p. Hc. (kilos)	Exportación (miles tons.)	Promedios de precios	Area sembr. (miles hect.)	Producción (miles tons.)	Rend. p. Hc. (kilos)	Exportación (miles tons.)	Promedios de precios
			Trigo					Maíz		
1899-900	3.250	2.770	852	1.930	5,86	1.010	1.410	1.306	710	3,68
1900-901	3.380	2.030	600	900	6,64	1.260	2.510	1.992	1.110	3,91
1901-902	3.300	1.530	464	640	6,50	1.410	2.130	1.511	1.190	4,61
1902-903	3.700	2.820	762	1.680	5,87	1.800	3.780	2.100	2.100	3,80
1903-904	4.230	3.530	835	2.300	6,75	2.100	4.450	2.119	2.470	3,98
Promedio	**3.570**	**2.540**	**711**	**1.490**	**6,32**	**1.520**	**2.860**	**1.882**	**1.520**	**4,00**
1904-905	4.900	4.100	837	2.870	6,82	2.290	3.570	1.559	2.220	4,70
1905-906	5.680	3.670	646	2.250	6,71	2.720	4.950	1.820	2.690	4,59
1906-907	5.690	4.250	747	2.680	7,80	2.850	1.820	639	1.280	5,07
1907-908	5.760	5.240	910	3.640	8,45	2.720	3.460	1.272	1.710	5,45
1908-909	6.060	4.250	701	2.510	9,74	2.970	4.500	1.515	2.270	5,80
Promedio	**5.620**	**4.300**	**765**	**2.790**	**7,90**	**2.710**	**3.660**	**1.351**	**2.030**	**5,12**
1909-910	5.830	3.570	612	1.880	8,59	3.010	4.450	1.478	2.660	5,50
1910-911	6.250	3.980	637	2.290	8,27	3.220	700	217	130	5,02
1911-912	6.900	4.520	655	2.630	8,45	3.420	7.520	2.199	4.840	5,16
1912-913	6.920	5.100	737	2.810	8,64	3.830	5.000	1.305	4.810	5,27
1913-914	6.570	2.850	434	980	8,83	4.150	6.680	1.610	3.540	5,07
Promedio	**6.490**	**4.000**	**616**	**2.120**	**8,56**	**3.530**	**4.780**	**1.380**	**3.200**	**5,20**
1914-915	6.260	4.600	735	2.500	11,75	4.200	8.260	1.967	4.330	4,80
1915-916	6.640	4.600	693	2.200	9,72	4.020	4.090	1.017	2.870	5,57
1916-917	6.510	2.290	352	940	16,13	3.630	1.490	410	890	10,07
1917-918	7.230	6.390	884	3.000	12,43	3.530	4.340	1.229	660	5,84
1918-919	6.870	4.900	713	3.290	13,07	3.340	5.700	1.707	2.490	6,41
Promedio	**6.700**	**4.560**	**681**	**2.400**	**12,62**	**3.740**	**4.780**	**1.278**	**2.250**	**6,56**
1919-920	7.050	5.900	837	5.010	22,17	3.310	6.570	1.985	4.470	9,00

2. Area sembrada, producción, rendimiento, exportación y precios de los granos (continuación)

Años y quinquenios	Area sembr. (miles hect.)	Producción (miles tons.)	Rend. p. Hc. (kilos)	Exportación (miles tons.)	Promedios de precios	Area sembr. (miles hect.)	Producción (miles tons.)	Rend. p. Hc. (kilos)	Exportación (miles tons.)	Promedios de precios
			Trigo					**Maíz**		
1920-921	6.080	4.250	699	1.700	16,72	3.270	5.850	1.789	2.830	8,62
1921-922	5.760	5.200	903	3.800	12,23	2.970	4.480	1.508	2.830	8,09
1922-923	6.580	5.330	810	3.720	11,71	3.180	4.470	1.406	2.860	8,82
1923-924	6.950	6.740	970	4.380	12,80	3.440	7.030	2.044	4.530	9,50
Promedio	**6.480**	**5.480**	**846**	**3.720**	**15,13**	**3.230**	**5.680**	**1.759**	**3.500**	**8,81**
1924-925	7.200	5.200	722	2.990	14,31	3.710	4.730	1.275	2.940	9,21
1925-926	7.770	5.200	669	2.030	12,20	4.300	8.170	1.900	4.910	6,45
1926-927	7.800	6.100	782	4.230	11,31	4.290	8.150	1.900	8.340	6,45
1927-928	7.980	7.600	952	5.300	10,50	4.350	7.770	1.786	6.370	8,53
1928-929	8.620	9.000	1.044	6.710	9,68	4.790	7.500	1.566	5.080	8,11
Promedio	**7.870**	**6.620**	**841**	**4.250**	**11,60**	**4.290**	**7.260**	**1.692**	**5.530**	**7,75**
			Lino				**Total (incluido otros granos)**			
1899-900	360	230	639	220	12,27	4.690	4.450	949	2.880	71,3
1900-901	610	390	639	340	1205	5.330	4.980	934	2.360	78,5
1901-902	780	370	474	340	11,59	5.580	4.090	733	2.200	82,7
1902-903	1.310	710	542	590	7,72	6.880	7.380	1.073	4.410	69,7
1903-904	1.490	940	631	880	7,50	8.000	8.980	1.123	5.690	73,7
Promedio	**910**	**530**	**582**	**470**	**10,23**	**6.100**	**5.980**	**980**	**3.510**	**75,2**
1904-905	1.080	740	685	650	9,09	8.390	8.500	1.013	5.780	79,4
1905-906	1.020	590	578	540	10,91	9.560	9.320	975	5.550	80,6
1906-907	1.190	830	697	760	10,91	9.970	7.110	713	4.890	88,5
1907-908	1.390	1.100	791	1.060	10,68	10.400	10.350	995	6.870	94,4
1908-909	1.530	1.050	686	890	12,05	11.330	10.320	911	6.120	104,5
Promedio	**1.240**	**860**	**694**	**780**	**10,73**	**9.930**	**9.120**	**918**	**5.840**	**89,4**
1909-910	1.460	720	493	600	17,50	10.970	9.300	848	5.530	101,9
1910-911	1.500	600	400	420	18,18	11.870	5.990	505	3.350	98,4

2. Area sembrada, producción, rendimiento, exportación y precios de los granos (continuación)

Años y quinquenios	Area sembr. (miles hect.)	Producción (miles tons.)	Rend. p. Hc. (kilos)	Exportación (miles tons.)	Promedios de precios	Area sembr. (miles hect.)	Producción (miles tons.)	Rend. p. Hc. (kilos)	Exportación (miles tons.)	Promedios de precios
			Lino			Total (incluido otros granos)				
1911-912	1.630	570	350	520	14,77	13.080	13.650	1.044	8.900	99,3
1912-913	1.900	1.130	595	1.020	11,36	14.010	12.370	883	9.590	98,7
1913-914	1.830	940	514	840	11,36	14.090	11.220	796	5.760	101,5
Promedio	**1.660**	**790**	**476**	**680**	**14,63**	**12.800**	**10.510**	**821**	**6.630**	**100,0**
1914-915	1.720	1.140	663	980	10,68	13.620	14.830	1.089	8.500	115,4
1915-916	1.620	900	556	640	14,45	13.600	10.770	792	6.690	110,1
1916-917	1.300	100	77	140	21,55	12.700	4.970	391	2.260	183,7
1917-918	1.310	500	382	390	23,16	13.730	12.290	895	4.600	136,0
1918-919	1.380	780	565	890	25,82	13.180	11.950	907	7.040	148,3
Promedio	**1.470**	**680**	**463**	**610**	**19,13**	**13.370**	**10.960**	**820**	**5.820**	**138,7**
1919-920	1.770	1.270	718	1.060	24,60	13.450	14.300	1.063	11.030	213,3
1920-921	1.930	1.520	788	1.360	17,24	12.470	12.480	1.001	6.370	172,1
1921-922	1.580	920	582	940	19,83	11.530	11.220	973	7.940	148,4
1922-923	1.750	1.210	691	1.040	21,39	12.970	12.090	932	8.210	151,2
1923-924	2.180	1.470	674	1.360	21,01	14.130	16.720	1.183	11.280	162,6
Promedio	**1.840**	**1.280**	**696**	**1.150**	**20,81**	**12.910**	**13.360**	**1.035**	**8.970**	**169,5**
1924-925	2.560	1.150	449	960	20,77	15.050	12.050	801	7.390	173,8
1925-926	2.510	1.910	761	1.670	15,70	16.470	16.970	1.030	9.390	142,2
1926-927	2.700	2.050	759	1.890	15,06	16.710	17.780	1.064	15.510	133,8
1927-928	2.860	2.200	769	1.940	15,40	17.340	18.880	1.086	14.320	145,8
1928-929	2.960	1.880	635	1.700	18,17	18.940	19.900	1.051	14.340	141,8
Promedio	**2.720**	**1.840**	**676**	**1.630**	**17,02**	**16.900**	**17.110**	**1.012**	**12.190**	**147,5**

Nota: El área sembrada, la producción y el rendimiento por hectárea se refieren al año agrícola, y las exportaciones y promedios de precios, al año calendario correspondiente. Los precios están expresados en m$n por 100 kilogramos excepto en el total, en que se toma el índice de precios de todos los granos, con base 100 en el quinquenio 1910-1914. Las cifras en **negrita** corresponden a los datos ajustados.

Gráfico Nº 5. Oscilaciones de las exportaciones de granos

(Descartado su movimiento persistente de ascenso)

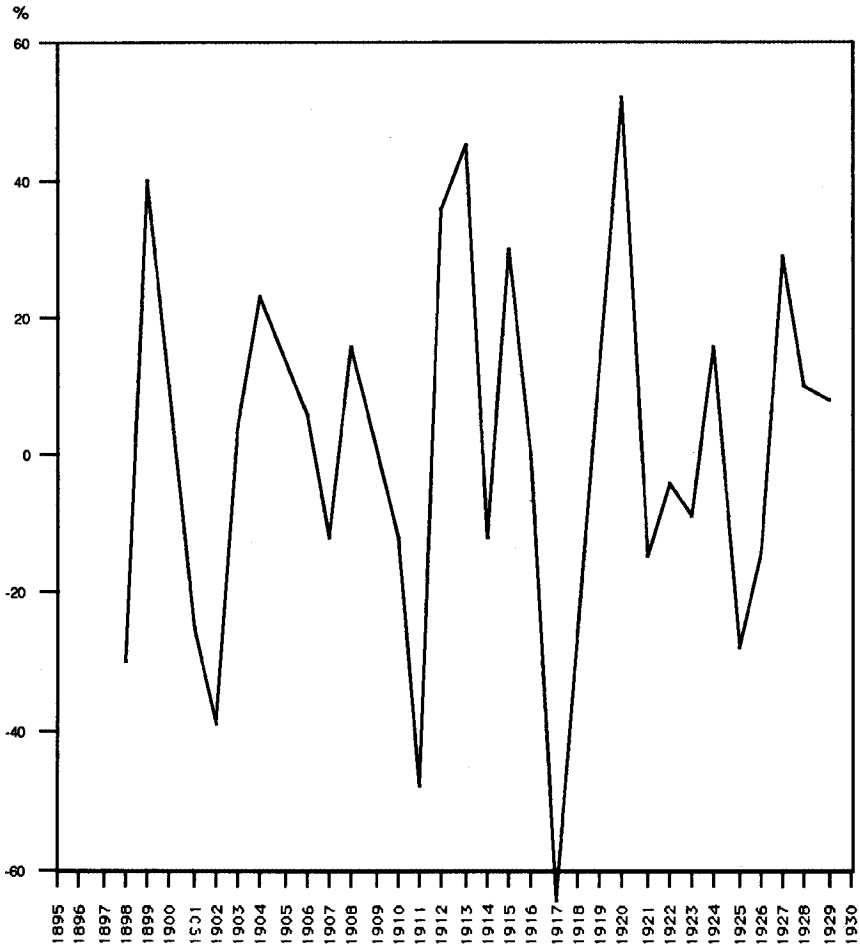
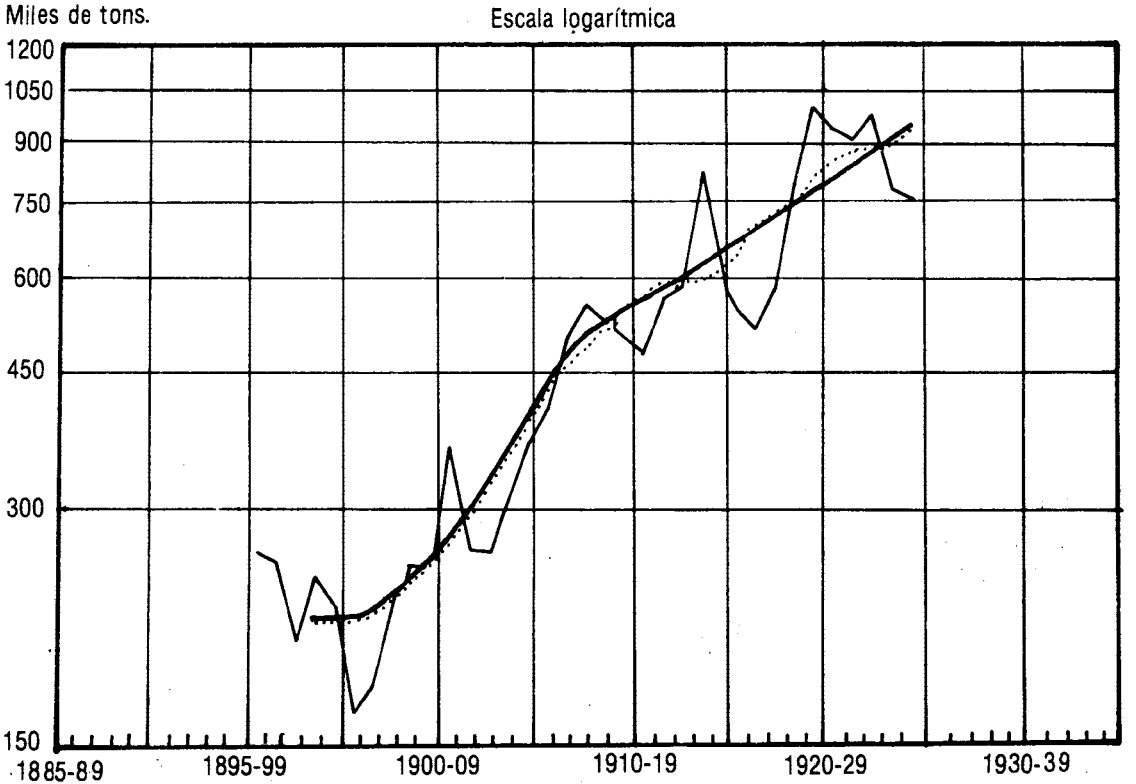


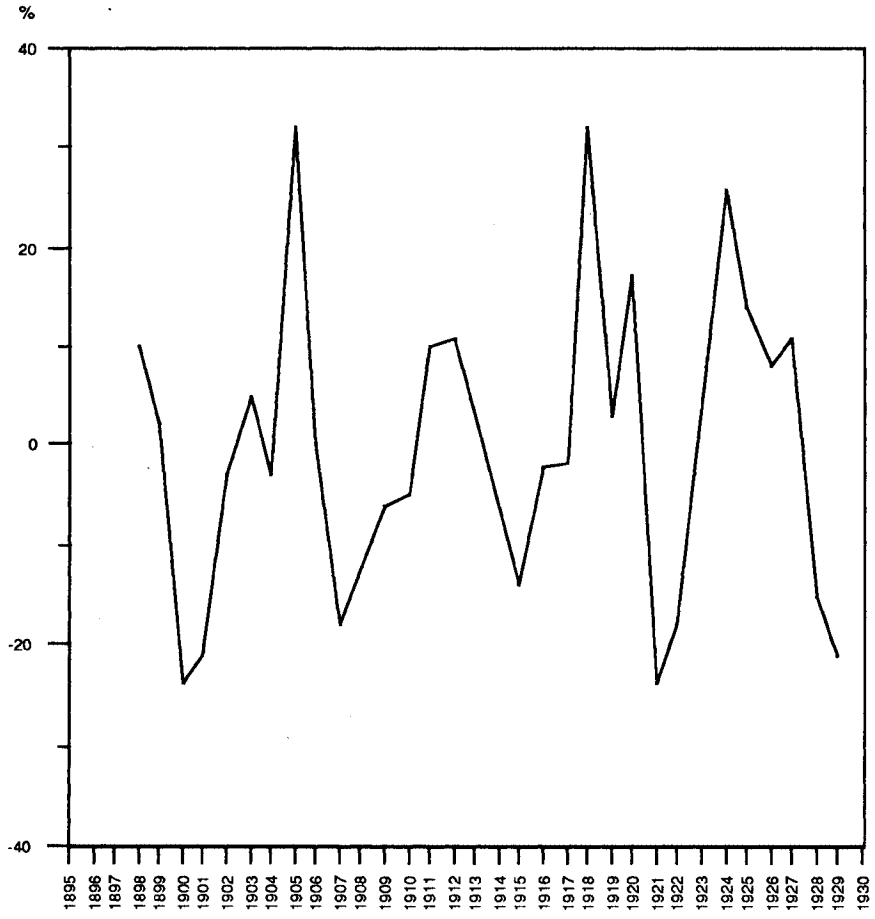
Gráfico Nº 6. Crecimiento relativo de las exportaciones de carnes



La línea delgada representa los datos anuales; la de puntos, promedios móviles de siete años de los mismos, y la gruesa, el ajuste empírico de los promedios, con el fin de descartar el movimiento persistente del fenómeno.

Gráfico Nº 7. Movimiento cíclico de las exportaciones de carnes

(Descartado su movimiento persistente de ascenso)



6. Los ciclos en las exportaciones de carnes

Para examinar estos ciclos con mayor claridad, se ha eliminado de las exportaciones su movimiento persistente de ascenso, con el mismo procedimiento que en casos anteriores. La línea del gráfico 7 representa los resultados de esta operación. En lo transcurrido del siglo acontecen cuatro ciclos: el primer ciclo, iniciado después del mínimo de 1900, dura siete años; el segundo, ocho; el tercero, seis; y el cuarto, cuenta ya con ocho años de desarrollo. La fase ascendente de este último comienza posteriormente a la declinación de la postguerra y se extiende a los años 1922 y 1923 hasta llegar a su máximo en 1924; desarróllase en seguida la fase descendente con una ligera interrupción en 1927 y un debilitamiento en su intensidad durante el año pasado.

Estas oscilaciones en la exportación de carnes, como se desprende del cotejo de los gráficos correspondientes, tienen una duración mayor que las de los granos, y su línea representativa es mucho menos sinuosa. Es probable que ello sea así, debido a que las alzas y bajas en la producción agrícola obedecen primordialmente a las variaciones climatológicas de año en año, sin que el movimiento de los precios tenga sobre ellas una influencia mensurable; mientras que en la ganadería este último factor parece ejercer una influencia muy sensible, al estimular la producción con precios altos y desalentarla con precios bajos; pero como el proceso productivo es relativamente largo, sobre todo en el caso del ganado vacuno, el ajuste y por consiguiente sus resultados sobre el volumen de la oferta y las exportaciones, se desarrollaría con una lentitud que probablemente no es ajena a la mayor duración de las oscilaciones. Merece, este asunto, una indagación laboriosa, no sólo por su interés del punto de vista del análisis económico, sino también por la importancia práctica que tendría un mejor conocimiento de los ciclos de nuestra ganadería y de los factores que los promueven.

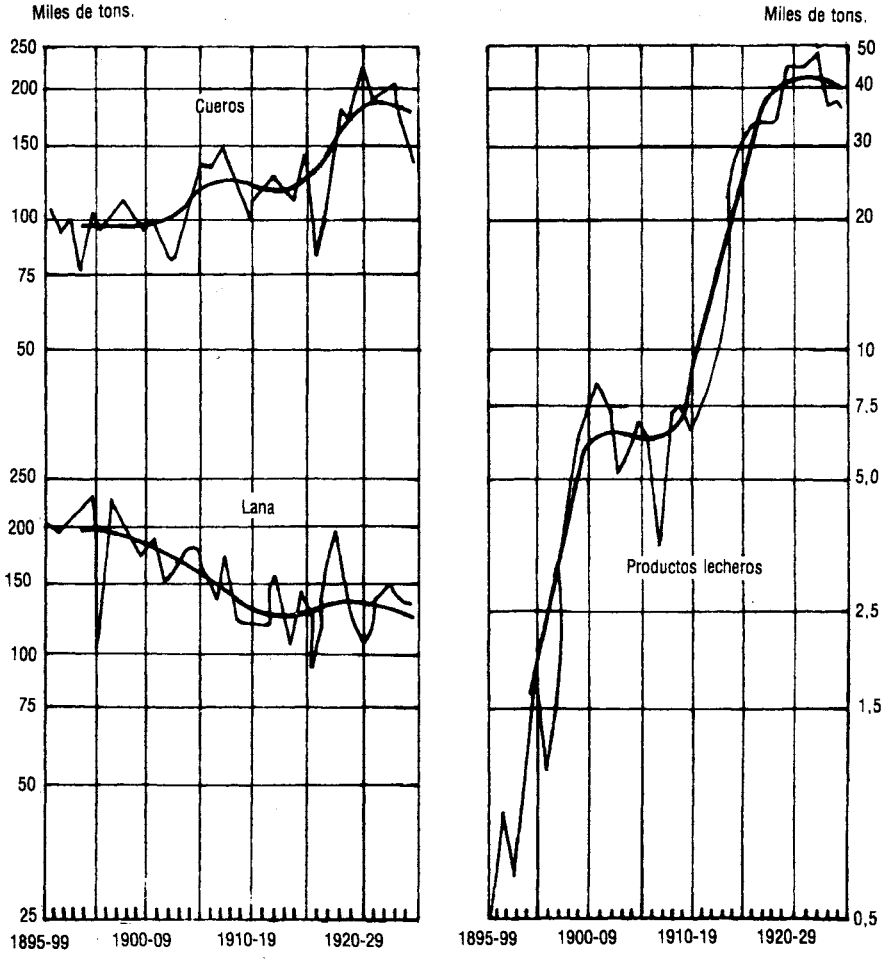
7. Tendencias de otros grupos

En el gráfico 8 se presentan las variaciones anuales y las tendencias de otros grupos de productos exportados. En los cueros, la suave declinación de la década intermedia se interrumpe con el fuerte crecimiento del quinquenio inicial de la última década, para proseguir en el segundo. En las lanas, el movimiento persistente de descenso en las dos primeras décadas del siglo, experimenta una elevación poco acentuada en los años iniciales de la tercera, y prosigue en los siguientes, si bien con menor intensidad. En los productos lecheros, la inflexión que acontece en años recientes, después del considerable empuje de la guerra y la postguerra, se asemeja a la del primer quinquenio del siglo, cuando afloja por algunos años el impulso del período anterior.

8. La oscilación presente

Por lo tanto, las exportaciones de estos tres grupos de productos tienden ahora a declinar ligeramente, pero como se sobreponen por su gran importancia los granos y

Gráfico Nº 8. Crecimiento relativo de otros grupos de productos
(Escala logarítmica)



las carnes, continúa manifestándose en el volumen físico del conjunto de exportaciones, el intenso ritmo de crecimiento que habían recuperado al iniciarse la década recién terminada.

Es dentro de esa tendencia que ocurre la presente oscilación de nuestras exportaciones: a 1926 y 1927 ha tocado el ascenso; y a 1928 y 1929 el descenso que probablemente ha de continuar en 1930, con una intensidad que depende de la medida con que el maíz y los otros productos compensen el menoscabo de la cosecha fina. Como quiera que sea, no se trata sino de la simple prolongación normal del período oscilatorio, bajo la influencia de la adversidad climatológica, sin que ello comporte en modo alguno el debilitamiento de las fuerzas productivas más fundamentales del país.

II. EL AÑO 1928 Y LA FASE DESCENDENTE DEL CICLO PRESENTE

1. Las dos fases del ciclo

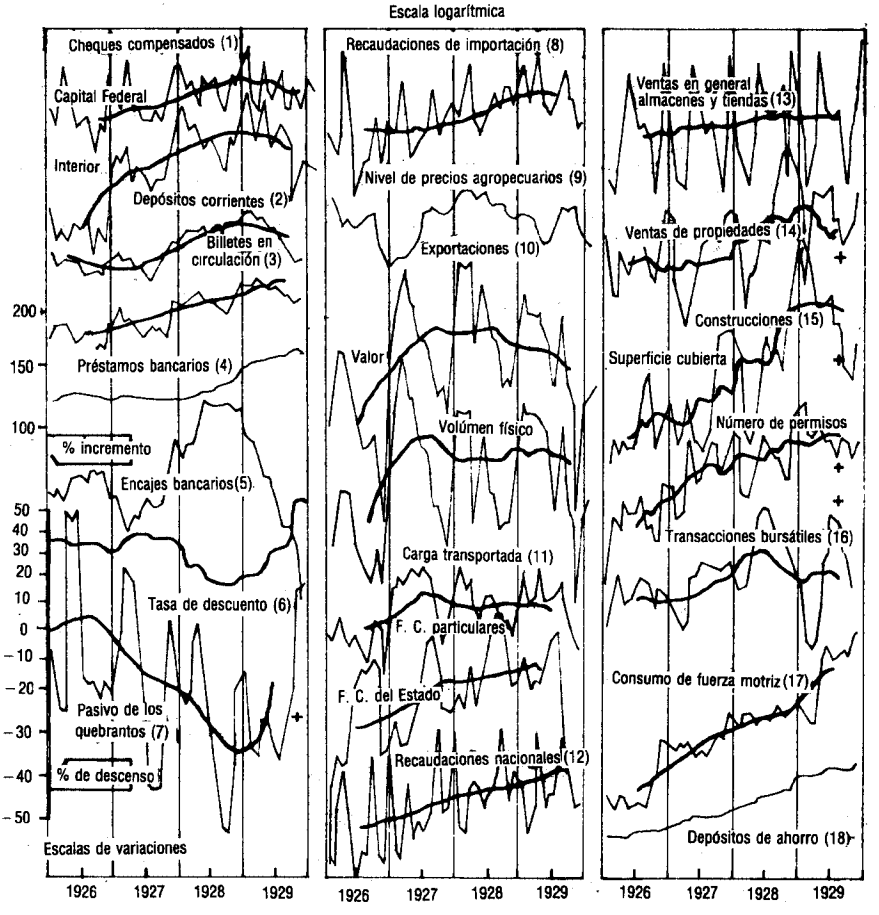
La inflexión que acontece durante el año 1929 en el movimiento de los principales índices económicos, y las tendencias de los últimos meses, según lo anotamos en el comentario del número precedente, definen netamente el comienzo de otra fase en el ciclo económico actual.

Es la fase descendente, cuyas características son opuestas a las del período anterior de ascenso iniciado posteriormente a 1926. Las curvas del gráfico 9 permiten comprobarlo sin dificultades. Los depósitos en cuentas corrientes (línea 2 del gráfico) que en 1927 y 1928 habíanse dilatado a causa del superávit en el balance de pagos, empiezan a declinar en los primeros meses de 1929 y en el transcurso del año van reduciendo su exceso sobre el nivel correspondiente del año anterior, a tal punto que en el último trimestre ya resultan sensiblemente más bajos (ver cuadro 3). La misma reacción se presenta con cierto retardo en los billetes en manos del público (3), que si bien en su descenso estacional posterior al primer trimestre del año apocan gradualmente su diferencia con el nivel correspondiente del año 1928, recién en el mes de diciembre pasado llegan a un guarismo ligeramente inferior al de un año antes.

Esta tendencia restrictiva de los medios de pago, amortiguada por la expansión de los préstamos (4), ha sido la consecuencia necesaria del éxodo de oro, que redujo considerablemente las bases del crédito: de ahí la progresiva tensión del mercado monetario, en contraste con la holgura precedente, y el acentuado descenso que padecen los encajes bancarios después de su rápido empinamiento (5), mientras el tipo de interés (6) describe la trayectoria inversa impuesta lógicamente por tales alternativas.

Bajo la influencia de esta carestía cada vez mayor de disponibilidades, las cotizaciones de los papeles de renta fija (ver gráfico 10), con sus continuos altibajos experimentan un menoscabo que les hace perder todo lo que habían recuperado en la fase de abundancia de fondos.

Gráfico Nº 9. Variaciones relativas de los principales índices económicos
(Escala logarítmica)



Nota: Las líneas gruesas representan promedios móviles de 12 meses; las finas, cifras mensuales, y las finas con asteriscos, promedios móviles de tres meses. En la escala logarítmica, la misma dirección vertical expresa siempre variaciones de igual intensidad. Para permitir una estimación visual de esta intensidad, presentamos a la izquierda del gráfico la escala de aumento o disminución. En el Pasivo de los quebrantos, la línea de puntos representa promedios móviles de 12 meses y la gruesa su ajuste empírico.

Posteriormente al máximo alcanzado en el período anterior de expansión, el volumen económico de los negocios tiende persistentemente a contraerse desde los primeros meses del año; así se desprende de las cifras de los cheques compensados (1), que expresan groseramente sus variaciones, según lo tenemos repetido. También en ellas, el exceso sobre el nivel correspondiente de 1928 se transforma en déficit en el último trimestre del año, tanto en la Capital Federal como en el interior.

Préstanse a una ilación similar algunos otros índices menos representativos. En efecto, las ventas de propiedades (14) en la Capital Federal detienen su fuerte empuje en el primer trimestre e inician un descenso apreciable que las lleva, en el último, a una posición mucho más baja que un año antes. Así también la superficie de las construcciones proyectadas (15), a cuyo ascenso sumamente fuerte durante el año 1928, sigue una marcada reacción con análogos resultados que en el caso anterior sobre el último trimestre del año. Es menos perceptible la tendencia declinante de las ventas en los grandes almacenes y tiendas (13), pues si bien reducen gradualmente su sobrante inicial hasta trocarlo en débil diferencia negativa en el tercer trimestre, retornan, en el cuarto, sobre el nivel correspondiente del año anterior con un superávit insignificante.

Las recaudaciones nacionales (12), que no se habían sustraído, desde luego, al movimiento general de ascenso en 1927 y 1928, contienen su impulso en la primera mitad de 1929 y tienden a declinar en la segunda, de suerte que su monto en los dos últimos trimestres es levemente inferior que en igual lapso del año precedente.

3. Variaciones relativas en los trimestres de 1929, cotejados con los de 1928

Principales índices económicos	1er. trim.	2º. trim.	3er. trim.	4º. trim.
Valor de las exportaciones	- 9,5	- 6,5	1,4	- 18,5
Volumen físico exportaciones	- 2,2	9,8	6,0	- 14,5
Valor real importaciones	7,2	6,9	9,8	—
Valor de tarifa importaciones	7,1	8,3	11,2	- 8,1
Cheques compens. (C. Federal)	3,6	0,6	2,8	- 1,8
Cheques comp. (interior)	3,2	5,8	10,4	- 7,4
Medios de pago:				
Billetes en circulación	4,5	3,9	2,5	1,0
Depósitos en ctas ctes.	6,2	2,0	- 5,3	-11,0
Préstamos bancarios	9,2	13,4	12,2	9,8
Ventas prop. (C. Federal)	2,8	20,8	- 0,4	- 21,6
Ventas G. alm. y tiendas (íd.)	9,0	1,4	- 0,4	0,2
Transacciones bursátiles (íd.)	- 15,0	- 23,7	12,1	2,1
Recaudaciones nacionales	4,5	5,0	- 0,9	- 0,9
Pasivo de los quebrantos	- 13,5	- 21,0	45,1	60,1
Depósitos de ahorro	12,2	10,2	8,2	6,0

Cuadro 3 (continuación)

Principales índices económicos	1er. trim.	2º. trim.	3er. trim.	4º. trim.
Construc. proyectadas (C. Fed.)				
Superficie cubierta	65,8	45,9	12,7	- 12,6
Permisos concedidos	18,4	16,5	- 3,2	0,0
Carga transportada por los:				
FF.CC. particulares	0,8	3,7	0,4	- 10,7[1]
FF.CC. del Estado	11,2	4,6	- 6,4	- 29,4[2]
Movimiento portuario	- 3,4	2,6	10,7	- 8,2
Consumo de fuerza motriz				
eléctrica (Capital Federal)	6,3	17,5	21,4	13,1[1]

Nota: Los porcientos han sido calculados sobre el promedio por día hábil en cada trimestre, para evitar la influencia perturbadora de la duración desigual de los meses.

[1] Octubre y noviembre.

[2] Octubre.

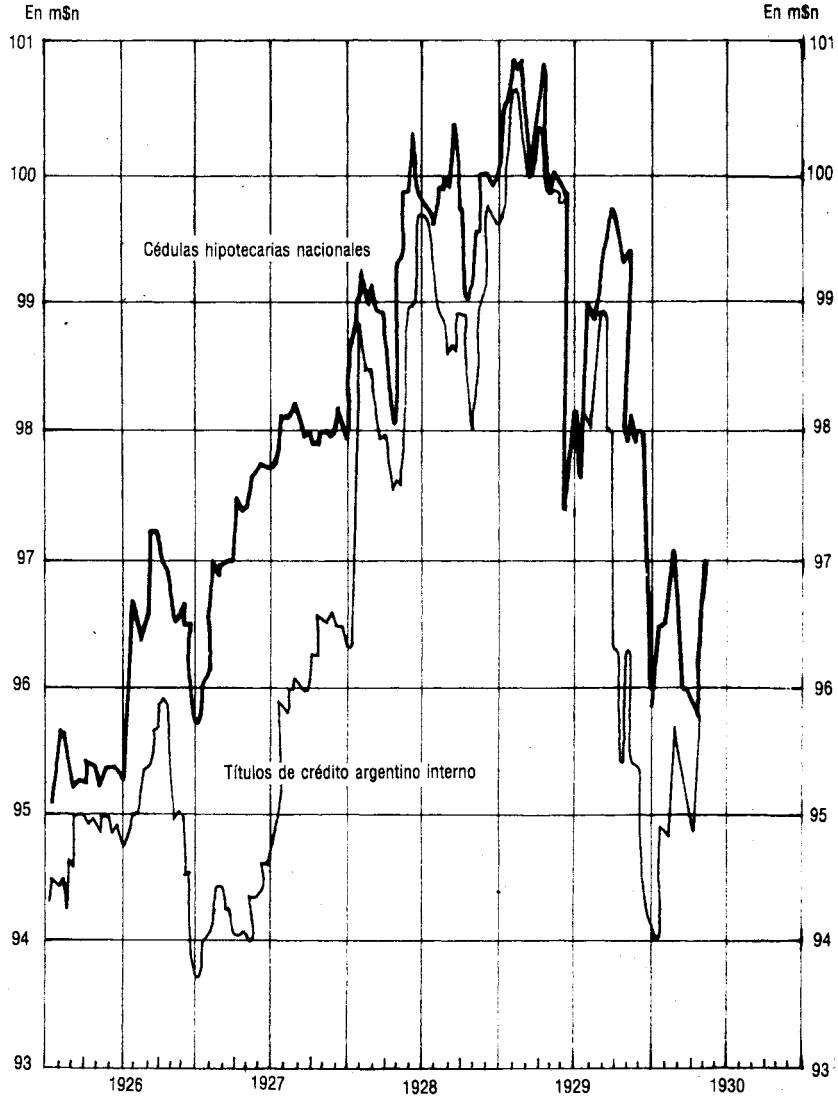
La reacción de los negocios y la tirantez monetaria, conforme suele suceder en casos análogos, han sido acompañadas del incremento en el pasivo de los quebrantos (7), que en el primer semestre del año había tocado su mínimo en la presente ondulación.

2. *El proceso cíclico*

Hemos entrado por consiguiente, en el transcurso de 1929, en la fase descendente del ciclo económico, cuyos síntomas aparecen en la segunda mitad de 1928 con el desequilibrio del balance de pagos y el resentimiento del cambio internacional. Este ciclo, como todos los movimientos de la misma índole, presenta características particulares; pero su proceso sustancial no es nuevo para nuestro país, por cuanto está ligado estrechamente con la evolución del mercado monetario internacional y las alteraciones de la producción agropecuaria, como lo habían estado nuestros ciclos antes de la guerra.

Recuérdese, a este respecto, las circunstancias bajo las cuales se desarrolla el período ascendente. En 1927 y la primera mitad de 1928 aparece el superávit en el balance de pagos, cuando afluye abundantemente el capital extranjero y se ensancha el valor de nuestras exportaciones debido al incremento de su volumen físico y a la elevación de los precios, primero, y a este último factor exclusivamente, más tarde, al decaer la cantidad de productos exportados. El crecimiento del poder adquisitivo, en forma de depósitos en cuentas corrientes y de billetes en circulación, determinado por ese superávit, ofrece a los negocios un estímulo cuyos resultados se reflejan claramente en la dirección ascencional de los índices ya referidos. Pero es en las importaciones donde el acicate se presenta con mayor momento y efecto, no sólo porque sobre ellas

Gráfico Nº 10. Promedios de cotizaciones de las cédulas y títulos de crédito interno
(Ex-cupón)



4. Los principales índices económicos y sus variaciones relativas

Indices	Mes de diciembre		Años				Variaciones de un año respecto al anterior		
	Cantidades	% 1929/1928	1926	1927	1928	1929	% 1927/1926	% 1928/1927	% 1929/1928
Cheq. compensados (mill. m$n)	4.102	- 2,9	42.593	45.728	48.448	49.007	7,4	5,9	1,2
Capital Federal	3.476	- 1,6	36.905	38.723	40.529	40.891	4,9	4,7	0,9
Interior	626	- 9,5	5.688	7.005	7.919	8.116	23,2	13,0	2,5
Medios de pago (íd.) [1]									
Billetes en circulación	862	- 1,5	755	780	838	863	4,6	6,2	5,0
Depósitos en ctas. ctes.	1.189	- 9,8	1.125	1.168	1.298	1.270	3,8	11,1	2,2
Préstamos bancarios (íd) [1]	3.797	8,7	3.360	3.338	3.340	3.712	- 0,7	0,1	11,1
Encaje bancario (%)	12,43	- 44,4	18,33	18,11	23,75	17,76	- 1,2	31,1	- 25,2
Vent. propiedades (miles m$n)*	40.700	- 25,5	401.700	397.400	453.500	445.600	- 1,1	14,1	- 1,7
Ventas G. alm. y tiendas (íd)*	16.200	3,2	136.500	140.600	146.400	149.500	5,0	4,1	2,1
G. alm. (índ. 1926=100)	144,6	1,9	100,0	103,0	107,8	109,2	3,0	4,7	1,3
Tiendas (íd)	13,4	5,0	100,0	103,0	106,6	109,9	3,0	5,5	3,1
Trans. bursátiles (miles m$n)	52.500	11,2	573.600	606.400	681.100	637.500	5,7	12,3	- 6,4
Cédulas hip. nacionales	35.400	37,7	369.600	354.100	366.700	376.900	- 4,2	5,6	2,8
Emitidas, B. Hip. Nac.	3.400	- 2,9	137.100	142.500	147.600	86.900	3,9	3,6	- 41,1
Retiradas, B. Hip. Nac.	12.000	62,2	60.500	66.400	61.900	87.700	9,8	- 6,8	41,7
Otras transacciones	20.000	35,1	172.000	145.200	157.200	202.300	- 15,6	8,3	28,7
Títulos púb. nacionales	4.000	- 48,7	59.400	70.800	99.100	61.500	19,2	40,0	- 37,9
Tít. púb. prov. y municip.	4.900	- 3,9	57.200	59.200	87.900	72.300	3,5	48,5	- 17,7
Bonos hipotecarios	5.400	25,6	34.200	38.300	46.300	62.200	12,0	20,9	34,3
Acciones	2.800	- 44,0	53.200	84.000	81.100	64.600	57,9	- 3,5	- 20,3
Recaud. nacionales (íd.)	58.400	- 11,6	665.100	706.000	740.700	752.000	6,1	4,9	1,5

4. Los principales índices económicos y sus variaciones relativas (continuación)

Indices	Mes de diciembre		Años				Variaciones de un año respecto al anterior		
	Cantidades	% 1929/1928	1926	1927	1928	1929	% 1927/1926	% 1928/1927	% 1929/1928
Aduaneras y portuarias	31.800	- 9,4	364.900	385.300	425.900	424.400	3,6	10,5	- 0,4
Derechos de importación	25.500	-6,6	285.900	301.300	329.700	337.800	5,4	9,4	2,5
Derechos de exportación	1.100	- 45,0	17.700	11.500	25.300	17.900	- 35,0	120,0	- 29,8
Otras rentas	5.200	- 10,3	61.300	72.500	70.900	68.700	18,3	- 2,2	- 3,1
Contribución territ.[2]	500	25,0	36.900	37.700	38.300	39.100	2,2	1,6	2,1
Patentes[2]	700	250,0	20.500	21.800	22.600	23.500	6,3	3,7	4,0
Sellos[2]	4.800	0,0	45.500	46.400	48.900	49.500	2,0	5,4	1,2
Impuestos internos[2]	10.700	-4,5	113.100	115.600	119.600	125.600	2,2	3,5	-5,0
Otras recaudaciones	9.900	-30,8	84.200	99.200	85.400	89.900	17,8	-13,9	5,3
Pasivo de quebrantos (íd)	18.800	2,7	201.100	191.100	147.400	164.900	- 5,0	- 22,9	11,9
Dep. de ahorro (mill.. m$n) [1]	1.733	8,0	1.327	1.415	1.564	1.707	6,6	10,5	9,1
Construcciones proyectadas: *									
Permisos (número)	1.387	- 19,8	16.757	19.781	20.764	22.328	18,0	5,0	7,5
Superficie (miles m²)	154	- 35,8	1.724	2.033	2.265	2.832	17,9	11,4	25,0
Carga transportada:									
F.C. partic. (miles tons.) [2]	3.100	- 8,8	37.600	44.300	42.400	42.000	17,8	- 4,3	- 0,9
F.C. del Estado (íd.) [4]	360	- 29,4	3.930	4.260	4.740	4.670	8,4	11,3	- 1,5
Movimiento portuario (íd)[5]	860	- 7,5	8.740	11.860	11.710	11.700	35,7	- 1,3	- 0,1
Consumo de fuerza motriz Eléctrica (miles kw) [3]	21.800	30,5	139.000	159.600	179.100	210.900	14,8	12,2	17,8

* Operaciones en la Capital Federal. [1] Promedios de saldos mensuales. [2] Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. [3] Noviembre y 11 primeros meses, las cifras de 1929 son provisionales. [4] Octubre y 10 primeros meses, las cifras de 1929 son provisionales. [5] Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país.

5. Indices del volumen físico, valor y precio medio de las exportaciones

Grupos de productos	Mes de diciembre			Promedios anuales				Variaciones anuales		
	Indices	% 1929/1928	% 1928/1927	1926	1927	1928	1929	% 1927/1926	% 1928/1927	% 1929/1928
				(Base: Promedio de 1926 = 100)						
Granos:										
Volumen físico	113,5	-19,2	11,8	100,0	162,0	158,4	160,2	62,9	-2,8	1,1
Valor	115,9	-16,2	9,2	100,0	154,8	163,9	155,4	54,8	5,0	-5,2
Precio medio	102,1	3,8	-2,3	100,0	95,0	103,5	97,0	-5,0	8,9	-6,3
Carnes:										
Volumen físico	67,7	-14,0	-21,0	100,0	104,6	82,4	82,3	4,6	-21,2	-0,1
Valor	77,4	-7,3	-21,4	100,0	112,3	98,6	98,1	12,3	-12,2	-0,6
Precio medio	114,3	7,7	-0,5	100,0	107,4	119,7	119,2	7,4	11,5	-0,4
Cueros:										
Volumen físico	105,6	1,3	-14,4	100,0	112,5	92,6	80,9	12,5	-17,7	-12,6
Valor	80,3	-58,6	-53,4	100,0	134,2	134,1	72,3	34,2	-0,1	-46,1
Precio medio	76,0	-39,4	-22,2	100,0	119,3	144,8	89,4	19,3	21,4	-38,3
Lanas:										
Volumen físico	105,1	-8,4	-27,6	100,0	102,8	85,9	88,2	2,3	-16,4	2,7
Valor	89,4	-36,5	-20,5	100,0	105,6	112,1	96,9	5,6	6,2	-13,6
Precio medio	85,1	-29,6	10,0	100,0	102,7	130,5	109,9	2,7	27,1	-15,8
Productos lecheros:										
Volumen físico	105,2	-14,5	-10,3	100,0	72,9	73,0	63,7	-27,1	0,1	-12,7
Valor	105,5	-23,4	-8,2	100,0	75,7	72,8	64,5	-24,3	-3,8	-11,4
Precio medio	100,3	-10,4	2,5	100,0	103,8	99,7	101,3	3,8	-3,9	1,6
Productos forestales:										
Volumen físico	137,1	31,1	-42,8	100,0	109,2	118,1	110,9	9,2	8,2	-6,1
Valor	154,9	81,4	-42,5	100,0	118,9	135,4	124,6	18,9	13,9	-8,0
Precio medio	113,0	0,2	0,5	100,0	108,9	114,6	112,4	8,9	5,2	-1,9
Total:										
Volumen físico	103,0	-14,0	-2,9	-100,0	136,4	125,4	124,8	36,4	-8,1	-0,3
Valor	103,5	-17,3	-6,2	100,0	136,1	139,1	127,0	36,1	2,2	-8,7
Precio medio	100,5	-5,8	-3,4	100,0	99,8	110,9	101,8	-0,2	11,1	-3,2

repercute el aumento de los negocios internos al engendrar una demanda más amplia de artículos extranjeros de capitalización y consumo, sino también porque su crecimiento entraña uno de los factores de más juego en la transformación del balance de pagos. En efecto, en la segunda mitad de 1928 y gran parte de 1929 las importaciones prosiguen su despliegue, mientras disminuye el valor de las exportaciones y sufren una fuerte contracción las inversiones de capital extranjero a raíz de la tirantez monetaria internacional. Se desarrolla de este modo el déficit en el balance de pagos, con el consiguiente drenaje de metálico y la tendencia hacia la reabsorción de medios de pago, que aconteciera con mayor intensidad y menos retardo de no haberse dilatado el crédito a expensas de los encajes bancarios. La disminución de poder adquisitivo y la tirantez monetaria provenientes de estos hechos, las malas perspectivas agrícolas que más tarde se concretarían en el malogro de buena parte de la cosecha fina, van dejando sentir entonces su efecto negativo sobre el volumen de los negocios, en la forma aludida más arriba; las mismas importaciones pierden su impulso a mediados de año, de tal suerte que las cifras del último trimestre manifiestan un descenso muy significativo con respecto al nivel correspondiente del año anterior.

Es, pues, evidente, el carácter cíclico de las perturbaciones con que termina el año 1929 y se inicia el presente. Trátase de un fenómeno de coyuntura económica; de un período de descenso en el movimiento ondulatorio que caracteriza normalmente la evolución de cualquier país; de un hecho meramente superficial: como que, por sí mismo, no afecta la estructura de la economía nacional, ni comporta desvío significativo en la dirección persistente de ascenso de sus actividades económicas.

III. RESULTADOS GLOBALES DEL AÑO 1929

Si las cifras anuales no dejan ver la inflexión susodicha en los principales índices económicos durante el año 1929, permiten, por lo menos, cotejar en conjunto sus resultados con los de años precedentes. Es el propósito de nuestro cuadro usual, ampliado con los datos de 1926, 1927 y 1928 y sus variaciones relativas. Adviértese en ellos que a pesar del descenso de algunos índices en los últimos meses con respecto al nivel del año anterior, las cifras completas acusan, en fin de cuentas, un cierto crecimiento comparadas con 1928, pero muy inferior en intensidad al que había registrado este año sobre el que le precedía. Así acaece con los cheques compensados, las importaciones, las ventas en los grandes almacenes y tiendas, las recaudaciones nacionales. En otros índices la declinación final no ha logrado evitar que la cifra del año pasado, referida al anterior, entrañe un porciento de aumento mayor que en 1928 sobre 1927, como en las construcciones proyectadas; o por el contrario lo ha conseguido, tal como sucede en las ventas de propiedades en la Capital Federal, cuyo guarismo de 1929 resulta inferior al de 1928, que había sobrepasado liberalmente al de 1927. También en el pasivo de los quebrantos, el fuerte repunte de la segunda mitad del año repercute en

las cifras totales; éstas son así superiores a las del año anterior, en la que se manifestaba un marcado descenso en relación a las de 1927.

En las exportaciones, la intensa declinación del volumen físico en el último trimestre destruye el superávit que venían registrando las cifras acumulativas, de modo que en su conjunto, el volumen de 1929 es algo inferior al del año precedente. Pero es sobre todo el menoscabo de sus precios medios lo que lleva los valores a una cifra sensiblemente más baja que en 1928, cuyo superávit sobre 1927 fue, por cierto, poco apreciable. En el cuadro número 5, puede verse cómo estos hechos se manifiestan en los distintos grupos de productos; salvo en los granos y lanas, que revelan un ligero aumento, el volumen físico de los otros grupos registra declinación, en forma escasa en las carnes, y pronunciada en los cueros y productos lecheros; en los valores la contracción es general, si bien su intensidad varía entre el porciento insignificante de la carnes y el más fuerte en los granos, hasta la declinación máxima en los cueros. Aparte del cuadro, con nuestros índices acostumbrados, reproducimos las cifras de cantidades y valores cuya publicación ha reanudado la Dirección General de Estadística de la Nación.

6. Tonelaje y valor de las exportaciones

Artículos	Miles de toneladas			Miles de $ oro		
	1927	1928	1929	1927	1928	1929
Cereales y lino	15.518	14.328	14.147	580.900	638.800	595.600
Harina y subp.	543	508	425	21.200	20.400	15.000
Carnes	902	707	688	137.400	134.100	133.800
Cueros	200	168	154	89.600	82.500	52.200
Lanas	157	125	128	80.900	80.300	69.400
Prod. lecheros	36	39	34	16.700	17.400	15.500
Prod. forestales	365	399	343	22.700	24.400	18.400
Varios	1.010	757	776	59.900	56.600	53.000
Totales	18.740	17.030	16.695	1.009.300	1.054.500	952.900

En cuanto a las importaciones, según las cifras de aquella Dirección para los primeros nueve meses de 1929, sus valores de tarifa (expresión de su volumen físico) son superiores en 8,3 % a los de igual lapso de 1928. He aquí las cifras de los principales grupos de productos.

7. Valores de tarifa de las importaciones en los primeros 9 meses

Artículos y sus derivados	1927	1928	1929	Aum. o dism. 1928/1927	Aum. o dism. 1929/1928
	(En miles de pesos oro)			%	
Alim. tabacos y bebidas	55.971	59.908	59.889	7,0	0,0
Tejidos	105.494	124.400	120.407	17,9	— 3,2
Productos químicos	30.557	31.378	322.929	2,7	4,9
Papel	19.169	21.749	23.265	13,4	7,0
Maderas	17.351	17.491	19.782	0,8	13,1
Hierro	60.116	80.100	82.423	53,2	2,9
Maquinarias y vehículos	64.445	811.697	108.290	26,8	32,5
Metales (excluido hierro)	21.275	23.358	25.166	9,8	7,7
Piedras, tierra., vidrios y cer.	20.705	25.172	25.511	21,6	1,3
Combustibles y lubricantes	86.335	94.933	108.098	10,0	13,9
Caucho	17.888	16.729	22.614	— 6,6	35,2
Varios	30.700	36.351	35.732	18,4	— 1,7
Totales	530.006	613.275	664.106	15,7	8,3

Los precios medios descienden simultáneamente en 2 %. De ahí que los valores reales calculados para esos nueve primeros meses, a saber m$n 1.478,7 millones, manifiesten un aumento algo inferior a los de tarifa, o sea, 7,4 %. Como las

8. Indice del nivel de precios agropecuarios

Grupos	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	Mayo	Jun.	Jul.
Granos	101,5	102,0	99,0	95,6	89,6	89,8	104,8
Carnes	107,3	110,1	113,9	111,9	110,8	110,8	117,0
Cueros	118,4	104,0	108,7	100,6	91,9	97,1	94,2
Lanas	120,5	119,7	113,1	109,9	107,4	98,2	103,3
Prod. lecheros	105,1	107,8	105,6	106,1	106,0	106,1	106,0
Prod. forestales	109,7	109,7	111,4	113,1	111,8	111,8	111,8
Nivel general	**105,2**	**105,0**	**103,4**	**100,2**	**95,3**	**95,0**	**105,9**

Cuadro 8 (continuación)

Grupos	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	% de dic.	
						Nov. 1929	Dic. 1928
Granos	104,9	109,0	108,1	100,5	99,6	— 0,9	— 0,1
Carnes	116,5	114,5	125,3	116,6	10,0	— 6,5	7,4
Cueros	92,2	91,2	83,8	79,7	78,0	—2,1	— 2,1
Lanas	105,8	96,3	88,6	95,1	84,3	— 11,4	— 29,6
Prod. lecheros	106,1	109,3	109,1	103,8	99,9	— 3,8	— 4,2
Prod. forestales	111,8	111,8	111,8	111,8	111,8	0,0	1
Nivel general	**106,9**	**107,6**	**107,6**	**101,5**	**98,8**	**— 2,7**	**— 4,9**

exportaciones en el mismo período llegan a m$n 1.761,1 millones, el superávit del balance comercial asciende a m$n 282,4 millones contra m$n 506,5 millones en los nueve primeros meses de 1928.

No han aparecido aún las cifras del cuarto trimestre del año; pero las recaudaciones aduaneras señalan un probable descenso de 8,2 % con respecto al mismo trimestre del año anterior. Este hecho habría reducido aproximadamente a 3,7 % el exceso de los valores de tarifa en todo el año pasado, en relación a 1928, cuya cifra entrañaba un incremento de 15,5 % cotejada con la de 1927.

El nivel de precios agropecuarios ha registrado en 1929 un promedio inferior al de 1928. En los primeros meses el índice prosigue la declinación iniciada en junio de este último, en un nivel más bajo; y si bien a mediados de año se repone bruscamente hasta alcanzarlo, no tarda en declinar de nuevo hasta cerrar con un índice menor que un año antes. Intervienen principalmente en ello las lanas, cueros, y productos lecheros, pues las carnes terminan con precios más altos; y los granos, con un descenso insignificante en relación a diciembre de 1928.

49
EL ESTADO ECONOMICO *

1. La fase descendente en los primeros meses de este año

Al ocuparnos en nuestro número anterior del ciclo económico actual, señalamos la iniciación de su fase descendente en el transcurso de 1929, cuando el volumen de los negocios tiende a decrecer persistentemente, mientras aumenta en forma progresiva la tensión del mercado monetario.

Esa tendencia en los negocios se acentúa en los primeros meses del año, a juzgar por la intensa restricción de las compensaciones de cheques y el curso declinante de otros índices económicos. Empero, la tirantez monetaria se interrumpe; y precisamente en la época en que factores estacionales suelen sobrepujar los tipos de interés, éstos descienden de la posición extraordinariamente alta que habían alcanzado al terminar el año precedente.

No se trata, por cierto, de un cambio sustancial en las fuerzas que venían ejercitándose sobre el mercado de dinero. De ellas, según lo explicamos en otra oportunidad, una tendía hacia la reabsorción de medio circulante interno, a causa de la transferencia neta de fondos al exterior exigida por el déficit en el balance de pagos; y la otra pugnaba por colmar los claros dejados por la acción de aquélla. Ambas han seguido actuando. Por un lado, esa transferencia de fondos vinculada a la primera, si bien ha debido realizarse casi por exclusivo mediante el empleo de disponibilidades bancarias en el exterior, en virtud de la clausura de la Caja de Conversión, ha surtido los mismos efectos restrictivos que antes sobre los depósitos de los bancos y el dinero en manos del público. Y por otro, la expansión del crédito ha seguido contrarrestando esos efectos, y sobreponiéndose a ellos, pues esos rubros denotan aumento, que no disminución, en los dos primeros meses del año.

Sin embargo, esto último no ha deprimido los encajes bancarios, como aconteciera en otras circunstancias. Lejos de ello, con haber salido dinero de las arcas de los bancos para el público, y haberse dilatado los depósitos: los encajes mantienen su posición, y

* *N. del Ed. Revista Económica:* 3, Nº 2, febrero-marzo de 1930, págs. 29-34. Artículo sin firmar, que consideramos escrito por Raúl Prebisch.

ceden en altura los tipos monetarios, bajo la influencia evidente de la emisión de nuevos billetes contra depósito de su contrapartida en oro en las legaciones argentinas del exterior.

Por lo tanto, el paso de una situación de tirantez a otra de aflojamiento relativo, antes que a una disminución sensible en la demanda de crédito, que sigue intensa, obedece a esta medida de emergencia, que ahora como en 1925, cuando se aplicó por vez primera, ha logrado su propósito primordial de suministrar al mercado monetario los fondos adicionales que requería perentoriamente.

2. DESCENSO DE LAS EXPORTACIONES Y SUS PRECIOS

Que la transferencia de fondos al exterior, recién aludida, ha resultado muy escasa para cubrir las necesidades de nuestro balance de pagos en desequilibrio, se comprueba claramente por la sensible valorización de las monedas extranjeras. Es cierto que el curso reciente del comercio exterior no indica, en modo alguno, en lo que a él concierne como factor principal de aquel balance, que ese desequilibrio se haya reducido. En efecto, las exportaciones de los dos primeros meses del año comparadas con las de igual período del año anterior, manifiestan un descenso mucho más intenso que las importaciones, por más que éstas hayan menguado seriamente por la baja del peso y la restricción de nuestro poder adquisitivo internacional. Así es que el exceso de aquéllas, que llega de ordinario a su máximo estacional en esta época del año, se transforma probablemente en déficit, en exceso de importaciones, según el cálculo que presentamos más adelante.

1. Indices del volumen físico, valor y precio medio de las exportaciones

Grupos de productos	Enero	Febrero	Dos primeros meses		
	Indices		Indice	1930/1929	1929/1928
	(Base: Promedio de 1926 = 100)			%	
Granos:					
Volumen físico	128,0	112,9	120,5	—54,5	—5,6
Valor	131,5	113,2	122,4	—50,5	—10,3
Precio medio	102,7	100,3	101,6	6,6	—5,0

Cuadro 1 (continuación)

Grupos de productos	Enero	Febrero	Dos primeros meses		
	Indices		Indice	1930/1929	1929/1928
Carnes:					
Volumen físico	83,2	73,3	78,3	—8,0	2,5
Valor	96,2	84,2	90,2	—7,8	5,9
Precio medio	115,6	114,0	115,2	0,7	1,6
Cueros:					
Volumen físico	68,5	88,6	78,6	20,7	—34,8
Valor	52,5	63,1	57,8	—18,4	—56,1
Precio medio	76,6	71,2	73,5	—32,4	—32,7
Lanas:					
Volumen físico	137,9	101,3	119,6	—59,2	15,5
Valor	107,7	71,5	89,6	—62,4	4,1
Precio medio	78,1	70,6	74,9	—38,2	—9,8
Prod. lecheros:					
Volumen físico	117,3	95,4	106,4	—9,6	—4,8
Valor	112,6	91,5	102,1	—18,4	7,3
Precio medio	96,0	95,9	96,0	—9,7	12,7
Prod. forestales:					
Volumen físico	104,9	101,5	103,2	3,3	—29,2
Valor	118,7	111,6	115,2	9,7	—40,9
Precio medio	113,2	110,0	111,6	1,3	—16,6
Total:					
Volumen físico	115,6	100,4	108,0	—26,8	—5,8
Valor	116,2	98,4	107,3	—29,1	—11,9
Precio medio	100,5	98,0	99,4	—3,2	—6,5

Sobre las exportaciones, así rebajadas como se observa en el cuadro 1, no sólo se traduce la merma en la última cosecha sino también en la cantidad de otros grupos de productos exportados. Junto con los embarques de granos, considerablemente reducidos en estos dos meses en cotejo con los de 1929, obsérvase una declinación muy intensa en las lanas y también en las carnes y en los productos lecheros, aunque con mucho menos fuerza. Tan sólo los cueros y los productos forestales parecen reponerse de la acentuada depresión que acusaban un año antes, si bien su influencia en el conjunto de exportaciones es muy secundaria.

A ello se agrega, en detrimento del valor de las exportaciones, los efectos de la reciente declinación del índice de precios agropecuarios. Pese a la acción moderadora que sobre la baja efectiva ha tenido en el mercado interno la depreciación de la moneda, este índice ha caído en febrero pasado, a un nivel sensiblemente inferior al de un año

2. Indice del nivel de precios agropecuarios

Grupos	1929		1930		% de febrero 1930	
	Nov.	Dic.	Enero	Feb.	Enero 1930	Feb. 1929
			(Base: Promedio de 1926 = 100)			
Granos	100,5	99,6	94,3	93,2	—1,2	—8,6
Carnes	116,6	109,0	110,8	110,5	—0,3	0,4
Cueros	79,7	78,0	79,1	74,0	—6,4	—28,8
Lanas	95,1	84,3	77,4	70,0	—9,6	—41,6
Prod. lecheros	103,8	99,9	96,0	95,9	—0,1	—11,0
Prod. forestales	111,8	111,8	111,8	116,8	—4,5	—2,6
Nivel general	101,5	98,8	95,0	93,2	—1,9	—11,2

antes,[1] según se advierte en el gráfico 1. Fuera de las carnes, cuya posición se mantiene, todos los grupos de productos revelan un descenso general, que es de intensidad máxima en las lanas. En los granos, las cotizaciones fueron arrastradas en simpatía por la declinación del trigo; sin embargo, éste y el lino oscilan en los dos primeros meses de 1930 arriba de los correspondientes del año 1929, mientras los otros productos lo hacen en un nivel inferior que afecta desfavorablemente al conjunto del grupo (véase cuadro 2).

3. EL PRECIO DEL TRIGO*

Esa baja registrada en los precios del trigo en los primeros meses del año, no confirma hasta ahora las previsiones que sustentaban la política de retención del grano

[1] El descenso en el índice de precios agropecuarios es más intenso que el del *precio medio* de las exportaciones, en virtud de que en este último influyen acentuadamente los cambios ocurridos en la composición de los productos exportados. Disparidades como éstas suelen ocurrir de mes a mes; pero la tendencia general del índice y del precio medio son similares (véase la explicación detallada en el vol. II, Nº 3, pág. 43 de esta Revista).

* Ya en prensa este artículo, el desarrollo desfavorable de los cultivos de trigo de invierno en los Estados Unidos, parece estar actuando sobre el mercado como factor de alza.

de las organizaciones cerealistas de los Estados Unidos y el Canadá. Según lo anotamos en nuestro número de diciembre pasado, durante el mes de noviembre el malogro de las cosechas del hemisferio sud, unido a las compras a término realizadas por esas organizaciones y los especuladores alcistas,[2] habían logrado detener la baja que venía desarrollándose desde el mes de julio. Esperábase, en efecto, que los compradores europeos, que restringieron seriamente sus importaciones de trigo en la segunda mitad de 1929, abastecidos por las ventas liberales de la Argentina y los países del Danubio, no tardarían en hacerlo en el nuevo año. Pero así que transcurren las primeras semanas de éste, pudo comprobarse que aquellos compradores continuaban en su actitud pasiva. Parece ser que Europa, dados su mejor producción en cantidad y calidad, el volumen de sus existencias anteriores, y la disminución de su poder de compra por el receso actual de sus actividades económicas, requiere menos trigo extranjero de lo que se había calculado. Asimismo, las buenas cosechas de sucedáneos, la elevación de derechos aduaneros, las medidas que obligan a usar trigo u otros granos nativos en las mezclas y diversos factores secundarios, no han dejado de influir adversamente sobre el consumo del grano extranjero.[3]

Carentes, pues, del estímulo de compras más activas las cotizaciones del trigo han reanudado su baja, resintiéndose sobremanera de la liquidación forzada de posiciones futuras por aquellos operadores en descubierto, deseosos de evitarse mayores pérdidas. La baja se inicia en la segunda semana de enero y abunda en variados incidentes, como el fracaso de las negociaciones del Pool con los molineros ingleses para obtener la colocación preferente de su grano, y la intranquilidad financiera del mercado canadiense, conjurada, por el momento, con la garantía oficial del 15 % de margen sobre el valor del cereal en los créditos bancarios concedidos a aquella institución. Pero las dos últimas semanas de marzo han presenciado un nuevo repunte, al que no parece ajena la corporación estabilizadora de los Estados Unidos, que ha obtenido 100 millones de dólares para sustraer del mercado una mayor cantidad de las existencias disponibles de trigo.

Mientras el Pool espera siempre una reacción en la demanda europea, Winnipeg ha colocado nuevamente sus precios en un nivel de exportación, bajo los de Liverpool, después de haberlos superado en los últimos meses de 1929.

[2] Los adelantos de m$n 10,20 y 10,80 por quintal de trigo realizados por la Junta Agraria a las cooperativas agrícolas, y los pronósticos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos sobre el alza futura de los precios, concurrieron, sin duda, como elementos psciológicos a formar el optimismo de esos especuladores alcistas.

[3] Broomhall ha debido reducir su primera estimación de las necesidades probables de la importación en el presente año comercial, de 20.250.000 tons. (cálculo de agosto de 1929) a 16.870.000 tons. (cálculo de marzo último). Desde agosto, en que se inicia este año, hasta fines de marzo pasado, Europa importó 7.150.000 tons. de trigo, o sea, 5.070.000 tons., menos (41,5%) que en igual período del año comercial precedente.

4. RECESO ECONÓMICO MUNDIAL

En fin de cuentas, como hemos sugerido otra vez, la sobreproducción mundial de los últimos años es un elemento preponderante en la baja del trigo. Y si bien se abusa de este vocablo para explicar aun los movimientos generales de los precios, de índole monetaria, parece ser que en este caso, a juzgar por opiniones expertas, es el exceso de la oferta sobre la demanda en relación a los precios existentes, lo que ha ejercido una gran influencia en la última declinación de ciertos alimentos y materias primas de importancia en el comercio internacional. Junto con el trigo, y entre los productos más afectados, destácanse las lanas, el algodón, el café, el azúcar, el caucho, el estaño. De ahí las dificultades económicas y las complicaciones monetarias porque atraviesan los países productores de algunos de esos artículos, sin excluir, desde luego, la intervención de otros factores: el Canadá, por el trigo; Australia, Nueva Zelandia y Sudáfrica, por las lanas; Brasil, por el café; la Argentina, por sus productos agropecuarios y su mala cosecha. Sin embargo, el receso de los negocios, derivado de tales acontecimientos, no sólo se manifiesta en estos países. También ocurre actualmente en la Gran Bretaña, Estados Unidos, Alemania y diversas naciones manufactureras, en donde se observa una declinación más o menos intensa en los índices de la producción industrial y del volumen de los negocios, acompañada por un sensible incremento de la desocupación obrera. Trátase, pues, de un fenómeno de carácter mundial, al que no habría podido sustraerse la Argentina por su estrecha interdependencia con la economía internacional.

5. OTROS ÍNDICES ECONÓMICOS

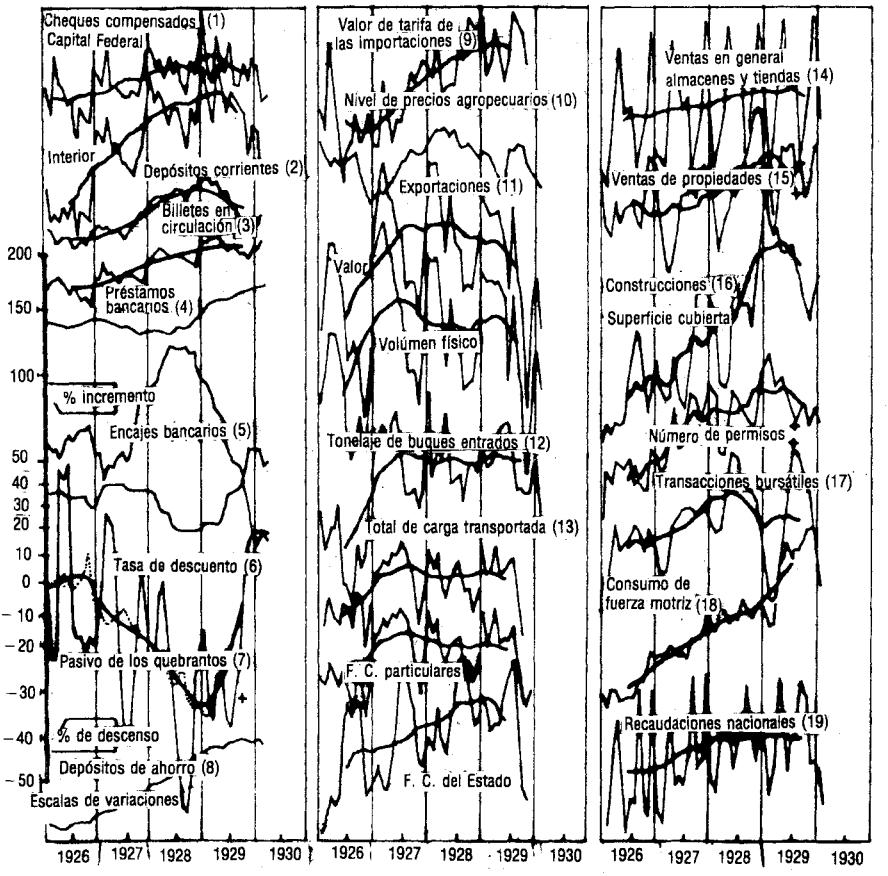
En el desarrollo de este proceso durante los tres primeros meses del año cotejados con igual lapso de 1929, destácase el descenso de los cheques compensados, mucho más intenso en las cámaras del Interior que en las de la Capital Federal, según se nota al pie del cuadro 3. Paralelamente a la contracción del volumen económico de los negocios, que esos datos reflejan de un modo sintético, se observa un considerable incremento en el pasivo de los quebrantos, como suele suceder en análogos períodos entre nosotros. Las construcciones proyectadas en la Capital Federal, según las cifras de los dos primeros meses, revelan también un sensible menoscabo. En las transacciones bursátiles ocurre lo mismo en cuanto concierne al volumen de todos los papeles excepto las cédulas y bonos hipotecarios; pero no en lo que toca a las cotizaciones de los papeles de renta fija, cuya tendencia declinante parece interrumpirse bajo la influencia probable del relajamiento sobrevenido en las condiciones monetarias; en efecto, los títulos nacionales han experimentado un buen repunte desde principios de año, y llegan a juntarse nuevamente con las cédulas hipotecarias, anulando el margen variable que había existido entre ambos durante varios meses; estas últimas, después

3. Principales índices económicos

Indices	Enero	Febrero	Dos primeros meses		
	Cantidades		Cantidades	% 1930/1929	% 1929/1928
					%
Cheq. comp. (mill. m$n)	4.002	3.513	7.515	—13,4	3,3
Capital Federal	3.385	2.999	6.384	—11,4	3,3
Interior	617	514	1.131	—23,1	3,6
Medios de pago (íd.) [1]					
Bill. en circulación	847	878	862	—1,7	4,8
Dep. en ctas. ctes.	1.174	1.207	1.190	—15,1	7,5
Prést. bancarios (íd.)[1]	3.591	3.650	3.620	6,7	7,8
Encaje bancario (%)	13,5	12,8	13,2	—39,5	—0,7
Vent. prop. * (miles m$n)	53.000	30.400	83.400	17,6	2,9
Vent. G. Alm. y T.* (íd.)	11.600	9.800	21.400	—1,8	7,4
Trans. bursátiles* (íd.)	43.300	32.100	75.400	—14,2	—12,8
Céd. hip. nacionales	28.300	18.500	46.800	3,8	—14,3
Tit. púb. nacionales	3.200	3.400	6.600	—45,9	—13,5
Tit. púb. prov. y mun.	4.800	3.900	8.700	—38,7	19,3
Bonos hipotecarios	3.600	3.600	7.200	2,9	—23,1
Acciones	2.900	2.000	4.900	—38,0	—30,1
Cert. y obligaciones	500	700	1.200	—14,3	—22,2
Recaud. nacionales (íd.):	56.100	49.800	105.900	—5,4	6,0
Aduaneras y portuar.	35.100	32.2000	67.300	—7,7	6,7
Der. de importación	27.600	25.900	53.500	—8,7	8,9
Der. de exportación	1.800	1.300	3.100	6,9	—6,5
Otras rentas	5.700	5.000	10.700	—6,1	0,0
Contrib. territ.[2]	400	500	900	12,5	—11,1
Patentes [2]	400	300	700	16,7	—60,0
Sellos [2]	4.700	3.100	7.800	20,0	—1,5
Impuestos internos [2]	8.000	8.400	16.400	—15,9	14,0
Otras recaudaciones	7.500	5.300	12.800	10,3	2,7
Pasivo de quebr. (íd.)	15.700	26.500	42.200	68,8	19,6
Dep. ahorro (mill. m$n) [1]	1.727	1.709	1.718	2,3	12,3
Construc. proyectadas:*					
Permisos (número)	2.407	1.245	33.652	—18,2	9,4
Superficie (miles m^2)[2]	308	199	507	—17,4	52,7
Carga transportada:					
F.C. part. (miles tons.) [3]	3.300	3.700	45.200	—1,1	—4,2
F.C. del Estado (íd.) [4]	340	370	5.390	—4,4	120

Gráfico Nº 1. Variaciones relativas de los principales índices económicos

(Escala logarítmica)



Nota: Las líneas gruesas representan promedios móviles de 12 meses; las finas, cifras mensuales, y las finas con asterisco, promedios móviles de tres meses. En la escala logarítmica *la misma distancia vertical expresa siempre variaciones de igual intensidad.* Para permitir una estimación visual de esta intensidad, presentamos a la izquierda del gráfico la escala de aumento o disminución. En el Pasivo de los quebrantos, la línea de puntos representa promedio móviles de 12 meses y la gruesa su ajuste empírico.

Gráfico Nº 2. Promedios de cotizaciones de las cédulas y títulos de crédito interno de 6%
(Ex-cupón)

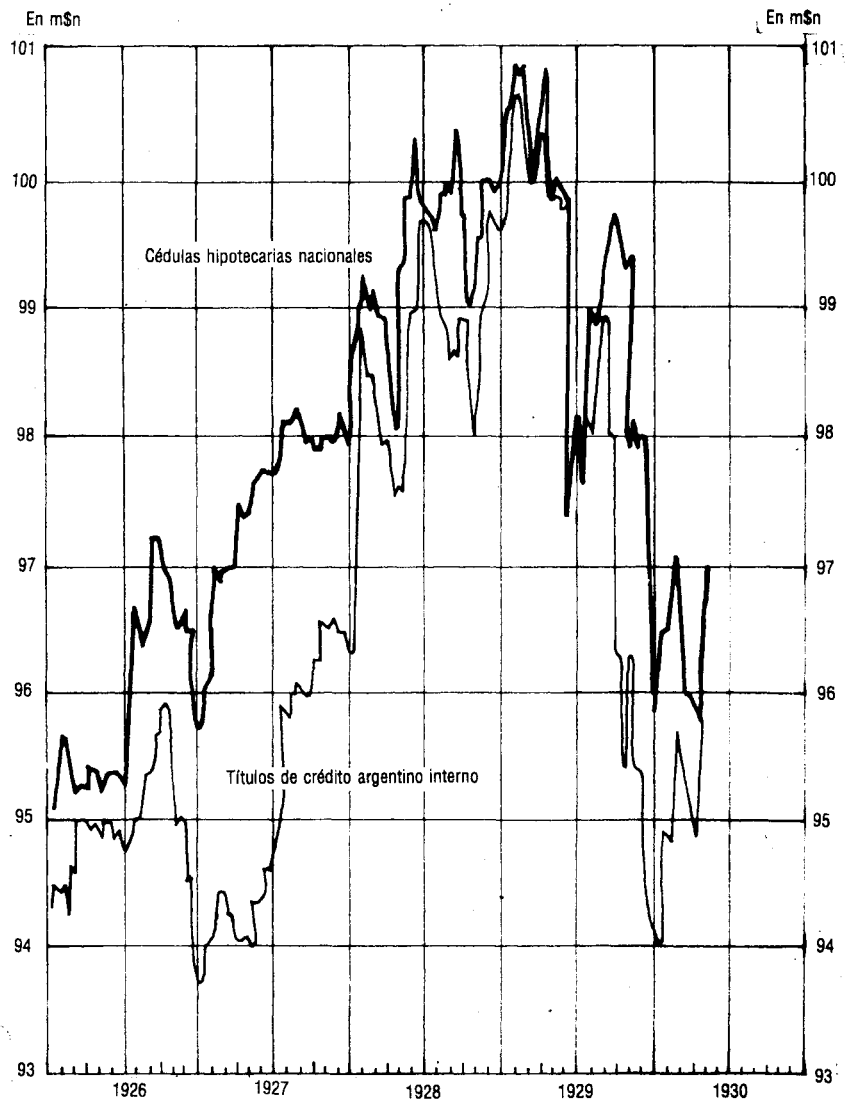
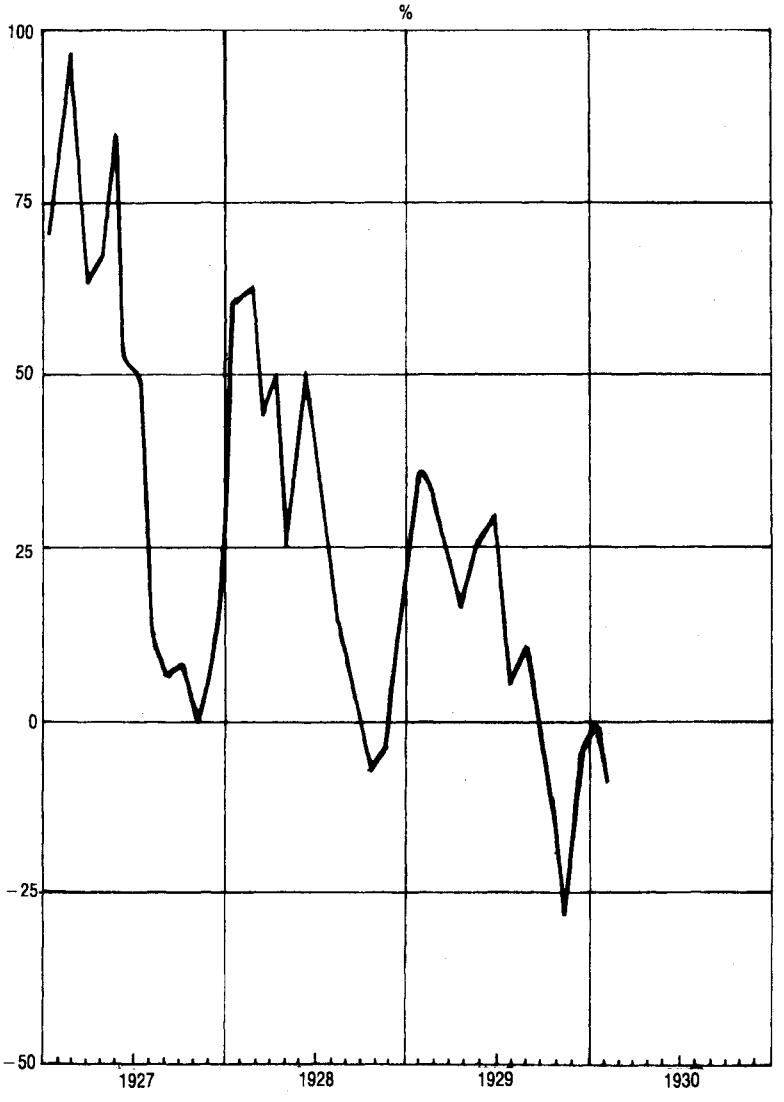


Gráfico Nº 3. Porcientos de exceso o defecto de las exportaciones sobre las importaciones
(Porcentaje)



Cuadro 3 (continuación)

Indices	Enero	Febrero	Dos primeros meses		
	Cantidades		Cantidades	% 1930/1929	% 1929/1928
Movim. portuario (íd) [5]	970	780	1.750	—11,2	—7,9
Consumo de fuerza motriz (miles kw.) [3]*	21.900	22.000	232.800	18,8	11,3

* Operaciones en la Capital Federal. [1] Promedios de saldos mensuales. [2] Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. [3] Diciembre de 1929, enero de 1930, año 1929, % 1929/1928 y % 1928/1927; las cifras de los últimos 3 meses son provisionales. [4] Noviembre de 1929, diciembre de 1929, año 1929, % 1929/1928 y 1928/1927; la cifra de diciembre es provisional [5] Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país.

Según las últimas informaciones, los cheques compensados en la Capital Federal, en el mes de marzo, m$n 3.052 millones, son inferiores a 4,1% respecto al mismo mes de 1929. Los guarismos trimestrales alcanzan a m$n 9.436 millones, o sea 9,2% menos que en igual lapso del año anterior.

En marzo, el pasivo de los quebrantos m$n 17,6 millones, excede en 90,5% al del mismo mes de 1929. El pasivo del primer trimestre m$n 59,8 millones es superior en 75,0% al de igual lapso de 1929.

de un altibajo en enero y febrero, repuntan en marzo hasta sobrepasar apreciablemente la posición inicial del año. En las ventas en los grandes almacenes y tiendas, se advierte asimismo un déficit con respecto a 1929, pero con muy escasa amplitud.

La restricción general en el volumen de los negocios ha gravitado necesariamente sobre las recaudaciones de aduana y de impuestos internos, por lo que el conjunto de recaudaciones nacionales acusa en los dos primeros meses de este año cifras inferiores a las de igual período de 1929.

Prosigue, pues, la fase descendente del ciclo económico con las características ya esbozadas en nuestro número anterior.

4. Variaciones de las cédulas hipotecarias y los títulos de crédito interno de 6 % (Ex-cupón)

Meses	Cotizaciones		Rendim. inmediatos	
	Cédulas	Títulos	Cédulas	Títulos
	m$n		%	
Dic. 1920	96,85	94,60	6,19	6,34
En. 1930	96,87	94,62	6,19	6,34
Feb. 1930	95,97	95,11	6,25	6,31
Mar. 1930	96,37	96,18	6,23	6,24
Mar. 1928	98,51	97,60	6,09	6,15
Mar. 1929	100,24	100,28	5,98	5,98

6. CÁLCULO DEL COMERCIO EXTERIOR*

Con el fin de conocer groseramente las tendencias del comercio exterior y sus saldos en los dos primeros meses del año, hemos realizado un cálculo similar al publicado en nuestro número de noviembre: las exportaciones (para enero y febrero) han sido estimadas de acuerdo con las variaciones registradas por nuestro índice del valor de las mismas; y las importaciones (desde octubre de 1929), aplicando a los valores reales publicados por la Dirección General de Estadística para un año antes, los porcientos de aumento o disminución que acusan recientemente las recaudaciones aduaneras por derechos de importación con respecto a las de ese año. Estas recaudaciones revelan groseramente las variaciones de los valores de tarifa expresados en pesos oro a la par, libres de las fluctuaciones recientes del cambio; mientras que el índice de las exportaciones refleja valores en pesos, que por haber disminuido en términos de oro, no expresan fielmente lo que recibimos por nuestros productos en el mercado internacional. De ahí que para que ambos datos sean estrictamente comparables, hemos ajustado el valor de las exportaciones con el coeficiente de depreciación del peso, a partir de septiembre pasado. En esta forma, si bien las exportaciones en pesos moneda nacional en los dos primeros meses del año son inferiores en 28,9 % a las de igual período del precedente, expresadas en oro internacional entrañan un sensible desmedro de 34,7 %. Como simultáneamente las importaciones parecen haberse reducido apenas en 8,8 %, el exceso de aquéllas sobre éstas, que era de 30,4 en el primer bimestre de 1929 (a saber m$n 44,4 millones, según cifras oficiales) se transforma en un déficit de 6,7 % en lo transcurrido del corriente, y en desacuerdo con lo que suele acontecer en esta época del año según se observa en el gráfico 3.

* Según el informe que acaba de publicar la Dirección General de Estadística de la Nación el valor de las exportaciones en los dos primeros meses de este año asciende a m$n 307,7 millones, o sea, m$n 125,5 millones (29,0%) menos que en los mismos meses de 1929. Este porciento apenas difiere del que resulta de nuestro cálculo basado sobre las variaciones del índice del valor.

50
EL ESTADO ECONOMICO *

1. El receso económico mundial

1. Los movimientos internacionales y el ciclo argentino

Conforme transcurre el año 1930 se extiende y acentúa el receso mundial en las actividades económicas. Y los pocos países que habían logrado sustraerse a este fenómeno general y transitorio, revelan en los últimos meses, signos inequívocos de haber comenzado la fase descendente en el volumen de sus negocios.

Tratáse, en suma, de un proceso que por sus características, la forma en que las perturbaciones iniciales han ido transmitiéndose de país en país, y la amplitud internacional que reviste: se asemeja a aquellos movimientos cíclicos que acontecían sistemáticamente antes de la guerra, con sus alternativas de actividad creciente, receso, estancamiento y recuperación.

Entonces, como ahora, estas fluctuaciones repercutían en la Argentina con rasgos bien pronunciados. Estamos ligados íntimamente al mercado internacional por la índole de nuestras actividades económicas y las grandes inversiones de capitales extranjeros. Por donde se explica que toda alteración en el poder de compra de los principales países, o en sus condiciones monetarias, afecte sensiblemente el desarrollo de nuestros negocios locales.

Hace poco tiempo, precisamente, nos referíamos a la influencia predominante que sobre nuestro ciclo monetario actual habían tenido los acontecimientos del mercado financiero de Nueva York, como antes de la guerra sucedía con el de Londres. Cabe ahora señalar las consecuencias que entrañan para la Argentina las fluctuaciones del poder de compra extranjero.

* *N. del Ed. Revista Económica:* 3, Nº 5, junio de 1930, págs. 85-90. Artículo sin firmar, que consideramos escrito por Raúl Prebisch.

2. El poder adquisitivo de los países industriales

El receso económico de los países industriales, especialmente la Gran Bretaña, Estados Unidos y Alemania, con los que mantenemos un activo intercambio, se caracteriza por el descenso general de las actividades productivas, el fuerte aumento de la desocupación obrera, y la contracción del comercio exterior e interior debido a su menor volumen físico y a la baja del nivel general de precios. Disminuye así el requerimiento de materias primas para las industrias y se reduce la demanda de alimentos a causa de la merma en el monto global de los salarios y otros réditos de la población. Se aflojan los mercados. Y bajan las cotizaciones de esos artículos.

La reducción del poder adquisitivo de dichos países constituye en realidad el factor común en todo análisis reciente de los precios agropecuarios, ya se trate del trigo, de la manteca o de las lanas. Es cierto que en algunos casos, según lo destacamos en su oportunidad, la superproducción absoluta de algunas mercaderías representa un factor importantísimo en ese proceso. Pero no lo es menos que en muchos otros ocurre más bien un mero fenómeno de superproducción relativa, esto es, un exceso de las cantidades ofrecidas no con respecto a la capacidad ordinaria de consumo, sino a los réditos menguados de los consumidores, a su menor poder de compra.

3. Los países agropecuarios

No es necesario extenderse acerca de la incidencia conocida de estos hechos sobre los países productores, especialmente Australia y la Argentina, en donde se agrega el fracaso de la cosecha a las bajas cotizaciones. Por otra parte, el desequilibrio existente entre los precios agropecuarios y los industriales tiende a que el empeoramiento de las condiciones sea más intenso. En efecto, la abundancia de algunos artículos a que nos hemos referido más arriba, y el carácter inelástico de la producción agropecuaria mundial, que no se adapta rápidamente a los cambios en la demanda y depende estrechamente de las contingencias del tiempo, han contribuido, entre otros elementos, a que los precios de los productos del suelo declinen con mayor violencia que los industriales.

Desde luego que todo esto ha traído consigo, a su vez, una restricción muy marcada en el poder adquisitivo externo de estos países productores de artículos agropecuarios, en menoscabo de las naciones industriales. Se desarrolla, por consiguiente, una serie inextricable de acciones y reacciones, mediante las cuales el movimiento declinante de los negocios se ha ido propagando y amplificando de nación en nación.

4. Influencia del fenómeno monetario

Exigirían un largo análisis los factores que han provocado esta situación mundial. Tampoco hay concordancia de opiniones al respecto. Y las mismas teorías que tratan de explicar estos movimientos cíclicos están en plena elaboración, después que la

investigación estadística de los últimos lustros ha desbaratado más de una interpretación aparentemente satisfactoria. Sin embargo, se señala con insistencia la tirantez monetaria internacional, a raíz de la especulación en la bolsa neoyorkina y la política restrictiva de la Reserva Federal. El consiguiente encarecimiento del dinero habría tenido consecuencias adversas sobre las actividades económicas, al oponerse a su mayor expansión, en algunos países, y a su recuperamiento, en otros. No ha de olvidarse, por otro lado, que esa misma tensión del mercado financiero internacional redujo a escasa magnitud durante el año pasado las inversiones en el extranjero, privando así al comercio internacional del poder adquisitivo que se desarrolla en los países nuevos por la incorporación de capitales.

Ello no significa que esos fenómenos monetarios sean la *causa* de la declinación en los negocios, sino un factor de gran momento en el desarrollo de todo el proceso.

Por su misma importancia, se espera ahora que del aflojamiento en los mercados monetarios surja el impulso decisivo de una próxima recuperación. Como se sabe, el descenso de las tasas del dinero se inició con la liberación de las disponibilidades absorbidas por la bolsa, y se fue acentuando a medida que la contracción de los negocios demandaba menos cantidad de fondos.

Empero, esta baja no se ha manifestado aún en el mercado para inversiones a largo plazo, cuyas tasas se mantienen en una posición muy alta con respecto al bajísimo nivel a que han descendido los tipos en el mercado de colocaciones a corto plazo.

II. EL RECESO EN LA ARGENTINA

1. Ventas y adquisiciones de los países extranjeros

De cómo el receso económico internacional, que acabamos de considerar en forma muy sucinta, ha afectado el intercambio comercial de la Argentina, dan una idea las siguientes cifras. El conjunto de los cinco países más importantes en nuestro comercio exterior, que constituyen alrededor del 66 % del total, ha disminuido en 20 % sus ventas a la Argentina en el primer trimestre del año en curso cotejado con igual lapso de 1929. Así se desprende del cuadro 1, compilado con las cifras oficiales de esos países, convertidas a pesos de acuerdo con el cambio par.

En el caso de los Estados Unidos se registra la contracción más fuerte de las ventas, a saber 37 %; síguenle las de Francia, con 20 %; las de Gran Bretaña y Alemania apenas disminuyen en 6,8 % y 7,9 %, respectivamente; en cambio, las de Italia (en los dos primeros meses) aumentan en 11 %.

Las adquisiciones de esos mismos países en la Argentina se han reducido con mayor intensidad, o sea en 24 %. Italia revela un descenso del 59 % (dos primeros meses) con lo que el saldo del intercambio se transforma de negativo en positivo para el Reino; Francia restringe sus compras en 50 % y su saldo negativo se reduce considerablemente. Las de Gran Bretaña bajan en 22 %, con análogas consecuencias;

1. Intercambio con los principales países

Primeros trimestres	Gran Bretaña	Estados Unidos*	Alemania	Francia	Italia**	5 países
			(En miles de m$n, cambio par)			
			EXPORTACIONES A LA ARGENTINA			
1928	97.920	90.960	52.580	31.980	18.000	291.440
1929	84.960	135.300	56.820	28.940	19.770	326.790
1930	79.190	85.220	52.330	23.090	22.000	261.830
			IMPORTACIONES DE LA ARGENTINA			
1928	240.310	61.780	148.900	48.740	17.470	517.230
1929	241.660	77.000	90.4000	54.920	33.410	497.390
1930	187.770	66.400	82.770	27.280	13.690	377.910
			SALDOS			
1928	—142.420	29.180	—96.320	—16.760	530	—225.790
1929	—156.700	59.300	—33.580	—25.980	—13.640	—170.600
1930	—108.580	18.820	—30.440	—4.190	8.310	—116.080

* En los cinco primeros meses de 1930 las ventas de Estados Unidos a la Argentina fueron de m$n 140 millones (cambio par) o sea 32% más bajas. Las compras alcanzaron a m$n 116,7 millones, con 9,7% de descenso.

** 2 primeros meses.

y las de Estados Unidos, en 14 %, reduciendo fuertemente el saldo positivo en su favor; por último, las compras de Alemania se contraen solamente en 8,4 % sin afectar mucho el balance adverso de su intercambio.

2. Las cuentas internacionales

Estas cifras parciales comprueban lo que tenemos dicho sobre las tendencias de nuestro comercio exterior. En los cinco primeros meses del año cotejados con el mismo lapso de 1929 el valor de las exportaciones, según nuestro índice, habría descendido en 36 % si se lo expresa en pesos, y en 41 % en dólares. Las cifras del primer semestre revelan probablemente una contracción análoga, a juzgar por el curso de las exportaciones de los principales productos.

Las importaciones también se restringen pero no con la suficiente amplitud como para contrarrestar el menoscabo de las exportaciones. De ahí que en los primeros 5

meses el déficit de éstas con respecto a aquéllas habría llegado a 4,9 % en pesos y 13 % en dólares, según los cálculos conjeturales que explicamos en otro número. En el mismo lapso del año 1929, el superávit de las exportaciones sobre las importaciones fue de m$n 216,6 millones, o sea de 26 %.

2. Cantidad y valor de las exportaciones

Grupos de productos	Cant. en miles de tons.			Val. en miles de m$n		
	Primeros 5 meses		% de aum. o dism.	Primeros 5 meses		% de aum. o dism.
	1929	1930		1929	1930	
Granos	6.775,7	3.678,3	—45,7	654.320	360.980	—44,8
Trigo	3.358,9	1.390,2	—58,6	309.920	140.980	—54,6
Maíz	1.622,9	1.264,3	—22,1	125.330	75.900	—39,4
Lino	1.025,9	630,7	—38,5	156.960	121.300	—22,7
Otros	590,0	245,5	—58,4	47.180	11.910	—74,8
Harina y subp.	178,0	147,6	—17,1	14.930	10.890	—27,1
Carnes	305,5	288,0	—5,7	133.170	133.120	—0,04
Vac. chilled	153,4	140,6	—8,3	66.780	65.290	—2,2
Vac. congelada	56,1	49,4	—11,9	21.840	20.300	—7,1
Conservada	32,3	34,5	6,8	17.970	20.030	11,5
Ovina congel.	40,9	43,2	5,6	16.450	18.010	9,5
Otras	22,8	20,3	—11,0	10.130	9.490	—6,2
Cueros	57,2	63,6	11,2	47.240	43.030	—8,9
Vacunos	47,4	53,4	12,7	37.320	35.140	—5,8
Ovinos	8,3	8,5	2,4	7.810	5.830	—25,4
Otros	1,5	1,7	13,3	2.110	2.060	—2,4
Lanas	87,3	77,9	—10,8	114.000	62.110	—45,5
Prod. lech. [1]	19,9	19,8	—0,5	21.260	19.510	—8,2
Manteca	10,6	10,6	0,0	16.500	14.880	—9,8
Caseína	9,1	9,0	—1,1	4.560	4.510	—1,1
Prod. forest. [2]	120,3	148,6	23,6	14.200	17.670	24,4
Extracto	49,9	63,2	26,7	10.440	13.210	26,5
Rollizos	59,7	71,0	18,9	3.150	3.770	19,7
Varios	319,1	279,8	—12,3	50.340	46.600	—7,4
Totales	7.685,0	4.556,0	—40,7	1.034.530	683.020	—34,0

[1] Incluidos otros productos. [2] Idem en el valor.

Es cierto que aumenta la celeridad con que las importaciones decrecen bajo el nivel del año anterior: de 8 % de descenso en enero pasado, se llega a 22 % en mayo, y probablemente a una proporción mayor en junio, al menos en los guarismos de la Capital Federal. Asimismo, tiende a aligerarse el pasivo de nuestras cuentas internacionales, por la merma en las remesas de los servicios del capital extranjero, debido a la disminución de beneficios que acontece en períodos de declinación económica. En

3. Principales índices económicos y sus variaciones relativas

Indices	Mes de mayo			5 primeros meses		
	Cantidades	% 1930/1929	% 1929/1928	Cantidades	% 1930/1929	% 1929/1928
Exportaciones: [1]						
Valor (miles $)°	118.420	— 44,2	12,2	683.020	— 34,5	— 7,4
Cant. (miles tons.)°	762	— 57,9	39,0	4.566	— 41,2	4,0
Vol. físico (ind.)°	80,0	— 48,6	37,2	94,4	— 36,5	2,9
Precio medio (ind.)	91,4	— 4,2	— 17,9	96,1	— 4,2	— 9,8
Cheq. comp. (mill. $):°	3.660	— 17,4	2,6	18.441	— 13,2	3,0
Capital Federal	3.172	— 13,6	— 0,1	15.832	— 10,3	2,5
Interior	488	— 36,0	16,8	2.600	— 27,7	5,4
Medios de pago (íd.) [2]						
Billetes en circulación	817	— 6,5	4,6	842	— 4,7	4,7
Depósitos corrientes	1.176	— 9,8	0,2	1.185	— 11,9	4,6
Prést. bancarios (íd.) [2]	3.502	1,0	11,1	3.602	4,9	9,5
Encaje bancario (%) [2]	14,2	— 26,8	— 21,8	13,6	— 33,6	— 11,2
Ventas prop. (mil. $)*°	33.100	— 17,00	1,0	176.400	— 0,6	7,2
Vent. G. Alm. y T. (íd.)*°	15.100	— 13,7	9,8	58.000	— 5,6	6,1
Trans. bursátiles (íd.)*°:	60.400	41,0	— 51,8	231.900	7,2	— 20,5
Cédulas Hipot. Nac.	33.600	72,7	— 33,8	132.000	24,9	— 27,8
Tit. Púb. Nacionales	4.100	— 26,0	— 46,3	17.800	— 36,9	— 18,4
Tit. Púb. Prov.y Mun.	8.100	16,4	— 36,4	34.600	3,4	— 3,0
Bonos Hipotecarios	10.000	113,9	4,4	28.500	26,1	11,3
Acciones	3.300	— 29,4	— 30,9	13.700	— 37,4	— 29,6
Certif. y obligaciones	1.300	— 14,6	32,8	5.300	16,8	— 17,5
Recaud. nacion. (íd.)°:	54.300	— 25,1	11,0	276.400	— 11,9	6,0

Cuadro 3 (continuación)

Indices	Mes de mayo			5 primeros meses		
	Cantidades	% 1930/1929	% 1929/1928	Cantidades	% 1930/1929	% 1929/1928
Aduaneras y port.	30.100	— 22,2	16,4	160.000	— 14,7	6,2
Derechos de imp.	23.800	— 21,5	13,7	127.500	— 14,8	8,5
Derechos de exp.	1.300	— 40,2	596,0	6.500	— 22,4	— 3,8
Otras rentas	5.000	— 19,3	— 0,9	26.000	— 12,3	— 1,5
Contribución terr. [2]	900	— 24,7	43,4	3.600	— 0,8	0,8
Patentes [3]	800	— 89,3	84,6	11.900	— 21,9	— 15,9
Sellos [3]	6.500	106,2	— 57,4	21.500	12,8	2,3
Impuestos internos [3]	10.300	— 13,9	6,8	45.900	— 11,6	7,8
Otras recaudaciones	5.700	— 43,0	17,1	33.500	— 7,2	21,1
Pasivo de quebran. (íd.)*	15.400	— 9,8	10,7	91.100	46,0	— 14,4
Dep. ahorro (mill. $) [2]	1.669	— 0,8	10,2	1.697	0,7	11,6
Construc. proyectad.*°						
Permisos (número)	2.116	12,7	— 2,7	9.226	— 10,2	19,6
Superficie (miles m²)	204	— 11,0	21,0	1.113	— 19,4	62,8
Carga ferroviaria [4]	2.900	— 34,9	— 4,3	10.500	— 22,2	— 1,5
F.C. Part. (mil. tons.)[5]	3.100	— 27,9	13,2	12.500	—23,8	0,6
F.C. Estado (íd.)[4]	360	— 18,2	— 6,4	1.100	— 20,9	6,1
Entradas ferroviarias						
F.C. Part. (mil. $)	40.400	— 20,0	4,6	220.500	— 19,7	3,2
F.C. Estado (íd.)	5.100	— 3,8	17,8	23.700	— 8,1	12,2
Mov. portuario [6]	820	— 24,1	— 6,9	4.290	— 14,5	— 5,1
Consumo fuerza motriz						
Eléctrica (miles kw) [6]*°	21.900	8,9	16,5	85.900	26,8	5,4
Mov. migratorio [7]						
Inmigrantes (núm.)	6.200	— 30,3	17,1	51.400	— 2,3	7,8
Emigrantes (íd.)	7.400	0,0	29,8	27.600	8,7	4,5
Saldo (íd.) [8]	— 1.200	1.500	1.900	23.800	27.200	24.500

° Los porcientos expresan las variaciones del promedio por día hábil. *Operaciones en la Capital Federal. [1] Las cifras del valor y cantidad de las exportaciones son de la Estadística Nacional; las del vol. físico y precio medio representan índices calculados por nosotros, con base 100 para 1926. [2] Cifras de fin de mes y sus promedios respectivos. [3] Las cifras corresponden al total de lo recaudado, y no sólo a lo ingresado en rentas generales. [4] Marzo y tres primeros meses; las cifras de 1930 son provisionales. [5] Abril y 4 primeros meses. [6] Miles de toneladas de registro neto de los buques y veleros entrados en puertos del país. [7] Cifras de la Dir. de Inmigración: pasajeros extranjeros de ultramar de 2ª y 3ª clase. 8 En la columna de los porcientos consignamos las cifras absolutas de los saldos.

las empresas ferroviarias particulares, solamente, la merma de las entradas brutas en el año económico recién terminado alcanza a m$n 82,2 millones, según el análisis que presentamos en otro lugar. Parece ser, por otro lado, que una parte de aquellos beneficios se reinvierten en el país para evitar los efectos del cambio, en la espera de una valorización futura de nuestra moneda. Una opinión análoga acerca del carácter transitorio de las dificultades actuales ha comenzado a estimular la colocación de algunos fondos extranjeros en nuestro mercado bursátil; se confía en que la venta posterior de los papeles argentinos que ahora se compra, ha de permitir, una vez que el peso recupere su valor, la adquisición de una cantidad de moneda extranjera mayor que se desembolsa actualmente.

Que esos factores de reajuste no se han desenvuelto hasta ahora con la amplitud necesaria, se comprueba por la persistente valorizacion de las divisas extranjeras que llegó a un promedio de 19 % en la primera semana de julio.

3. La contracción de los negocios

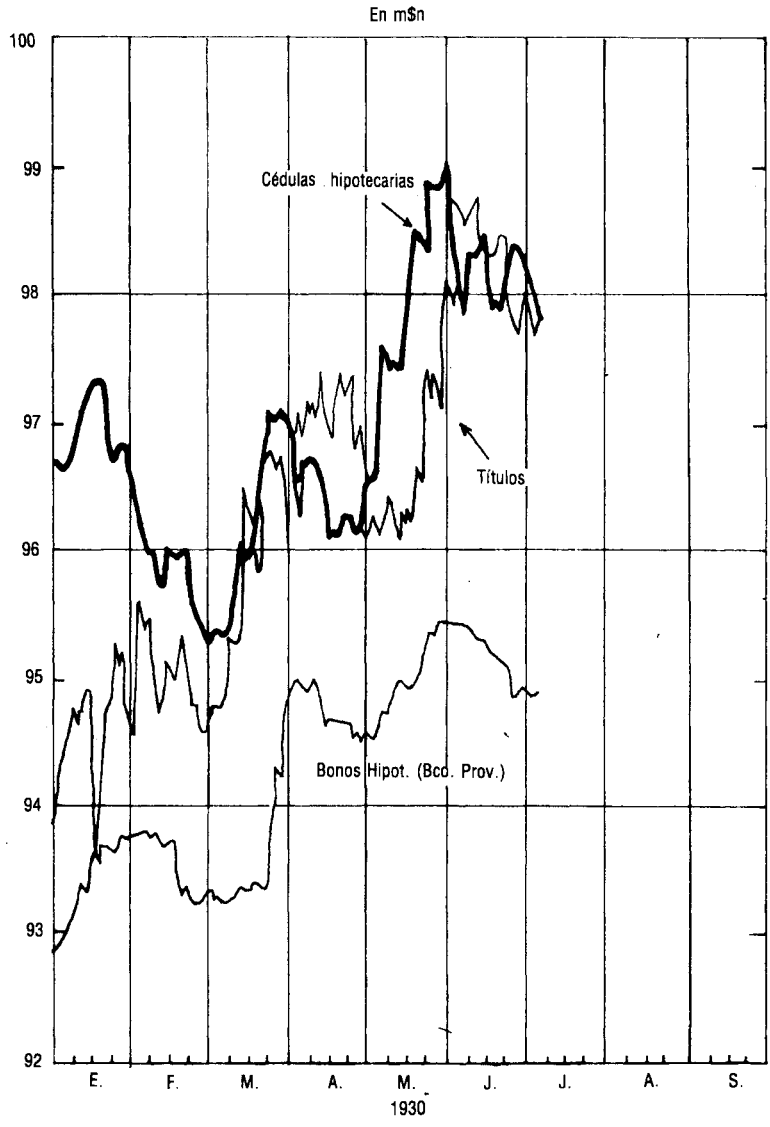
Empero, ni la restricción del comercio exterior, ni el déficit en el balance de pagos, y el consiguiente menoscabo del cambio, constituyen hechos nuevos en nuestros fenómenos cíclicos. Tampoco lo son las otras características que venimos señalando desde meses atrás.

4. Movimiento de las Cámaras Compensadoras del Interior

Cámaras Compensadoras	Primer semestre			Variaciones relativas [1]		
	1928	1929	1930	1928/1927	1929/1928	1930/1929
	(En miles de m$n)					
Rosario	2.815.020	2.888.390	1.958.260	14,4	3,5	— 22,7
Bahía Blanca	272.790	244.100	173.700	8,7	— 9,0	— 29,3
Córdoba	325.880	341.860	277.260	24,1	5,6	— 19,5
Tucumán	202.660	255.900	197.500	9,0	27,1	— 23,4
Santa Fe	158.050	193.570	173.220	27,0	23,5	— 11,8
Mendoza	134.780	130.240	119.720	— 5,7	— 0,9	— 8,7
La Plata	94.620	98.240	105.480	2,4	4,5	6,6
Concordia	77.140	77.700	80.250	— 1,0	1,4	14,1
Total	4.080.940	4.230.000	3.094.390	12,6	4,4	— 27,4

[1] Calculadas con los promedios por día hábil.

Gráfico Nº 1. Títulos de renta fija de 6%
(Promedio diario de cotización ex-cupón)



Algunas cifras nos permiten resumir dichas características en el primer semestre de este año, cotejado con igual lapso del anterior, reservándonos la oportunidad de proseguir el análisis con informaciones más completas en el número próximo.

La contracción en el volumen general de los negocios por la disminución de las actividades agropecuarias y el descenso de las importaciones ha sido intensa. Manifiéstase en las cifras de los cheques compensados en la Capital Federal que en el primer semestre disminuyeron en 10 % por día hábil, comparados con los de igual período del año precedente; lo mismo en los del interior, con un descenso de 27 %, según el detalle del cuadro anterior. La carga transportada por los ferrocarriles, índice grosero del volumen físico de las transacciones denota una retricción de 24 % (cuatro primeros meses). También disminuye sensiblemente la edificación y las ventas en las tiendas y grandes almacenes, según los índices relativos a la Capital Federal.

Como siempre acontece, el descenso en las actividades económicas promueve el aumento en el pasivo de los quebrantos. En el primer semestre de 1930 alcanza a m$n. 103,7 millones, o sea 46 % más que la cifra de 1929, pero es inferior al pasivo de igual período de 1926 y 1927, a saber m$n 114,1 y m$n 107,3 millones, respectivamente; éstas fueron las cifras máximas en el ciclo económico precedente. Debe advertirse que mientras los quebrantos actuales no alcanzan a esas cifras, el volumen de cheques compensados en la Capital Federal es inferior en 1,9 % a la cifra mínima de 1926.

4. Aflojamiento en las condiciones monetarias

La contracción en el volumen económico de los negocios, lo mismo que en otros países, ha sido el factor primordial en el aflojamiento de las condiciones de nuestro mercado monetario local por la menor demanda de fondos. El promedio de las tasas

5. Cédulas hipotecarias y títulos de crédito interno de 6 %
(Ex-cupón)

Meses		Cotizaciones (m$n)		Rendim. inmediatos (%)	
		Cédulas	Títulos	Cédulas	Títulos
Marzo	1930	96,37	96,18	6,23	6,24
Abril	1930	96,57	97,02	6,21	6,18
Mayo	1930	97,93	96,86	6,13	6,19
Junio	1930	98,21	98,25	6,11	6,11
Junio	1928	99,90	99,23	6,01	6,05
Junio	1929	98,34	98,16	6,01	6,11

para listas de pagarés ha disminuido de su posición máxima de 7,84 % en diciembre pasado a 6,99 % en junio, y el de los depósitos a plazo fijo, de 5,97 % a 4,60 %.

Esta transformación ha influido sin duda alguna en la tendencia ascendente de los títulos de renta fija en el transcurso del año, tendencia que en los últimos tiempos habría sido estimulada también por la inversión referida de disponibilidades extranjeras en estos papeles, aprovechando la situación del cambio. El promedio de cotizaciones (ex-cupón) de las cédulas hipotecarias pasa del mínimo de 95,8 en diciembre a 98,1 en julio; el de los créditos internos, de 94,3 a 97,7; y el de los bonos hipotecarios de 92,3 a 94,8. Análogos incrementos se advierte en los otros títulos de renta fija.

5. Baja en los precios agropecuarios

Un factor importantísimo en la contracción del volumen económico de los negocios ha sido el más bajo nivel en los precios agropecuarios. En el primer semestre de este año han continuado disminuyendo: entre diciembre de 1929 y junio pasado, experimentan una baja de 7,7 % a la que sólo se sustraen las carnes; éstas suben en su conjunto en 7,3 %, mientras los granos descienden en 10,4 % (9,1 % el trigo; 5,4 % el lino; 14 % el maíz; 30 % la avena), las lanas en 14 %, los cueros en 6 % y los productos lecheros en 23 % (20 % la manteca y 36 % la caseína).

Debido a este movimiento de descenso el precio medio de los productos exportados en el transcurso de este año es inferior aproximadamente en 4,2 % al de igual período de 1929. Esta baja, sin embargo, no es tan intensa como la ocurrida en el mercado internacional para los mismos productos, debido a la depreciación simultánea del peso.

6. Indices del nivel de precios agropecuarios

Grupos	Marzo	Abril	Mayo	Junio	% de Junio	
					Mayo 1930	Junio 1929
			(Base: Promedio de 1926 = 100)			
Granos	91,0	93,2	90,9	89,2	— 1,9	— 0,7
Carnes	112,8	113,1	115,6	117,0	1,2	5,6
Cueros	75,3	70,6	69,4	73,3	5,6	— 24,5
Lanas	71,9	67,1	75,8	72,3	— 4,6	— 26,5
Prod. lecheros	94,9	85,0	80,3	76,9	— 4,2	— 27,5
Prod. forestales	106,8	106,8	107,8	106,9	— 0,3	— 4,4
Nivel general	92,4	93,0	92,3	91,2	— 1,2	— 4,0