



NOTAS BIBLIOGRÁFICAS

## Bibliografía

Revista de Economía y Estadística, Vol. 7, No 1 - 2 (1945): 1º y 2º Trimestre, pp. 166-219.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/4816>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar)

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Revista de Economía y Estadística (1945) Bibliografía. *Revista de Economía y Estadística*. Primer Época, Vol. 7, No 1 - 2 : 1º y 2º Trimestre, pp. 166-219.

Disponible en: <<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/4816>>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>

## **BIBLIOGRAFIA**

# TRIGESIMO PRIMER INFORME ANUAL DEL CONSEJO DE GOBERNADORES DEL SISTEMA DE LA RESERVA FEDERAL CORRESPONDIENTE AL AÑO 1944

RESUMEN DE R. CARRANZA PÉREZ

## *Finanzas de Guerra*

Los gastos gubernamentales del año 1944 fueron de 96 billones de dólares, superiores en 6 billones a los del año 1943 y en 87 billones a los de 1939, último año anterior a la guerra. Los gastos de guerra sumaron 91 billones o sea el 94 % del total; en el año 1943 fueron de 85 billones. No debe preverse un crecimiento ulterior en ellos, puesto que las construcciones de nuevos elementos para facilitar la producción están cerca de concluirse y los factores existentes están usándose en su capacidad total. Sólo algunos ítems relacionados con la guerra pueden crecer, tales son: intereses sobre la deuda, devoluciones de impuestos, pensiones a los veteranos, etc.

Las entradas fueron superiores en 10 billones a los gastos y ese excedente se ha agregado al saldo efectivo del Tesoro, que a fines de 1944 sumaba 22 billones. Las entradas en concepto de impuestos, principalmente sobre la renta, aumentaron.

Con respecto a los empréstitos, la política gubernamental desde el comienzo de la guerra ha sido tratar de vender el máximo de títulos a los particulares con el objeto de canalizar en el esfuerzo bélico sus réditos derivados de los desembolsos del gobierno en gastos de guerra. La política tiene dos objetivos: facilitar el financiamiento de la guerra y evi-

tar la presión inflacionaria de los gastos. Durante el año se hicieron tres grandes emisiones; las ventas totalizaron 59 billones. Bajo el plan de ahorros sobre la lista de salarios, 27 millones de personas adquirieron bonos de ahorro por un monto cercano a 500 millones mensuales, o sea un 10 % de los sueldos y salarios.

La deuda pública creció en 62 billones siendo el gran total de 230.630 millones, descompuesto así: 228.891 millones deuda con intereses y 1.739 millones sin intereses (1).

**TOTALES DE DEUDAS**

**En millones de dólares**

| <b>Dbre.</b> | <b>Total deuda directa</b> | <b>Total deuda directa con intereses</b> | <b>Emision. públicas negocia- bles</b> | <b>Emision. públicas no nego- ciables</b> | <b>Emision. especia- les</b> | <b>Emis. sin in- terés</b> | <b>Títulos con intereses totalmente garantidos</b> |
|--------------|----------------------------|--|--|---|------------------------------|----------------------------|--|
| 1941         | 57.938                     | 57.451                                   | 41.562                                 | 8.907                                     | 6.982                        | 487                        | 6.317  |
| 1942         | 108.170                    | 107.308                                  | 76.488                                 | 21.788                                    | 9.032                        | 862                        | 4.283  |
| 1943         | 165.877                    | 164.508                                  | 115.230                                | 36.574                                    | 12.703                       | 1.370                      | 4.225  |
| 1944         | 230.630                    | 228.891                                  | 161.648                                | 50.917                                    | 16.326                       | 1.739                      | 1.470  |

**EMISIONES PUBLICAS NEGOCIABLES**

|                | <b>Total</b> | <b>Letras de tesorería</b> | <b>Certifi- cados de deuda</b> | <b>Notas del Tesoro</b> | <b>Bonos del Tesoro</b> |
|----------------|--------------|----------------------------|--------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Diciembre 1941 | 41.562       | 2.002                      |                                | 5.997                   | 33.367                  |
| Diciembre 1942 | 76.488       | 6.627                      | 10.543                         | 9.863                   | 49.268                  |
| Diciembre 1943 | 115.230      | 13.072                     | 22.843                         | 11.175                  | 67.944                  |
| Diciembre 1944 | 161.648      | 16.428                     | 30.401                         | 23.039                  | 91.585                  |

(1) No figuran los cuadros en la Memoria pero para mayor ilustración se transcriben del Federal Reserve Bulletin-March 1945.

EMISIONES PUBLICAS NO NEGOCIABLES

|                | Total  | Bonos de Ahorro | Adelantos para Impuest. y vales de ahorro |
|----------------|--------|-----------------|---|
| Diciembre 1941 | 8.907  | 6.140           | 2.471                                     |
| „ 1942         | 21.788 | 15.050          | 6.384                                     |
| „ 1943         | 36.574 | 27.363          | 8.586                                     |
| „ 1944         | 50.917 | 40.361          | 9.843                                     |

El aumento neto de las tenencias de títulos gubernamentales por los inversores, excluidos los bancos, fué inferior al monto de los papeles vendidos a los tales tenedores. Algunos los han vendido en el mercado y además hubieron redenciones de títulos de ahorro y vencimientos de algunas emisiones negociables.

En el total, los inversores no bancarios aumentaron sus tenencias en 37 billones; este monto significa el 59 % del aumento en la deuda pública. Los particulares, sociedades comerciales y cuentas personales en trust participaron en dicho aumento con un 40 %; las compañías de seguros, bancos de ahorro mutuo, reparticiones gubernamentales y fondos en trust con un 30 % y las sociedades anónimas no financieras con un 20 %; el remanente se distribuyó entre los gobiernos locales y de estados, corredores y comisionistas de bolsa, inversores extranjeros y asociaciones de ahorros y préstamos.

Los bancos comerciales y los de la Reserva Federal aumentaron sus tenencias de títulos gubernamentales en 25 billones; los primeros en 18 y los segundos en 7 <sup>(2)</sup>. Los bancos

(2) No figuran los cuadros en la Memoria pero para mayor ilustración se transcriben del Federal Reserve Bulletin-March 1945.

**CLASIFICACION POR PROPIETARIOS DE LA DEUDA DIRECTA Y GARANTIDA**

**En millones de dólares**

|                | Total con intereses | Repart. Gu-ber. y fon-dos en trust | Bancos de la R. Fede-ral | Particula-res |
|----------------|---------------------|------------------------------------|--------------------------|---------------|
| Diciembre 1941 | 63.768              | 9.539                              | 2.254                    | 51.975        |
| ” 1942         | 111.591             | 12.250                             | 6.189                    | 93.152        |
| ” 1943         | 168.732             | 16.945                             | 11.543                   | 140.244       |
| ” 1944         | 230.361             | 21.674                             | 18.846                   | 189.841       |

**REPARTICIONES GUBERNAMENTALES Y FONDOS EN TRUST**

|                | Total  | Emisiones especiales | Emisiones públicas |
|----------------|--------|----------------------|--------------------|
| Diciembre 1941 | 9.539  | 6.982                | 2.557              |
| ” 1942         | 12.250 | 9.032                | 3.218              |
| ” 1943         | 16.945 | 12.703               | 4.242              |
| ” 1944         | 21.674 | 16.326               | 5.348              |

**PARTICULARES**

| Mes de Diciembre | Total   | Bancos comerciales | Bancos Ahorro Mutuo | Compañías de Seguro | Otros inversores      |                         |
|------------------|---------|--------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|-------------------------|
|                  |         |                    |                     |                     | Emision. negocia-bles | Emision. no negociables |
| 1941             | 51.975  | 21.788             | 3.700               | 8.200               | 9.800                 | 8.500                   |
| 1942             | 93.152  | 41.373             | 4.559               | 11.300              | 14.800                | 21.100                  |
| 1943             | 140.244 | 59.842             | 6.090               | 11.100              | 23.700                | 35.500                  |
| 1944             | 189.841 | 77.500             | 8.300               | 19.600              | 35.200                | 49.200                  |

comerciales estuvieron excluidos de la suscripción de las emisiones a largo plazo, excepto para montos limitados, proporcionales a sus depósitos a plazo. Las compras sustanciales fueron de Letras del Tesoro en las licitaciones semanales y de títulos en circulación con anterioridad. Las compras hechas por los Bancos de la Reserva lo fueron en el mercado libre y tuvieron como finalidad aportar a los bancos reservas suficientes para adquirir los títulos gubernamentales de que se desprendieron otros inversores y además mantener estables los precios y rendimientos de dichos títulos.

Los rendimientos de las obligaciones gubernamentales fueron firmes y estables durante el año. La tasa de las Letras del Tesoro a 3 meses permaneció en  $3/8$  % y la sobre los Bonos del Tesoro a largo plazo en  $2 \frac{1}{2}$  %.

Las tasas pagadas por el Tesoro en las nuevas emisiones y a distintos plazos se escalonaron entre  $3/8$  % y  $2 \frac{1}{2}$  % (3).

RENDIMIENTOS DE LOS TITULOS

| Año        | Letras a 3 meses | Certific. 9 a 12 meses | Notas 3 a 5 años impondibles | 7 a 9 años, impondibles | 15 o más años impondibles | Largo plazo exento parcialmente |
|------------|------------------|------------------------|------------------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------------|
| 1942 Prom. | 0.326            |                        | 1.13                         | 1.93                    | 2.46                      | 2.09                            |
| 1943 „     | 0.373            | 0.75                   | 1.31                         | 1.96                    | 2.47                      | 1.98                            |
| 1944 „     | 0.375            | 0.79                   | 1.33                         | 1.94                    | 2.48                      | 1.92                            |

*La Economía de Guerra*

Las actividades económicas se han mantenido en el nivel record de 1943. Las acciones militares en Europa y en el Pacífico,

(3) No figuran los cuadros en la Memoria pero para mayor ilustración se transcriben del Federal Reserve Bulletin-March 1945.

intensificadas a fines de 1944, ocasionaron una revisión de la política de ir facilitando la reconversión industrial a la producción civil en la medida que la mano de obra disponible lo permitiera. Se revisaron los planes de producción bélica y se proyectaron sustanciales aumentos en un cierto número de productos para la guerra. Los controles federales fueron ampliados a tal fin y muchas mercaderías volvieron a las listas de racionamiento. La mayor producción para la guerra requería que las mercaderías para los civiles alcanzara el nivel más bajo del período bélico. La escasez de mano de obra fué un factor del déficit en la producción de algunos ítems para la guerra pues la mano de obra adicional requerida era difícil de obtener con la presteza con que iban faltando las reservas.

*Renta nacional y su distribución.* La renta nacional alcanzó a 161 billones, 11 más que en 1943. La renta neta de los propietarios agrícolas y de las sociedades anónimas fué más o menos igual a la del año 1943, de 12 y 10 billones respectivamente; la de las sociedades comerciales no agrícolas, de 12 billones, poco más que en 1943; la compensación a los empleados participó de 10 billones del total en que el año 1944 superó a 1943; los pagos de intereses crecieron como consecuencia de la expansión de la deuda pública.

En 1944 la gente recibió 14 billones más que en 1943 por pagos de rentas; 11 billones correspondieron al incremento de la renta nacional y gran parte de los 3 billones restantes se debieron a un aumento en la contribución del Tesoro como asignación a las personas que dependen de los hombres en servicio.

*Producción, consumo y precios.* La producción nacional alcanzó a 200 billones a los precios corrientes. La guerra y otras actividades públicas absorbieron la mitad, proporción un poco superior a la de 1943. Las ofertas para los civiles aumentaron en algunos componentes pero disminuyeron en otros con el resultado que en el conjunto no hubieron cambios sustanciales.

La fuerza del trabajo, incluyendo los hombres en el ejér-



rito, alcanzó a 63,2 millones en Diciembre. Los servicios de las fuerzas armadas absorbieron una cantidad mayor que el aumento neto en la fuerza de trabajo por cuya causa se notó una declinación moderada en la oferta de mano de obra. A fines de año, 11.9 millones se contaban en los ejércitos de los cuales más de 7 estaban en el exterior o en los servicios de mar. El empleo civil declinó moderadamente como consecuencia de disminuciones en la fabricación de municiones y otras manufacturas que no fueron compensadas con los aumentos en el comercio y servicios. El desempleo se mantuvo por debajo de 1 millón y hacia fines del año era menor de 700 mil.

La producción de fábricas y minas fué del 235 % sobre el promedio 1935-39 e inferior en 4 puntos a 1943; las necesidades bélicas absorbieron cerca de las 2/3 partes de la producción. La producción agrícola aumentó en 1944 y 1/4 de la misma se destinó a las fuerzas armadas y a la exportación bajo la ley de préstamos y arriendos. La producción de ganados se mantuvo en el alto nivel de 1943.

La distribución de productos industriales y agrícolas fué más o menos igual a 1943 y el transporte interno fué creciendo en algunos renglones. El transporte marítimo creció como consecuencia de la reducción en las pérdidas y el gran volumen de las nuevas construcciones, pero siendo mayores las necesidades de las fuerzas armadas, los barcos disponibles para exportaciones comerciales e importaciones de productos para los civiles continuaron escasos con respecto a la demanda. La menor importación de aquellos fué compensada con una mayor producción nacional en sustitutos y sintéticos tales como caucho, aceites vegetales y rayón, por cuyo motivo el consumo civil se mantuvo en el nivel de 1943. El promedio de consumo de alimentos por persona fué algo mayor que en 1943 y el 4 % más alto que en 1939.

Estas condiciones de la producción unidas a los controles

gubernamentales sobre materiales, rentas y precios y a la disposición de la gente de ahorrar más que gastar influyó para que el alza de precios fuera el menor de todos los años de guerra, puesto que, en porcentajes, para los precios al por mayor y el costo de la vida, el alza fué sólo del 2 %; los precios al por menor de ropas y artículos para el hogar subieron entre el 6 y el 12 % y los valores de las tierras urbanas y rurales crecieron considerablemente en el año.

*Los ahorros y la acumulación de activos líquidos.* Como consecuencia del desarrollo de los gastos públicos superiores a las entradas por impuestos los particulares y sociedades han acumulado grandes cantidades de ahorro durante la guerra alcanzando en 1944 los ahorros netos de los primeros a cerca de 40 billones excediendo el nivel de los años anteriores. Los ahorros netos de las empresas se han mantenido en altos niveles agregándose las acumulaciones por depreciación y otras reservas que no han podido gastarse debido a las condiciones imuestas por la guerra.

La mayor parte de los ahorros se han colocado en tres tipos de activos líquidos: títulos del gobierno federal, depósitos bancarios y dinero efectivo. Los particulares han duplicado sus activos líquidos desde 1942 alcanzando a 130 billones y las empresas comerciales y sociedades anónimas que también han visto duplicadas sus tenencias, contaban con 64 billones a fines de 1944. El total de activos líquidos a fines de 1944 suman 194 billones arrojando una diferencia de 106 billones más con respecto a 1941.

La distribución por categoría de inversores y activos en 1944, de acuerdo al gráfico acompañado, es la siguiente en cifras redondas: 84 billones en depósitos y dinero y 46 billones en títulos; sociedades no anónimas, 10 y 7 billones respectivamente y sociedades anónimas 25,5 y 21,5 en cada inversión.

La preferencia por los depósitos a plazo y títulos guber-

namentales se ha ido acentuando pues en 1942 se invirtieron en tales activos el 57 % del aumento en los ahorros; en 1943 el 60 % y en 1944 el 73 %.

Aunque la voluntad de ahorrar se ha puesto de manifiesto durante la guerra, retardando la tendencia inflacionaria, no será suficiente para vencer a la inflación en la post guerra si esa voluntad cesa. También depende mucho de la duración de la guerra y de las acumulaciones derivadas de los gastos gubernamentales no compensados con impuestos. El crecimiento acelerado y la excesiva acumulación de activos líquidos puede inducir a la gente a comprar mercaderías y servicios en tiempos en que la oferta no fuera lo suficientemente amplia y, como réplica, afectarse seriamente la estructura de los precios. Por otra parte la tenencia de esos activos puede servir como barrera a la deflación animando a la gente a gastar totalmente sus réditos en los años posteriores a la reconversión total, pero, por otro lado, la tenencia de substanciales montos de activos líquidos puede volverse habitual y de este modo influir en la desanimación a gastar.

### *Evolución bancaria y del crédito*

La evolución bancaria continuó siendo dominada por la necesidad de financiar la guerra, debiendo los Bancos de la Reserva Federal y los comerciales absorber el 41 % del aumento de la deuda pública correspondiente a 1944, proporción ligeramente menor que en 1943.

Los depósitos y dineros en circulación llegaron a 151 billones, anotándose un aumento de 28 billones sobre 1943, siendo la tasa de crecimiento igual en ambos años. La mayor proporción del aumento correspondió a los particulares, notándose igualmente que el mayor crecimiento en los depósitos lo fué en los a plazo.

Los créditos extendidos por el Sistema de la Reserva Federal alcanzaron a 7,5 billones registrándose en el año una reanimación de los descuentos y adelantos a los bancos miembros luego de una década de poco uso de esos medios. Los créditos extendidos lo fueron en su mayor parte por compras de títulos gubernamentales y se destinaron a compensar los retiros de dinero introducido a la circulación que sumaron 5 billones, a aumentar el crédito anulado por el drenaje de oro calculado en más de 1 billón y a aumentar los saldos de reservas de los bancos miembros en 1 billón y medio.

*Crecimiento de los depósitos bancarios, su carácter y propietarios.* Los depósitos crecieron 23 billones llegando a 127 billones; casi la mitad del crecimiento, 10 billones, lo fué en los depósitos del gobierno.

DEPOSITOS Y MONEDAS

En billones de dólares

| Clases de depósitos        | Total a fines de año |      |      |      | Aumento durante el año |      |      |
|----------------------------|----------------------|------|------|------|------------------------|------|------|
|                            | 1941                 | 1942 | 1943 | 1944 | 1942                   | 1943 | 1944 |
| Total depósitos y moneda   | 78                   | 100  | 123  | 151  | 21                     | 23   | 28   |
| Total depósitos            | 69                   | 86   | 104  | 127  | 17                     | 18   | 23   |
| Detalle depósitos          |                      |      |      |      |                        |      |      |
| a la vista                 | 39                   | 49   | 61   | 67   | 10                     | 12   | 6    |
| a plazos y de ahorros      | 28                   | 28   | 33   | 40   | 1                      | 4    | 7    |
| del gobierno               | 2                    | 8    | 10   | 21   | 7                      | 2    | 10   |
| Moneda fuera de los bancos | 10                   | 14   | 19   | 24   | 4                      | 5    | 5    |

Del remanente de 13 billones en el crecimiento, 7 lo fueron en los depósitos a plazo. Desde 1943 tales depósitos están creciendo a más de medio billón por mes. Los 6 billones de crecimiento en los depósitos a la vista implican un retroceso en su tasa de crecimiento, debido en parte a la distribución en el tiempo de las emisiones de títulos, aunque también, probablemente, pueden indicar que sus montos son adecuados para todas las necesidades actuales y previsibles.

*Expansión monetaria.* La moneda en circulación llegó a 25.3 billones, registrándose un aumento de 4.9 billones, igual a 1943, y no fué mayor debido a las tres emisiones de empréstitos efectuadas en 1944. El aumento afectó principalmente a la moneda en manos del público que llegó a 23.5 billones, mientras los encajes efectivos en los bancos experimentaron un ligero aumento en el año.

Una proporción creciente de billetes de denominaciones intermedias fué a la circulación. Entre los de denominaciones de 50 dólares o mayores, los de 100 dólares ocuparon el primer lugar tomando 1/4 del aumento; los de 50 le siguieron en orden; los de 10 y 20 dólares aumentaron en 2.3 billones, pero su tasa de crecimiento sufrió un retardo y fué la menor desde 1940; los de grandes denominaciones como 5 o 10 mil dólares continuaron en los niveles de preguerra y los billetes de 5 y monedas crecieron en 400 millones.

*Crecimiento y composición de la cartera de títulos gubernamentales.* Las tenencias de títulos gubernamentales de los bancos comerciales aumentaron durante el año en 18 billones, sumando al final 78 billones.

Siguió en efectividad la política del Tesoro de mantener alta la liquidez del sistema bancario y limitar el crecimiento de sus utilidades derivadas de la deuda pública, circunscribiendo las adquisiciones bancarias a los títulos de corto y medio plazo. El 90 % de la cartera corresponde a títulos que vencen dentro de 10 años, siendo las obligaciones que vencen en-

TENDENCIAS DE TITULOS DEL GOBIERNO EN LOS BANCOS  
COMERCIALES

En billones de dólares

| Tipo de emisión                                     | Total a fin de año |      |      | Cambio durante el año |        |        |
|---|--------------------|------|------|-----------------------|--------|--------|
|   | 1942               | 1943 | 1944 | 1941                  | 1942   | 1943   |
| Total de los Bancos que han informado al Tesoro     | 38.8               | 55.5 | 72.0 | + 18.2                | + 16.8 | + 16.5 |
| Detalle   |                    |      |      |                       |        |        |
| Letras del Tes. (4)                                 | 4.5                | 4.7  | 4.1  | + 3.5                 | + 0.2  | - 0.6  |
| Certif. de deuda (5)                                | 6.5                | 12.7 | 15.0 | + 6.5                 | + 6.2  | + 2.3  |
| Notas del Tes. (6)                                  | 5.7                | 7.4  | 15.4 | + 2.4                 | + 1.7  | + 8.0  |
| Bonos del Tesoro                                    | 19.4               | 28.3 | 36.5 | + 7.3                 | + 8.8  | + 8.2  |
| Emis. garantidas                                    | 2.7                | 2.5  | 1.0  | - 1.5                 | - 0.2  | - 1.5  |
| Totales estimados para todos los bancos comerciales | 41.4               | 59.8 | 77.5 | + 19.6                | + 18.5 | + 17.7 |
| Detalle Bon. del Tes.                               |                    |      |      |                       |        |        |
| que vencen dentro de 5 años                         | 2.6                | 5.0  | 4.8  |                       |        |        |
| que vencen dentro de 5-10 años                      | 9.4                | 15.6 | 24.4 |                       |        |        |
| que vencen dentro de 10-20 años                     | 6.2                | 6.1  | 5.4  |                       |        |        |
| que vencen después de 20 años                       | 1.3                | 1.5  | 1.9  |                       |        |        |

(4) Las letras del Tesoro tienen un máximo de vencimiento al 29-3-45

(5) Los certificados de deuda tienen un máximo de vencimiento al 1-12-45.

(6) Las notas del Tesoro tienen un máximo de vencimiento al 15-9-48.

(\* ) Las llamadas no pertenecen al cuadro de la Memoria, sino que son aclaraciones tomadas del Federal Reserve Bulletin. Febrero 1945. Pág. 163.

tre 5 y 10 años las más adquiridas pues representan más de la mitad del aumento del año en revista, por cuyo motivo, el vencimiento promedio de las obligaciones agregadas, es de mayor duración que en 1943.

*Crecimiento en los préstamos bancarios.* El total de préstamos de los bancos comerciales creció en 2.5 billones. Una parte substancial de este aumento lo fué en préstamos para comprar y mantener títulos gubernamentales y sus variaciones estuvieron conectadas con las emisiones hechas en el año. Los préstamos comerciales de los bancos miembros tuvieron sus alternativas en el año pero al final su monto de 7.5 billones fué más o menos igual al del año anterior. Disminuyeron los préstamos con finalidades bélicas y aumentaron los que no tenían esos propósitos invirtiéndose la tendencia de los años precedentes.

*Posiciones de reservas y empréstitos.* La declinación de las reservas excedentes en los bancos miembros que había progresado desde 1940 cesó virtualmente en los comienzos de 1944 y las fluctuaciones fueron mayores en respuesta a las fases cambiantes del programa de financiamiento de la guerra y como consecuencia de las transferencias de los depósitos contra los cuales hay que mantener reservas a los exentos de esa obligación (Cuentas de préstamos de guerra del Tesoro). Las reservas adicionales como igualmente los fondos para hacer frente al aumento de moneda en manos del público y a las pérdidas de oro fueron provistas a través del crédito de los Bancos de la Reserva.

La mayor parte de las reservas excedentes correspondió a los bancos no situados en los centros principales; los de éstos mantuvieron las reservas muy ajustadas a los porcentajes requeridos maniobrando a tal fin con la venta de Letras del Tesoro y descuentos. La modalidad de adquirir efectivo por medio de descuentos y adelantos, que llegó al monto de 600 millones no alcanzado desde 1933, pudo ha-

ber sido dictada por las disposiciones de la ley de impuestos a los provechos excesivos, la cual permite el cómputo de la mitad de tales descuentos y adelantos como capital-base para los provechos eximidos del impuesto.

*Proporción de Reserva de los Bancos de la Reserva.* Como consecuencia del aumento de sus obligaciones en billetes y una declinación de las tenencias de certificados oro, el porcentaje de reserva frente a todas las obligaciones continuó declinando desde el 91 % en 1941 al 49 % a fines de 1944. Si tal curso continúa, a fines de 1945 se habrá llegado al mínimo prescripto por la ley. Estos mínimos son: el 40 % en certificados oro frente a los billetes y el 35 % en certificados oro o moneda legal contra los depósitos. En previsión de esa perspectiva el Consejo de Gobernadores ha pedido al Congreso que los porcentajes sean reducidos a uno único del 25 % contra ambas clases de obligaciones y que se modifique la ley permitiendo en forma permanente computar los títulos gubernamentales poseídos por los Bancos de la Reserva Federal como garantía colateral de billetes y depósitos (7).

*Crédito de Consumo.* Producto de la acción combinada de mayores réditos netos del público, de las restricciones en las compras a plazo impuestas por la "Regulation W" y la marcada escasez de los bienes durables de uso ha sido el desarrollo decreciente del monto del crédito de consumo pendiente de pago que se ha reducido casi en un 50 % permaneciendo muy cerca de los 5 billones, cifra más o menos igual a la de 1935.

*Reglamentación V. Préstamos a la Industria.* Los préstamos de guerra garantizados por los Ministerios de Guerra, Marina y la Comisión Marítima para la producción bélica

---

(7) En el apéndice de la memoria se transcribe la presentación del Consejo a la Comisión de Bancos y Monedas, con las razones aducidas.



se mantuvieron en la mayor parte del año en 2 billones de-  
clinando a 1 billón y  $3/4$  a fines del mismo.

El 18 de agosto de 1944 se dictó la ley de Liquidación de Contratos y el Director respectivo emitió la Reglamentación I prescribiendo las directivas y procedimientos a seguir en el otorgamiento de las garantías en los préstamos de liquidación por intermedio de los Bancos de la Reserva Federal. Tales préstamos de terminación, conocidos como "Préstamos T" lo son con el propósito de habilitar a los contratistas de material de guerra para hacer uso de los fondos invertidos en la producción pendiente de liquidación.

Desde el comienzo de los Préstamos V, en abril de 1942, hasta fines de diciembre de 1944, fueron autorizadas 7.434 operaciones por un total de 9.310 millones. Los préstamos pendientes de pago a fines de 1944 sumaban 1.736 millones.

#### *Comercio y Finanza Internacionales*

El comercio exterior y los cambios en la posición financiera internacional de los Estados Unidos de Norte América han continuado siendo el reflejo del esfuerzo bélico cumplido por el país. El total de las mercaderías exportadas y el excedente de la balanza comercial han sido los mayores que se recuerdan. Las exportaciones sumaron 14.2 billones (excluyendo los embarques para sus fuerzas armadas en el exterior) y las importaciones 3.9 billones. Del total referido, 11.3 billones fueron exportados bajo la ley de préstamos y arriendos por cuyo motivo su comercio en base a pago en efectivo acusó un déficit de 960 millones. Hubieron también fuertes pagos al extranjero por gastos del gobierno y tropas norteamericanas.

Los saldos extranjeros habilitaron a sus titulares a hacer substanciales compras de oro que sumaron 1.319 millones, bajando el stock del país a 20.619 millones. Al mismo

tiempo pudieron aumentar sus saldos en dólares. La mayor parte del metal adquirido fué exportado pues el oro bajo depósito regular en el país por cuenta extranjera aumentó sólo 460 millones llegando a 3.937 millones. Los fondos bancarios extranjeros en los Estados Unidos aumentaron en 116 millones llegando en su monto a la cifra de 5.271 millones, de cuyo total 3.010 millones estaban en cuentas de gobiernos y bancos centrales.

El total estimado de las reservas de oro y dólares de los otros países a fines del año bajo revista sumaba 17.5 billones, comparado con 7 u 8 billones del año 1928, inmediato anterior a la caída del patrón oro. Si la posición de los países extranjeros fuera más fortalecida con la adopción de los acuerdos de Bretton Woods habría nuevas razones para esperar mayor estabilidad, orden y libertad en las relaciones internacionales de cambios.

### *Operaciones y estructuras bancarias*

*Utilidades.* Los activos productores de intereses del sistema bancario, aumentaron alrededor del 23 % en 1944, en comparación de aumentos del 24 y 28 % en 1943 y 1942 respectivamente. A fines del año en revista dichos activos totalizaban 120 billones, cuyas 3/4 partes estaban invertidos en títulos gubernamentales (8). El aumento en el total de los activos compensó con exceso los bajos rendimientos de los títulos registrándose utilidades mayores. Los incrementos relativos en los provechos netos, a la inversa de 1943, fueron mayores en los bancos situados fuera de las ciudades centrales de reserva.

*Cuentas de capital.* Las cuentas de capital de los bancos miembros aumentaron en 493 millones contra un aumento

(8) No figuran los cuadros en la Memoria, pero para mayor ilustración se transcriben del Federal Reserve Bulletin. March 1945.

ACTIVOS PRODUCTORES DE INTERESES AL 30 DE JUNIO. —  
BANCOS COMERCIALES ASEGURADOS

En billones de dólares

|  | 1940   | 1941   | 1942   | 1943   | 1944   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Total Prést. e Invers.                             | 39.830 | 46.186 | 52.642 | 75.210 | 93.936 |
| Préstamos  | 17.011 | 19.909 | 19.920 | 17.390 | 20.729 |
| Obligaciones directas del<br>Gobierno de EE. UU.   | 12.530 | 15.290 | 23.060 | 48.873 | 66.122 |
| Oblig. garantidas por el<br>Gobierno de EE. UU.    | 3.370  | 4.080  | 2.874  | 2.661  | 963    |
| Oblig. de los Estados y<br>otras subdiv. políticas | 3.482  | 3.551  | 3.493  | 3.440  | 3.393  |
| Otros  | 3.436  | 3.356  | 3.295  | 2.907  | 2.730  |
| <b>En porcentajes</b>                              |        |        |        |        |        |
| Total prést. e invers.                             | 100    | 100    | 100    | 100    | 100    |
| Préstamos  | 42.8   | 43.1   | 37.8   | 23.1   | 22.1   |
| Invers. tít. públicos                              | 48.6   | 49.6   | 55.9   | 73.0   | 75.—   |
| En otros   | 8.6    | 7.3    | 6.3    | 3.9    | 2.9    |

de 374 millones en 1943. El aumento se originó en su mayor parte en los saldos de utilidades remanentes luego de los pagos de los dividendos.

El aumento de las cuentas de capital no ha sido correlativo con el crecimiento de los depósitos, aún cuando el mayor crecimiento de las obligaciones ha sido acompañado por tenencias crecientes de títulos gubernamentales.

## LOS PROBLEMAS ECONOMICOS DE AMERICA LATINA

A propósito del libro *Economic Problems of Latin America*.  
Editado por Seymour E. Harris. — Mc Graw Hill. —  
New York, 1944.

J. Prados Arrarte en el prólogo a su excelente libro sobre el control de cambios en la Argentina, sostiene que “el antihistoricismo de la escuela clásica se ha manifestado como una rémora, por analizar la situación con supuestos alejados de la realidad” por lo cual “debemos partir, en consecuencia, del estado actual de cosas, de las posibilidades que se manifiestan y de las complicaciones que deben introducirse en las premisas del análisis liberal tradicional”.

Esto es exactamente lo que, a nuestro entender, tiene que hacerse hoy si queremos edificar sobre cimiento sólido en la post-guerra sin merecer las burlas con que economistas, como Stephen Leacock y G. D. H. Cole, entre otros, tratan a aquellos “pontífices” que en todo tiempo han elucubrado aéreas teorías y soluciones utópicas con un total desapego de la realidad.

Y bien: para volver los ojos a la tierra, nada más adecuado que leer “*Economic Problems of Latin America*”, donde “*South America*” no es estudiada como tal, vale decir a la manera de un remoto país al cual puede imputarse toda suerte de extravagantes instituciones y particularidades, sino como lo que es: un conjunto de repúblicas que mu-

cho llevan recorrido en el camino de su organización y que tienen personalidad bien acusada.

Los autores que escriben este libro nos conocen sin duda y sus opiniones tienen el máximo interés desde que nos ayudan a informarnos mejor sobre nosotros mismos mediante el cotejo de conclusiones de carácter científico debidas a observadores extraños, con las nuestras propias. Ellas privan de unilateralidad a nuestros juzgamientos si resultan coincidentes con los ajenos. Y en caso contrario puede inducirnos la controversia a que nos estudiemos con mayor atención, sea para rebatir las apreciaciones foráneas, sea para confirmarlas.

Entremos pues a comentar "Economic Problems of Latin America".

Cuando una obra científica se debe a más de una pluma, trátese de trabajo realizado por "staff" o dividido mediante la asignación de una parte a cada autor, el análisis de su mérito se dirige inevitablemente a establecer, en primer término, si en el conjunto es posible señalar contradicciones y falta de unidad. En ciertos casos lo que pudo ser ensamblaje perfecto no pasa de mera yuxtaposición y a veces, aunque la tarea no aparezca materialmente subdividida se advierte donde comienzan y terminan los aportes individuales.

Este libro se ha escrito encomendando a cada uno de los colaboradores el estudio de los aspectos en que su especialización podía brindar mejores resultados. La primera parte, debida a Seymour E. Harris, contiene la apreciación de conjunto a través del planteamiento de algunas cuestiones económicas fundamentales, comunes a toda Latinoamérica. La segunda, entrando más profundamente en el tema, revisa —sin discriminación de países— problemas económicos especiales de Latino América, sus cuestiones de guerra y post-guerra, su sistema bancario, su política fiscal y financiera, la estabilización de precios, los cambios en relación con los precios y la política comercial interamericana, en sendos capítulos debidos a Waring,

Wheeler, Triffin, Wallich, Harris y Chalmers. La tercera parte se compone de estudios especiales sobre Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, Haití, Méjico, Paraguay y Venezuela.

En todo momento se advierte unidad de criterio entre los diversos autores sobre los puntos centrales que podrían ser objeto de controversia lo que haría pensar —de no estar el libro integrado por aportes perfectamente individualizados— que fué escrito por una sola persona. No se crea sin embargo que tal identidad obedece a la gravitación de Harris. Pues, a poco que se adentre uno en el análisis, echará de ver que esa similitud de apreciaciones y conclusiones deriva, no de sujeción a directivas impuestas, sino de libre examen y análisis objetivo de los hechos. Bueno será entonces que, una vez apuntada esta característica del libro, nos dediquemos a estudiarlo primero en general y después en función de aquello que más nos interesa en él: lo relativo a nuestro país.

Harris sostiene que hay dos problemas centrales cuya resolución importa a todas las repúblicas latinoamericanas: el equilibrio internacional es el primero; los ahorros y la inflación el segundo. Todos ellos se vinculan a la política fiscal, monetaria, presupuestaria, etc.

En relación con el primero expresa Harris: “nuestros vecinos del sud son víctimas de fuerzas internacionales” (pág. 3) y por lo que toca al segundo afirma que la inflación existe en cada uno y en todos los países de América Latina. ¿Son ciertas ambas aseveraciones? Veamos el fundamento de cada una.

Dícese que dependemos en grado considerable de las economías foráneas desde que el rédito nacional está determinado en gran parte por las exportaciones e importaciones. Y, porque comparando en cada país el producto de las exportaciones con el monto de los ahorros e inversiones domésticas, se echa de ver que estos últimos factores son de escasa importancia

con respecto al primero; añádese que, a su vez, las inversiones dependen considerablemente de la financiación extranjera la cual, por su parte, está determinada por consideraciones de cambio.

Harris contrapone a este panorama el que ofrecen países más antiguos y evolucionados, donde una posición adversa de la balanza comercial no reviste la gravedad que, en análogo caso, es dable observar en las naciones latinoamericanas. En Inglaterra, Estados Unidos y Alemania las fluctuaciones de la inversión señalan, por sobre toda otra cosa, el trazado de la curva cíclica, según Harris.

No obstante hacer excepción con nuestro país, cuya economía reconoce que está diversificada entre agricultura e industrias manufactureras, expresando que la absorción de sus exportaciones no es de tan vital importancia como para otros menos industrializados, siempre reputa de trascendencia para nosotros un evento de la naturaleza del que aludimos.

Advirtamos que al señalar Harris esta característica a que venimos refiriéndonos: la de la dependencia de las economías latino americanas con respecto a otras y puntualizar que ello no ocurre en naciones como las nombradas antes; al decir que somos víctimas de fuerzas internacionales y que nuestra inversión depende del extranjero; al compararnos con otros países en los cuales, según dice, lo puramente interno es tanto o más influyente que los factores extranacionales, implícitamente sostiene que es más ventajosa y sólida la posición de aquel país que debe las fluctuaciones de su actividad económica más a determinantes "endógenos" (saving e investment, para usar la terminología de Haberler), que a los "exógenos". No es que Harris diga que en la primera categoría de países se eliminan por completo las alternativas cíclicas. No, simplemente estima que en ellos la influencia de fuerzas externas se hace sentir menos en virtud de ser ponderable la de factores de otra especie: los internos.

Sin embargo el ejemplo puesto por Harris no es muy apto. Al decir que “cuando el comercio de exportación de Gran Bretaña sufre un revés no hay duda sobre lo que sucede a la economía británica” y agregar “pero el comercio de exportación de Gran Bretaña comparte con la inversión el papel de las variables independientes importantes” olvida que, hasta en publicaciones corrientes se ha calificado la actual situación de Gran Bretaña, con estas palabras: “Export or die”. Signifícase así la gran trascendencia que para la isla tiene la reconstitución de su intercambio comercial de anteguerra y he aquí algunas razones que abonan la tesis: a) necesidad de importar géneros alimenticios de los que solo una mínima parte allí se producen; b) pérdida de mercados extranjeros, por causa de las necesidades bélicas que debían satisfacerse, lo que vedaba la exportación; c) liquidación de las inversiones británicas en el extranjero para el pago de las importaciones; d) situación de país deudor en que actualmente se encuentra Inglaterra. Todo ello hace imprescindible para Gran Bretaña la exportación de mercancías, con cuyo producto podrá entonces pagar sus importaciones.

Creemos pues que el cuadro no es tan exacto y por ende, que la vulnerabilidad que atribuye Harris a Latinoamérica como consecuencia del hecho innegable de su dependencia con respecto a otras naciones, es compartida por muchas que no son latino americanas precisamente.

No se entienda por otra parte que esta situación deba remediarse con políticas autárquicas. Al contrario: hemos asistido al derrumbe de ese punto de vista en los años que corren y buena cuenta de la arimadversión con que se lo mira dan los ensayos de Dumbarton Oaks, Bretton Woods, Palm Springs, San Francisco, etc. Si los países del mundo han de reconstituirse de la enfermedad que los aquejó, no será, seguramente, poniéndose a sí mismos en cuarentena —a cuyo tratamiento debieron en gran parte la dolencia— sino mediante la co-



municación que es natural esperar se produzca entre naciones animadas por los mismos ideales.

Y si la vulnerabilidad económica es el precio inevitable del convivir, págueselo sin vacilar que siempre será preferible el aislamiento, el cual, por otra parte, no constituye garantía contra la producción de alternativas cíclicas adversas y sólo se justifica cuando es forzoso adoptarlo como respuesta a un enemigo que lo practica. Añádase por otra parte que en mayor o menor grado, siempre será posible encontrar paliativos para situaciones de apremio dentro de un clima de cooperación internacional a través de organismos que, como el ideado por Keynes tengan por misión, entre otras, la de atenuar y prevenir dichas situaciones. Esto sin olvidar, por cierto, las medidas de política interna a las que siempre se recurrirá.

Abandonemos entonces de una buena vez como criterio rector de soluciones el del aislamiento y no adoptemos políticas exclusiva y puramente nacionales a fin de superar dificultades. Ellas solas son insuficientes muchas veces y otras producen efectos contrarios a los deseados si se descuida el panorama mundial.

Estas reflexiones nos son sugeridas por algunos pasajes del libro que estamos reseñando. A propósito de las posibilidades de una reducción de la demanda de productos latinoamericanos en la post-guerra y de las medidas correctivas que podrían tomarse, examina Harris la hipótesis de depreciación de las monedas nacionales. Ella puede desecharse como lo dice Triffin en el Cap. IV desde que según todas las posibilidades sería imitada por los demás países y porque sus efectos serían diferentes para cada uno de los géneros exportables por cada uno de ellos.

Y agrega Harris, muy exactamente por cierto, que, a pesar de que la Argentina es gran productora de trigo, una depreciación no la beneficiaría dada la inelasticidad de la demanda de este producto.

Con referencia a la necesidad de estabilizar la situación actual, de evidente inflación, debida a 1) grandes exportaciones, 2) entrada de capitales y 3) difíciles o imposibles importaciones, y para evitar que se acentúe, examina Harris las diferentes medidas particulares que cada país podría tomar, poniendo especial énfasis en las posibilidades de una apreciación de la moneda. Y al respecto nos dice que ella por lo general se ha permitido sólo cuando una suba en el precio foráneo del producto exportable ha acompañado a la reducción del precio doméstico. “El exportador latino americano está así protegido: obtiene menos pesos por dólar pero obtiene más dólares por unidad de producto”. En suma, recibe los mismos pesos que antes. El efecto deflacionario es pues muy discutible.

Como se ve, la discusión versa sobre medidas y políticas particulares cuya eficacia, sean ejercitadas aisladamente, sean en unión con otras, no ha pasado todavía en autoridad de cosa juzgada.

No se echan bases que puedan servir para solucionar nuestros problemas dentro de un marco más amplio que el nacional.

No se aventura siquiera la hipótesis de que —aunando pensamiento y actividad— puedan todos los países proveer a sus particulares requerimientos a base de acuerdos o convenciones que evidencien la concreta voluntad de coordinar esfuerzos para la obtención de una estabilidad que todos desean. Harris da quizá, de esta manera, por aceptado que en la postguerra cada uno seguirá campando por sus respetos.

El segundo mal que nos aqueja —se dice— es la inflación.

Advirtamos que Harris si bien no dice que Latinoamérica la padezca en grado patológico, señala que, en general, ha alcanzado un alto nivel con relación a EE. UU.

El autor, que no ignora que todos los países del mundo la sufren hoy, estudia las características que el fenómeno alcanza entre nosotros.

Su examen es, por otra parte, impecable: la atribuye a la drástica reducción de importaciones, a la limitada elasticidad de la oferta doméstica, al escaso uso de medidas restrictivas de la demanda, por ejemplo racionamiento, al funcionamiento poco eficaz de los sistemas de contralor de precios, a la afluencia de monedas extranjeras y oro, a la inflexibilidad de los sistemas impositivos, a las dificultades en el transporte, a la elevación de las tasas de interés (excepción hecha de nuestro país): por falta de seguridad en la inversión y por escasez de oferta en el mercado de capitales, circunstancia que determina a los gobiernos e industriales a recurrir al crédito bancario.

Unese a lo dicho que el capital extranjero que busca invertirse —y no, simplemente refugiarse— exige buena remuneración y que suele ser difícil obtener el cambio necesario para financiar tales empréstitos. Predícese que en lo futuro las inversiones del exterior no han de aumentar considerablemente y que se harán bajo contralor de los gobiernos respectivos.

Se observa que el recurso al crédito bancario por los gobiernos y empresas —motivado por la escasez de ahorro— crea nueva oferta monetaria que cada vez eleva más los precios y las tasas, lo que a su vez determina nuevas subas de precios máxime si advertimos que esas cantidades adicionales de poder de compra no tienen por efecto hacer funcionar recursos inactivos sino que solo elevan el precio de los existentes. El alza de precios es pues rápida y se traduce en ahorro forzoso desde que la puja por factores de producción es activa. Señálase a este respecto que la desocupación no es problema grave en Latinoamérica. La verdad es que la mayor parte de las apreciaciones que preceden son exactas en tanto se consideren como una formulación muy general de lo que pasa en las Repúblicas Latinoamericanas y ellas revelan un conocimiento adecuado del conjunto.

¿Qué haremos una vez desaparecidos —en gran parte al menos— los problemas inmediatos suscitados por la guerra?

¿Qué lineamientos ha de seguir nuestra reconversión? O mejor dicho ¿cuáles serán los nuevos problemas y cuáles sus soluciones?

Harris, fiel a su punto de vista sobre nuestra dependencia del extranjero considera que, en último término, la mejor respuesta a la situación que creará la deficiente demanda una vez que vuelvan a funcionar en todo el mundo las zonas de producción hoy inactivas, la constituye la prosperidad de los países compradores de los nuestros y la liberalidad de su política comercial.

Dijimos antes que es nuestra convicción que no somos únicos dueños de la sensibilidad extrema que se nos atribuye con relación al extranjero y citamos algún ejemplo en apoyo de ese aserto.

Ahora, haciendo uso de un símil, diremos que nuestra posición no es equiparable a la del oferente en régimen de concurrencia pura —que no puede influenciar el mercado y debe aceptar lo que éste le depare sin discusión—, sino más bien a la del productor que actúa en concurrencia imperfecta quien tiene imperio sobre alguno de los factores que forman su precio e intenta gobernar —aunque indirectamente— al que se le escapa, vale decir, a la demanda. Más bien en esa situación, en la que también cada uno atiende a las acciones del otro para orientar su política nos encontraríamos los latinoamericanos. E, inútil es decirlo que, de ser así, no habría para nosotros una inexorable fatalidad a la que hayamos de conformarnos sin recurso.

En el tercer artículo, suscripto por L. A. Wheeler se estudia, al hablar de los problemas agrícolas, la situación del trigo argentino en la post-guerra.

Examinase la repercusión que la política seguida desde hace varios años por nuestro gobierno puede tener en el futuro *inmediato* posterior a la terminación de la guerra y en uno

*más lejano*, cuando las fuentes de producción extranjeras comiencen de nuevo a andar a plena marea.

Es notorio que el hecho de que la República Argentina haya mantenido el poder de compra de la clase agrícola, mediante la adquisición de cosechas y el establecimiento de precios mínimos para el grano, no reconoció como objetivo el de proveer a la satisfacción de las necesidades que se harán sentir agudamente en todo el mundo al terminar las hostilidades.

Este gasto público (deficitario por cierto) se propuso evitar el trastorno cíclico que para una economía prevalentemente agrícola como era (y que ya quizá no es) la nuestra hubiera significado abandonar a su suerte a los agricultores. Esta política presenta hoy —como dice Wheeler— dos caras, la una ventajosa, la otra no.

Es hoy ventajosa por cuanto nos permite proporcionar a los países que necesitan el cereal con urgencia, una substancial cantidad que podemos exportar, precisamente por haber habilitado a los agricultores para no abandonar sus cultivos mediante la política de precios mínimos.

Será desventajosa en el futuro porque, a medida que se vuelvan a erguir los antiguos productores y compitan de nuevo con nosotros, aumentarán los excedentes invendibles. Wheeler señala sin embargo que el convenio celebrado por la Argentina en 1942 con Australia, Canadá, Estados Unidos e Inglaterra sobre cuotas de exportación puede atemperar la depresión mediata.

A nuestro juicio, sin embargo, la solución radicaría no solo en celebrar acuerdos sino también en adoptar una política restrictiva de áreas cultivadas.

Si nos decidimos a restringir cultivos exclusivamente —y siendo nuestro país uno de los cuatro grandes productores— correremos el riesgo de hacer subir el precio del trigo para los otros países exportadores que se beneficiarán con la maniobra,

y determinaremos una inútil contracción y sacrificio en el nuestro.

En cambio si un acuerdo sobre cuotas no es seguido por una política de reducción —que para el caso no sería otra que la de no adoptar ninguna y dejar oscilar el precio hacia abajo— siempre tendremos el problema de los excedentes.

Por ello es que reputamos provechoso tomar ambas medidas a la vez, o sea, celebrar convenios y cesar de intervenir en el precio del cereal.

Hay varios argumentos que abonan esta posición. En primer lugar y todos lo reconocen, la República Argentina ya no es exclusivamente un granero y su industrialización se mueve a grandes pasos. Nuestra economía ha dejado de ser unilatera y se ha diversificado.

En segundo término, los gastos de adquisición de cosechas, soportados mediante el margen de cambios como antes o mediante el crédito bancario como ahora, constituyen un gravamen que instituido en beneficio de una clase lo pagan hoy las generaciones presentes al verse reducidas al “ahorro forzoso” y mañana futuras que habrán de abonar con crecidos impuestos esa carga. Y esto no es justo.

En tercer término lo que se pierda por los agricultores marginales —de producción antieconómica— lo ganará el consumidor que verá aumentada su “renta”.

En cuarto lugar, los gastos de compra de cosechas, inflatorios como es sabido, importarán tanto como abonar subsidios a los productores. Y si su finalidad es la de mantener poder de compra tanto da proporcionar a éstos directamente la ayuda con el subsidio, como hacérsela llegar indirectamente mediante precios mínimos. Más provechoso será entonces evitar los excedentes en lugar de convertirlos en condición de la ayuda.

Por otra parte, y forzando el desplazamiento de los productores cerealistas marginales hacia actividades más remunerativas, se acelerará la industrialización de nuestra tierra.

Además, en lo referente al ciclo adverso que una mala cosecha acarrea, no debe olvidarse que contamos con institutos reguladores del crédito y de la moneda que pueden perfectamente ayudarnos a sobrellevar una mala temporada, sin mencionar las medidas de política financiera que el Estado pueda tomar en cada caso.

Tales pues algunas de las razones que nos inducen a afirmar que sería beneficioso para nuestra economía eliminar de ese modo los excedentes en vista de que las perspectivas de su colocación se dificultarán a medida que se aleje el período inmediatamente posterior a la guerra.

Natural es que estos expedientes dejarán de ser necesarios el día en que una liberal política inmigratoria haga sentir sus efectos en nuestro país. Y carecerán de sentido, pues el problema mismo muy probablemente habrá desaparecido.

Resulta obvio, por otra parte, que cuanto se ha dicho con referencia al trigo puede extenderse con respecto al maíz que aquí se produce.

Al referirse el articulista a la situación de la carne en la post-guerra y por ende a la Argentina que es gran productora, expresa, siguiendo el razonamiento antes aplicado al trigo y maíz, que hay pocas probabilidades de una expansión en las exportaciones superior a los máximos hasta ahora registrados. Creemos, también, que a medida que se normalice la vida en Europa decrecerán las exportaciones hasta su nivel acostumbrado. Pero lo que no creemos ni aceptamos es la ya añeja justificación en que se amparan los Estados Unidos para no comprar desde el 1º de Enero de 1927 nuestra carne: nos referimos a la aftosa (pág. 86).

Las páginas debidas a Triffin, sobre Bancos Centrales y manejo monetario en Latino América contienen una expresión de anhelos sobre la conveniencia de una cooperación *internacional* efectiva antes que "a-nacional", o sea a base de generalizaciones que se presumen válidas para todos los países y

cuya futilidad se ha demostrado ya. Adherimos a este punto de vista que tiene en cuenta las peculiaridades y estados de evolución económica logrados en cada país y que por sobre todo está imbuido de un sano realismo, a todas luces preferible a líricas concepciones que por demasiado perfectas son inaplicables.

Nuestro Banco Central es singularizado por Triffin como “an outstanding institution among Central Banks not only in Latin America but in older countries as well” (pág. 100) después de establecer que los más modernos en Latino América son el Banco Central de la Argentina y el Banco de México.

Y al comentar los problemas del manejo monetario en Latino América los sintetiza así:

- 1) La influencia dominante del comercio internacional y movimiento de capitales sobre la actividad económica y sobre la oferta de moneda.
- 2) La naturaleza errática de las fluctuaciones de la balanza de pago.
- 3) La dependencia crónica del Tesoro con respecto a los Bancos Centrales y los conflictos entre las políticas fiscal y monetaria.
- 4) La falta de mercados financieros desarrollados y por ende la ineficacia de las armas de la Banca Central.

Creemos exacta la configuración general y la justeza de su expresión nos exige de comentarla.

La última parte del artículo de Triffin está dedicada a una somera crítica del plan White sobre aspectos vinculados a la estabilización en nuestros países; dícese que el mismo no evitaría ni la deflación ni la inflación en caso de balanzas desfavorables y favorables, respectivamente.

Arguye que es esencial, antes que otra cosa, un adecuado manejo monetario dentro de cada país antes que la adopción de acuerdos internacionales.



Señalamos aquí que es perfectamente compatible esta afirmación con la que antes formulásemos relativa a la necesidad de pactos “internacionales” en un sentido estricto. Porque esa política “realista” de acuerdos, como la hemos calificado, requiere una organización eficaz dentro de cada uno de los países intervinientes; que mucho importa que los contratantes se encuentren en igualdad de condiciones en lo que toca a “bargaining power”. Esta igualdad no se dará toda vez que una desorganizada comunidad trate con una que no lo sea.

En otro artículo se critica la política fiscal latinoamericana y Wallich, su autor, indica que los sistemas rentísticos son relativamente anticuados desde que poco o ningún papel desempeñan como fuentes de entrada los impuestos a los réditos y los “corporate taxes” dependiendo demasiado de los impuestos indirectos y aduaneros. Si se contraponen a ello la existencia en muchos países de gastos y responsabilidades “modernas” (educación, salud pública, trabajos públicos y servicios sociales en general) tenemos por una parte recursos “anticuados” y por la otra gastos “modernos”; esta conjunción inarmónica determina una tendencia acentuada hacia presupuestos desequilibrados.

Se advierte —dice Wallich— una peculiaridad latinoamericana: la de destinar algunas fuentes de entrada para satisfacer finalidades específicas, lo que quiebra la unidad del presupuesto. Dichas apropiaciones —añade— sólo se justifican cuando implican la segregación de empresas estatales. Es evidente que la empresa pública debe gozar de una cierta autonomía económica y no depender de las asignaciones de presupuesto.

Estamos de acuerdo con tales críticas y con la necesidad de que se ponga remedio a las deficiencias que ellas puntualizan.

Finalmente, y para hacer alguna referencia a la parte especial que en la obra se destina a la República Argentina —escrita admirablemente por Miron Burgin— hemos de decir que en ella se condensan muy exactamente las vicisitudes que hemos atravesado durante los últimos treinta años. El estudio y caracterización de nuestra fisonomía económica no deja que desear y sólo objetaremos al artículo su relativa brevedad. Hace Burgin un estudio comparativo de la situación argentina al iniciarse cada una de las dos guerras mundiales y pone de manifiesto cuanto mejor estábamos preparados para soportar el impacto cuando se desató la segunda: no perdimos los mercados de un solo golpe como antes, nuestra economía estaba mucho más diversificada que en 1914, recurrimos a los países del hemisferio occidental como mercado para nuestros productos y fuente de aprovisionamiento de materias primas y manufacturas, y el Estado decidió las compras de granos.

Agrega que los hechos crearon la atmósfera económica que el ex-ministro Dr. Pinedo quiso crear con su “plan de reactivación”, o industrialización. Pues la casi absoluta falta de importación de manufacturas creó condiciones favorables para la expansión industrial que se produjo rápidamente.

Estos son los puntos principales. En general el articulista da una buena idea de la transformación estructural que hemos sufrido y que nos animamos a llamar así en la esperanza de que no sea simplemente coyuntural. Los hechos han de decidir cuál es la expresión más apropiada.

Aconsejamos muy sinceramente la lectura de esta obra cuyas excelencias no solo se limitan al terreno de la descripción. Mucha y muy buena crítica desapasionada hay en él y ya se sabe el papel constructivo que ésta desempeña en el ánimo de quien desea mejorarse. Y no se interprete que esa

crítica tiene carácter admonitorio pues hombres de ciencia auténticos como los autores de la obra no le han dado ese sentido, ni el que esto escribe la calificaría de sana y provechosa sino de inaceptable, caso de haber cometido aquéllos tal pecado.

HUGO DE LA ROZA IGARZÁBAL.

## LA ESTABILIDAD ECONOMICA EN EL MUNDO DE LA POST - GUERRA

La Sociedad de las Naciones ha publicado recientemente, con el título de "Economic Stability in the post-war world", un nuevo trabajo de investigación sobre los problemas económicos mundiales. Es un informe de la Delegación nombrada en 1937 que integran conocidos economistas.

Habiéndose ocupado esta Delegación en un primer informe de las causas especiales de inestabilidad en el período de transición, se ocupa ahora de las fluctuaciones que periódicamente se producen en la actividad económica, de los factores que las originan y de las medidas aconsejables para evitarlas y asegurar con ellas un elevado nivel de vida y de ocupaciones.

La obra se divide en dos secciones: la primera trata extensamente del mecanismo de las fluctuaciones, de su naturaleza, del papel que desempeñan las inversiones, de la influencia de las depresiones sobre la producción de artículos primarios y de la forma cómo se extienden internacionalmente los ciclos de auge y depresión. La segunda sección está dedicada al ingente problema de la política que debiera seguirse para combatir la depresión y en ella se estudian las cuestiones relacionadas con la política de gastos públicos y consumos particulares; con la política del crédito y estabilización de los gastos totales; con la influencia de la inflación en los empleos y las causas del desempleo; con las medidas internacionales destinadas a combatir la depresión y la política adecuada para el mismo fin en los países productores de materias primas y artículos alimenticios; y por último, con la coordinación y administración internacional de las medidas que se adopten para evitar y contrarrestar la depresión. Termina el informe con un cuadro de las conclusiones que se desprenden de los problemas mencionados.

En la imposibilidad de resumir el estudio de cada una de las cuestiones, creemos, sin embargo, útil señalar alguna de las directivas que se recomiendan a los gobiernos, en breve síntesis, citando el número de orden con que aparecen individualizadas.

I.— Como las depresiones económicas parecen resultar principalmente de las fluctuaciones que sufren en los grandes países industriales las inversiones y empleos, estos países tienen la especial obligación de adoptar las medidas constructivas más importantes para asegurar la estabilidad económica (pág. 3).

En todo país industrial el nivel de empleos depende del monto de los gastos. Si éstos son suficientes para comprar el total de lo producido, parte de la gente quedará sin ocupación. En una economía en que el pueblo ahorra una parte de su renta, el mantenimiento de la demanda y, en consecuencia, del nivel de empleos dependerá de que una parte equivalente de los gastos se destine a las inversiones. La depresión se produce principalmente en los países de industria avanzada cuando ocurren cambios en los planes de inversiones que no se sincronizan con los ahorros (4).

El objeto de la política contra la depresión debe consistir en el mantenimiento del conjunto de la demanda, que se puede clasificar en consumos privados, inversiones privadas, gastos públicos en artículos corrientes y servicios, inversiones públicas y colocaciones en el extranjero; elementos que teóricamente pueden compensarse en ausencia de otro. Pero, como en la práctica es muy difícil hacer rápidamente esta compensación, se presenta una de las dificultades de la política contra la depresión (5 a 7).

En todo caso, hay necesidad de que los gobiernos se propongan realizar esa política y procuren coordinar internacionalmente esta política, de tal modo que los actos de un país no vayan en detrimento de otros (8).

Debe tenerse presente también, en todo momento, que la estructura económica es muy sensible a las fuerzas que contribuyen a la depresión, y en consecuencia deben evitarse las medidas que puedan agravarla. Toda medida que tienda a levantar el standard de vida de los grupos inferiores y les permita comprar objetos necesarios, contribuye a la estabilidad. Igualmente, toda medida que tienda a aumentar la movilidad del trabajo y promueva su adaptación al empleo de maquinaria a la agricultura, etc., disminuirá los riesgos de la depresión (9).

Los gastos privados relativos a consumo de artículos no duraderos y servicios constituyen, con mucho, la mayor parte del conjunto final de gastos. Aunque relativamente estables, estos gastos están sujetos a fluctuaciones cuantitativas muy grandes. Toda medida de seguro social, especialmente contra la cesantía, contribuye a la estabilidad de la demanda de parte de los consumidores. Se pueden estimular los consumos privados o mantenerse, reduciendo las tasas y premios de los seguros cuando amenaza la desocupación (10 a 12).

Los salarios representan la mayor parte de la demanda en los países industriales y, así, se recomienda que el total de las planillas de salarios se mantenga estable, en cuanto sea posible durante la depresión (13).

Las fluctuaciones en la demanda de artículos duraderos están estrechamente ligadas con el nivel y la distribución de la renta de los consumidores. En consecuencia, las medidas para estabilizar esta renta contribuirán a estabilizar la demanda en esa categoría de artículos. Las instituciones de crédito deben ayudar a mantener la demanda durante los períodos de depresión, concediendo condiciones más liberales, reduciendo las cuotas de pago y alargando los perio-

dos de amortización. En los períodos de auge debe seguirse la política contraria (16).

En la mayor parte de los países, la construcción de edificios constituye una gran porción de las inversiones de capital. El factor principal que determina la construcción de residenciales es la renta del consumidor, la edad y distribución de las casas existentes, el crecimiento y desplazamiento de la población y los costos financieros de la edificación. Para contener en período de auge la edificación en exceso y estimularla cuando decae la actividad, se pueden modificar los intereses hipotecarios, y el plazo de amortización. El alza de los salarios y los precios monopolizados pueden hacer ineficaz la actividad de la demanda (19 y 20).

Es difícil estimular directamente las inversiones en plantas industriales y maquinarias. Lo esencial es que los hombres de empresa se convenzan de las ventajas de la política de previsión a largo plazo. Las instituciones financieras pueden ejercer alguna influencia por medio de la tasa del interés. En cuanto a los gobiernos, como compradores de maquinarias y equipos, deben tratar de dar a sus compras un giro anticíclico, incrementándolas en tiempos de depresión y disminuyéndolas en tiempos de prosperidad (22 a 27).

Cuando los precios de la maquinaria y de los equipos están sujetos al control de algún monopolio que impide la marcha de los negocios, en tiempos de depresión, deben los gobiernos tomar medidas para romper tales monopolios, lo cual en algunos casos se conseguirá modificando las tarifas (29).

Por ignorancia de la verdadera situación estadística, se producen a veces grandes fluctuaciones en los precios, que se pueden evitar por medio de la publicación de amplias informaciones sobre las existencias de materias primas, no sólo en el país sino también en el extranjero (31).

Aunque es débil la influencia de la tasa de interés, cuando se producen considerables movimientos de precios, se puede combatir la tendencia hacia la excesiva liquidación por medio de tasas a corto plazo más fáciles y, al contrario, elevándolas en caso de sobre acumulación (32).

II. — Las medidas que se han considerado hasta aquí para estabilizar la demanda de los consumidores y las inversiones privadas, dependen en gran manera de la previsión y cooperación de la comunidad de negocios en sí misma. Los gobiernos pueden ayudar creando un sistema económico equilibrado. Nos referimos a la creación de condiciones de vida en que las personas de pequeñas rentas dispongan de facilidades para la inversión de sus ahorros, en que se eviten los impuestos que estorban las iniciativas, y en que se preparen estadísticas adecuadas que permitan al empresario formular sus planes del futuro. Es de la mayor importancia que los gobiernos procuren mantener la confianza y explicar la naturaleza y objeto de la política que se proponen seguir (33).

Aún cuando ahora se atribuye menos importancia que hace veinte años a la política del crédito en los países altamente industrial-

zados para atenuar la depresión, en los países menos desarrollados la baja de los altos tipos de intereses pueden producir efecto, estimulando cierta clase de transacciones, siempre que existan adecuadas condiciones monetarias para el éxito de las medidas contra la depresión. El objeto de esta política debe consistir en evitar dificultades bancarias y pánicos financieros. En los períodos de actividad no debe aplicarse la política de restricción de créditos sino cuando se presente un alza general de precios de carácter especulativo, como por ejemplo en el mercado de valores o de propiedades. Si ocurre esto en algunos sectores, se debe aplicar una política selectiva y no una contracción general (34 a 37).

Los gobiernos, como los particulares, pueden crear empleos mediante los gastos. Cuando la renta pública absorbe el veinte o treinta por ciento, o más, de la renta nacional es imposible lograr el equilibrio del presupuesto sobre bases anuales. Por esta razón los gobiernos en la presente guerra han seguido el camino de equilibrar los gastos dentro de un cierto período de años. Es de la mayor importancia que los gobiernos procuren ajustar las finanzas públicas de una manera contra-cíclica, gastando más que lo que reciben por impuestos cuando los gastos privados se contraen y menos cuando éstos se expanden (38 y 39).

Si ocurre que las variaciones en las rentas y en los gastos públicos normales no son suficientes para llenar las deficiencias en los consumos e inversiones particulares, es del caso considerar la utilidad de emprender obras públicas adicionales, pero sólo como una palanca para impulsar estas inversiones y no como medio de compensar la diferencia totalmente. Hay que evitar sobre todo que el gobierno emprenda una política expansionista que lleve a la inflación (43).

Se recomienda que los gobiernos presenten sus presupuestos anuales con el cálculo de la renta nacional, de manera que sirva de guía acerca de la situación; y que expliquen las medidas que se proponen adoptar a fin de mantener un alto nivel de empleos (44).

El riesgo de la inflación constituye una de las más grandes dificultades cuando se trata de aplicar la política contra la depresión, especialmente si los empleos están en pleno y la demanda de trabajo tiende a agotar las existencias disponibles y el aumento de salarios no está compensado por una mayor productividad. Como el trabajo no es uniforme y se produce escasez en unas industrias y en otras desempleo, es conveniente tomar medidas para facilitar su movilidad, la nueva adaptación de la mano de obra y su traslado a otras localidades según lo exija la demanda (49).

Es igualmente importante asegurar que el mecanismo de la producción, tanto industrial como agrícola, sea fácilmente adaptable a los cambios que puedan ocurrir en la demanda y que los empresarios persigan la política de incrementar y no de restringir la producción (50).

La comunidad, en resumen, debe considerar que los esfuerzos para mantener un alto nivel de empleos no deben ser aprovechados por ningún grupo particular a fin de mejorar su situación en desmedro de otros grupos. Para asegurar en este esfuerzo la cooperación del trabajo es esencial que el gobierno dé seguridades de que su polí-

tica tenderá siempre al aumento de la renta de la masa de la población, previniendo la mala aplicación de sus recursos y promoviendo la eficiencia de la producción por medio de facilidades para la aplicación de los adelantos técnicos y el control de los monopolios y de sus utilidades (51).

Cuando ocurre una depresión localizada, no obstante la actividad general, se puede recurrir a la creación de nuevas industrias, en cuyo caso los gobiernos y las instituciones bancarias pueden ayudar por medio de la supresión de impuestos, de facilidades de crédito, etc. (54).

Para evitar que los ahorros se desperdicien se recomienda la ejecución de obras públicas, así como aquellas que representan una mejora no sólo de la producción sino también de la educación, de la salubridad y de otros servicios análogos (58).

Cada país debe tener en mira el mantener la renta nacional a un nivel correspondiente al máximo del poder de empleo de sus recursos, evitando no obstante la inflación (62).

III. — En los países que dependen de un comercio de exportación muy especializado, se impone una política de convenios internacionales para buscar compensaciones, lo que presenta dificultades y puede ser aplicable con ciertas limitaciones (63).

La política de compensaciones para remediar la caída de la exportación puede ocasionar una mayor discrepancia en la balanza de pagos, proveniente de las menores exportaciones. El país afectado no debe tratar de saldar el déficit restringiendo las importaciones, porque esta medida intensificaría la depresión en el exterior. El déficit debe llenarse de inmediato por medio de las reservas de oro y de divisas. Para este objeto cada país debe disponer de reservas internacionales a lo menos suficientes para hacer frente a los saldos adversos de la balanza que se produzcan por diversas causas, incluso las fluctuaciones cíclicas (65).

Si la falta de demanda exterior es debida a causas que no se pueden contrarrestar por medio de compensaciones, hay que aplicar medidas para adaptar la estructura de la producción, a las nuevas condiciones, estimulando la eficiencia productiva, buscando nuevos canales de exportación o sustituyendo algunos artículos importados por productos de la industria doméstica (66).

Estas medidas deben ir acompañadas por una política que tenga influencia inmediata en la balanza de pagos. Cuando se presente esta necesidad habrá de recurrirse a la depreciación del cambio antes que a la restricción de las importaciones, o al control del cambio. Pero no deben tomarse medidas de esta clase sin consultar antes con las autoridades monetarias internacionales cuando existan, no debiendo la depreciación exceder de lo requerido para restaurar las reservas y evitar que el déficit vuelva a presentarse (67).

Si las dificultades de la balanza de pagos se deben a que la política expansionista doméstica ha asumido proporciones de inflación, hay que tomar medidas para detener y no estimular los gastos internos, o remover las causas de la inflación (69).

Si la inflación ha durado algún tiempo, no sería suficiente la



mera cesación de ella para detener la salida de las reservas del país. Los precios dentro y fuera habrán alcanzado niveles exagerados. En tales casos la depreciación del cambio aunque necesaria, puede ser inadecuada y el país tendrá que hacer frente al problema de su adaptación estructural a las nuevas condiciones (70).

Cuando la balanza de pagos arroja excedentes constantes puede corregirse el desnivel removiendo las restricciones sobre las importaciones o mediante la valorización de la moneda. Si el "surplus" se debe a tendencias deflacionistas internas, la política adecuada para restaurar el equilibrio sería estimular la actividad propia y mantener la renta nacional (72 y 73).

Para que funcione sin tropiezos el sistema de pagos internacionales es necesario que cada país tenga reservas adecuadas y un tipo de cambio conveniente, tipo que asegure el equilibrio de la balanza de pagos en todas partes, cambio apropiado a una situación en que todos los países gocen de un alto nivel de empleos, sin inflación, tasa que sería deseable fuese acordada no individualmente sino por un común acuerdo de las naciones (76).

IV. — Los países productores de materias primas y de artículos alimenticios ofrecen problemas especiales. Están sujetos a las más grandes fluctuaciones en los precios de los productos de exportación, las cuales se reflejan en la estructura general de los precios. Los efectos de las variaciones de precios de los productos minerales en la renta nacional tienden a agravarse porque las causas de la baja de los precios conducen a la baja de la producción y en definitiva a la menor renta, tanto individual como nacional (77).

Considerando que la depresión de los precios de que se trata tiene su origen en los países de gran industria y estos países pueden no lograr la estabilización de la actividad en sus negocios, se presenta la cuestión de averiguar cuáles serían las medidas que podrían tomar los países productores de materias primas para mitigar el impacto de las perturbaciones de la balanza en su vida económica, y qué medidas podrían arbitrarse entre los países industriales y los productores primarios con el fin de ayudar a éstos (78).

Entre las medidas nacionales se señalan las siguientes:

Los países que dependen en gran manera de un número limitado de artículos susceptibles de sufrir la influencia de las fluctuaciones cíclicas, deben tratar de diversificar su economía estimulando la producción de nuevos productos agrícolas o minerales, materia que se recomienda especialmente a la atención de los gobiernos (79).

Con el objeto de mantener la renta monetaria durante la depresión, los gobiernos han recurrido a diversas medidas para estimular las exportaciones. La concesión de subsidios se presta a serias objeciones. Al promover un país su comercio a expensas de otros, corre el riesgo de provocar en éstos iguales medidas o imponer especiales restricciones contra los países que conceden subsidios, con el resultado de hacer un gasto inútil o de cerrar los canales del comercio. En todo caso, tienden a bajar más los precios, acentuando la depresión en otros países. Al mismo resultado conducen el sistema

de los precios garantidos. En cambio sería muy beneficioso llegar a acuerdos internacionales para mantener "existencias amortiguadoras" (buffer stocks), sistema que permitiría a los países productores de artículos primarios disponer de una parte de ellas durante el período de precios bajos (80 y 81).

Cuando bajan los precios, la mayor preocupación del gobierno debe ser el mantenimiento de la renta monetaria de los agricultores. La tasa de intereses para los préstamos a corto plazo debe mantenerse lo más flexible que sea posible. Respecto de las deudas a largo plazo se indica su refinanciamiento. En algunas partes se ha adoptado el procedimiento de ajustar la amortización y los intereses a las variaciones en los precios de las principales cosechas (82).

Aparte de la estabilización de la renta de los exportadores, deben tomarse medidas para prevenir las fluctuaciones secundarias en el crédito interno que resulten de la variación de las reservas en oro y en cambios de los Bancos Centrales. Por razón de las grandes fluctuaciones en su balanza de pagos, los países de que se trata requieren reservas excepcionalmente elevadas. Estas reservas deben acumularse y retenerse congeladas cuando los precios suben y las exportaciones crecen. Ellas contribuirán a mantener el nivel de las importaciones cuando decae la exportación de sus productos; y su acumulación y congelación prevendrán la expansión inflacionista del crédito interno. En este caso, cuando existe un mercado monetario bien organizado, se puede recurrir a las operaciones de venta de valores de gobierno en el mercado libre ("open market"). Si no existe, es punto que el gobierno debe considerar sin mayor demora (84 y 85).

Bajo la presión de la baja de los precios de exportación en los países que estamos considerando, se ha recurrido frecuentemente a la depreciación del circulante. El primer objeto de la devaluación es tratar de mantener la renta nacional estimada en moneda corriente, pues el exportador en ese caso obtiene una cantidad mayor en moneda interna por cada unidad de la cantidad vendida. Al mismo tiempo, las importaciones se hacen más caras, lo que da estímulo a la producción doméstica (86).

La devaluación, sin embargo, ofrece varias objeciones. Primeramente, como los subsidios, es susceptible de imitación. Se trata de sacar ventajas a expensas de otros. Estos otros pueden defenderse de la misma manera persiguiendo idénticos fines o imponer restricciones sobre las importaciones. El resultado será hacer aún más desfavorables las condiciones del comercio de los países productores de artículos primarios. No debe olvidarse que la depreciación del circulante da origen a la exportación especulativa de capitales (87).

El control de cambios, otra alternativa de la devaluación, es objetable si con él se trata de mantener los precios internos a un nivel superior al los del resto del mundo. El equilibrio en el nivel de precios puede restablecerse solamente cuando los precios en el exterior llegan al nivel mantenido en los países que han impuesto el control. La experiencia ha demostrado que esto ocurre difícilmente y que en definitiva el país se ve obligado a recurrir a la devaluación de su circulante. En estas circunstancias el control del cambio no es

tanto una alternativa de la devaluación sino más bien una acción retardatoria (88).

El libro observa en sus últimas páginas que se ha consagrado la mayor parte de él al examen de las medidas nacionales que pueden tomarse contra la depresión, considerando que debía ser lo más explícito posible acerca de la naturaleza de la política aconsejable a los gobiernos individualmente.

Pero, como las crisis son fenómenos internacionales, ningún país puede seguir una política de aislamiento sin perjudicar seriamente su nivel de vida. Por esta razón la política nacional debe ajustarse a consultas y acuerdos comunes, pues de lo contrario se corre el peligro de que un país provoque la depresión en el exterior a fin de evitarla en el interior, y de que el mundo se convierta en unidades autárquicas y agresivas.

Es pues, —concluye el informe—, de la mayor importancia, para mantener un nivel alto y estable de ocupaciones, que se coordine la política nacional de los diversos países por medio de acuerdos internacionales, tal como ha sido recomendado con insistencia en las últimas conferencias de las naciones unidas, especialmente en la de Bretton Woods, en que se echaron las bases para constituir un Fondo Monetario Internacional y un Banco de Reconstrucción y de Fomento de los países menos desarrollados.

*JULIO PEREZ CANTO*

(Santiago de Chile)

ALVIN H. HANSEN. — *America's Role in the World Economy*. Nueva York: Norton. 1945. Págs. 197.

En cierto modo este libro del profesor Hansen, de la Universidad de Harvard, viene a ser un complemento de la **Agenda para la Postguerra** del profesor Condliffe, publicada cuando aún no se celebraban las grandes conferencias de las Naciones Unidas de los últimos tres años. Hansen describe ya los resultados de las conferencias de Hot Springs, sobre alimentación y agricultura, de Bretton Woods, sobre cuestiones monetarias y financieras, de Atlantic City, sobre auxilio y rehabilitación, y de Filadelfia, sobre trabajo. Igual que Condliffe, ha escrito un libro para el lector común y corriente; sobre todo se trata de un esfuerzo por interesar a sus compatriotas norteamericanos en algunos de los asuntos económicos internacionales. La parte más interesante para el lector hispanoamericano es la tercera, donde plantea con gran claridad las consecuencias que puede tener para la economía mundial el que Estados Unidos no alcance un estado de ocupación plena.

La preocupación mayor de Hansen es que la cooperación política internacional pueda ser minada —y con ella la paz— por falta de cooperación económica. Por ello, hace ver las ventajas de adoptar una serie de convenios, como los de Bretton Woods, que, si tienen individualmente un alcance limitado, representan un paso importante en materia de cooperación. Hace ver que uno de los factores que ayudarán a lograr una mayor armonía es la determinación de todos los países de moderar las fluctuaciones de la actividad económica y de desarrollar, diversificar e industrializar las zonas del mundo de bajo nivel de vida. El comercio del futuro, dice, no puede seguir siendo un simple intercambio de materias primas por artículos manufacturados sino que debe ser “un comercio en extremo diversificado entre países de distintas habilidades y recursos, pero desarrollado cada uno en la mayor medida posible” (pp. 19-20). El fomento de las zonas poco desenvueltas dará una economía mundial más estable.

Este punto de vista de Hansen, ya expresado en otras publicaciones suyas, le lleva a hacer más hincapié en la creación del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento que en la del Fondo Monetario Internacional, pues mientras considera al Fondo como un mecanismo ideado con gran inteligencia para sustituir al patrón oro, sin la rigidez automática de éste, con la flexibilidad necesaria para ajustar “desequilibrios fundamentales” de la balanza de pagos, juzga que el Banco y del que hace una descripción sumamente clara, se-

rá la pieza más importante del mecanismo de cooperación internacional ya que contribuirá a crear la ocupación plena en los países con exceso de ahorros y a desarrollar la capacidad de producción y de consumo de las naciones carentes de capital.

Hansen dedica algún espacio a contestar las críticas que ciertos sectores norteamericanos han hecho al Fondo y al Banco y lo hace con maestría bien envidiable (se sirve, a propósito, de un símil muy ingenioso sugerido por el doctor Eugenio Gudín, del Brasil, para explicar los préstamos del Fondo). Sin embargo, no deja bien contestada la crítica de que el Fondo será incapaz de evitar una "escasez de dólares" motivada por el atesoramiento de éstos o de oro por ciertos países; es decir, que el Fondo, a pesar de las disposiciones relativas a este punto, no podrá captar dólares que irán a parar a manos de varios países. Hansen se limita a decir que no es probable que los países atesoren dólares "porque los necesitarán para pagar importaciones de Estados Unidos o de otras naciones", y añade que "no puede surgir un problema de carácter general a menos que los saldos en dólares se atesoraran o convirtieran en oro, y el Fondo podría, de diversas maneras, ayudar a frenar semejante tendencia si ella asumiera proporciones inmoderadas" (p. 73). Quizá sea confiar demasiado en la buena fe de los países y en la autoridad del Fondo. Otro error aparente de Hansen es el siguiente: contestando las críticas de quienes sostienen que el Fondo no tendrá recursos suficientes para atender todas las demandas, dice que "antes de que pudieran agotarse los 3,700 millones de dólares [la contribución de Estados Unidos más la aportación en oro de los demás países], disponibles en el Fondo **inicialmente**, el desequilibrio de la balanza de pagos norteamericana tendría que ser enormemente grande" (subrayado mío). En realidad, **inicialmente** el resto de los países, excluido Estados Unidos, no podría disponer según los estatutos del Fondo, más que de la cuarta parte de sus participaciones, o sea de unos 1,500 millones de dólares, y no es inverosímil, basándonos en datos de preguerra, que el desequilibrio internacional norteamericano sea **cuando menos** igual a esa cifra y quizá mayor. En consecuencia, el Fondo tal vez tenga que principiar con problemas de escasez de dólares muy graves; aunque, naturalmente, esto dependerá de los tipos de cambio que se establezcan y de que Estados Unidos logre aumentar sus importaciones e invertir sus excedentes de ahorros en el resto del mundo, suministrando así más dólares al exterior. Ello dependerá, como lo demuestra Hansen en el capítulo XIX, de que se alcance la ocupación plena, pues lograda ésta, las importaciones no son para Estados Unidos un problema sino una necesidad, como lo son también las inversiones de capital en el extranjero.

Uno de los grandes méritos del libro es la insistencia en el problema de la ocupación plena y en la coordinación de las políticas de ocupación de los distintos países. Así también, es admirable la habilidad del profesor Hansen para enseñar cómo los distintos organismos internacionales se apoyan unos a otros y contribuyen a resolver el doble problema mundial de la ocupación y el desarrollo económico e industrial. Es posible que lleguen a crearse otros organismos pre-

vistos por el autor y ya discutidos ampliamente en público, sobre política comercial, agricultura y alimentación, regulación de mercancías y excedentes y, por último, el Consejo Económico y Social que saldrá de San Francisco. Quizá las inversiones internacionales y los cárteles sean también objeto de convenios y regulación. La amplia visión del profesor Hansen le hace ver los problemas en su conjunto y es de esperar que su prestigio y su inteligente exposición de ellos pesen sobre la opinión pública de los Estados Unidos para evitar que ésta caiga en el "aislamiento económico". El actual es un momento crítico en que el público necesita orientación; por tanto merecen mucho elogio los economistas como Hansen que se dan cuenta de ello y descienden de las altas esferas teóricas y académicas para dirigirse al Juan Pérez, al John Smith, a quien los periódicos diarios confunden más de lo que ilustran.

El libro, finalmente, no carece de interés para el economista profesional que ya se supone está al tanto de los acontecimientos. Varios de los puntos tocados en la parte tercera, titulada "Exportaciones, Importaciones y Ocupación Plena" exigen ser estudiados cuidadosamente sobre todo los relativos a las importaciones en una economía de plena ocupación (cap. XIX), los cárteles (cap. XXI) y las páginas en que se subraya la necesidad, señalada en Bretton Woods por la delegación de Australia de armonizar las políticas de ocupación plena de todos los países. Hansen, a su vez, recalca que lo más probable es la integración de "economías mixtas", de empresa estatal y privada, tema en el que ha venido insistiendo hace mucho. Al menos él no se hace la ilusión, como la delegación norteamericana en la Conferencia de México, en febrero de este año, de que la iniciativa privada podrá hacerlo todo.

Concluye la obra con dos apéndices excelentes. El primero justifica el control de cambios en los países productores de materias primas. Hansen sostiene que en ellos, para lograr un desarrollo e industrialización más rápidos y usar con prudencia las reservas de divisas, debe restringirse, por medio del control, la importación de artículos de consumo suntuario. "El Fondo Monetario Internacional" —dice— no debería adoptar un punto de vista doctrinario sobre el control de cambios" (p. 185). El control, además, puede ser un instrumento de estabilidad para contrarrestar las fluctuaciones cíclicas. Es curioso observar que en esto, el profesor Hansen parece participar de los conceptos expresados por el doctor Raúl Prebisch en su folleto titulado "El Patrón Oro y la Vulnerabilidad Económica de Nuestros Países" (México, El Colegio de México, Jornadas N.º. 11, 1943). El segundo apéndice se ocupa del concepto de "desequilibrio fundamental" de la balanza de pagos y define éste en términos de "paridad de estructuras de coste", señalando las cortas ventajas que puede tener en tal caso un ajuste del tipo de cambio.

VICTOR L. URQUIDI

(Esc. Nac. de Economía, México)

MOVIMIENTO BANCARIO Y MONETARIO MUNDIAL. — *Money and Banking*,  
1942-44. League of Nations, 1945.

El Departamento Económico y Financiero de la Liga de las Naciones, con sede actual en la Universidad de Princeton, Nueva York, ha publicado bajo la dirección de Mr. Arthur Loveday, un nuevo volumen estadístico sobre el movimiento de los Bancos Centrales, los Bancos comerciales y la circulación monetaria verificada a través de estas instituciones, correspondiente al período que se extiende desde 1937 hasta setiembre de 1944. Abarca por consiguiente el período de la presente guerra del mundo y ofrece, por lo mismo, excepcional interés para el estudio de todos los problemas monetarios y bancarios que se han producido hasta el año pasado y los que se presentarán una vez restaurada la paz, y, particularmente, los que se relacionan con el trascendental proyecto de la constitución y funcionamiento del Fondo monetario internacional que se preparó en las conferencias de Bretton Woods.

Las tabulaciones del volumen *Money and Banking* se refieren a 54 Bancos Centrales y 45 bancos o sistemas comerciales. Naturalmente, no ha sido posible en algunos casos presentar cifras completas y al día, pero los cuadros compilados por el Departamento de la Liga constituyen una labor imprecisa, que ha debido realizarse en medio de las mayores dificultades.

El libro se divide en dos partes.

La primera contiene ocho cuadros estadísticos, a saber: el primero se refiere a la composición y el movimiento del circulante en cada uno de los años que comprende la estadística; el segundo a los puestos más importantes del activo de los Bancos Centrales; el tercero contiene las reservas en oro de los principales centros de las diversas partes del mundo; el cuarto da cuenta de la producción de oro de los diversos países; el quinto cuadro da a conocer con interesantes pormenores los ítems principales del activo y pasivo de los Bancos comerciales; el cuadro siguiente estudia el tanto por ciento de la caja en relación con los depósitos de los mismos bancos; el octavo señala la tasa de descuento de los Bancos Centrales y el interés de los bonos y otros valores.

La segunda parte está consagrada al análisis de los balances de los Bancos Centrales y comerciales, incluyendo la respectiva cuenta de ganancias y pérdidas.

Todas las estadísticas se presentan según las bases uniformes, de modo que es fácil apreciar el movimiento habido en cada uno de los años estudiados, y se ilustran con breves notas explicativas y referencias a los cambios recientes en la legislación bancaria.

Se nota que desde el comienzo de la guerra ha habido un incremento mundial en el volumen monetario, siendo Grecia y la China libre los países de mayor inflación monetaria. En otros países, como Italia y en la Europa sudoriental, Finlandia y el medio oriente, el aumento ha sido de 500 a 1.000 por ciento; entre los países en guerra, el aumento ha sido de 300 a 500 por ciento en Alemania y el

Japón, mientras en Australia, Canadá y Estados Unidos, no ha pasado de 300 %. Por último, en Gran Bretaña, la América latina y los países neutrales, la proporción del aumento inflacionista ha sido más bajo que en ninguna parte.

Se observa, por otra parte, que con excepción de la América latina, el aumento de los valores de gobierno en los bancos comerciales ha ido acompañado por la reducción de los préstamos y adelantos al público.

Otra observación que se desprende de las estadísticas es que, con excepción de Portugal y algunos países latinoamericanos, el aumento de los depósitos en los bancos comerciales ha sido en todas partes mucho menor que la expansión de la circulación de billetes. Este cambio en la composición de la oferta de dinero ha sido aparente no solo en los países en que los billetes constituyen el medio principal de pago, como en la Europa continental y la América latina, sino también en los países anglosajones, en donde los depósitos son, con mucho, la mayor parte del volumen total del dinero.

Alcance considerable tienen los cambios operados en la composición del activo de los Bancos Centrales y comerciales, que representa la contrapartida del pasivo representado por la expansión de las emisiones de billetes y los depósitos. En la mayor parte de los países beligerantes los sistemas bancarios han absorbido en gran proporción las deudas de los gobiernos. Los créditos contra el gobierno y valores de Estado figuran casi como la totalidad del activo de los Bancos Centrales de Gran Bretaña, Alemania y Finlandia; el 96 % en Canadá, el 81 % en Francia, 73 % en Australia, el 75 % en Japón y 56 % en Nueva Zelandia. En Estados Unidos, los valores del gobierno representaron el 46 % del activo de los Bancos de la Reserva Federal. Es también del caso anotar que en otros países el activo de los Bancos Centrales ha incrementado principalmente mediante la acumulación de cambios extranjeros y de reservas en oro. En América latina estas reservas en oro son casi tres veces mayores que en 1938. Entre todos los países de este continente, la República Argentina es la que ha acumulado mayores reservas; pero el tanto por ciento de aumento corresponde al Brasil. En la Europa continental, Suecia y Suiza las reservas han aumentado principalmente por medio de la conversión de saldos extranjeros. En los países latinoamericanos, las reservas en oro de los Bancos Centrales son: en Venezuela, de 74 %; en Ecuador, de 43 %; de 42 % en Colombia; en Argentina de 26 %; en Bolivia, de 29 %; en el Perú, de 23 % y en Uruguay, de 37. En Chile es solo de 10 %. En cuanto a la acumulación de reservas en cambios extranjeros (divisas internacionales), el Banco Central de Argentina tiene un 52 % y el de Colombia 32 %, para citar solo los países que se han preparado mejor para el futuro. Chile ha acumulado apenas un 2 %.

En cifras, las reservas de oro valuadas en dólares nuevos (de valor rebajado) alcanzan en Argentina a 939 millones (1943), en Brasil a 297 millones, en Uruguay a 148 millones, a 110 en Venezuela, a Ecuador. Tal es la posición de los principales países de la América 88 en Colombia, a 56 en Chile, a 32 en el Perú y a 19 millones en



del Sur en cuanto dichas reservas representan una función en el sistema monetario.

Por último, es interesante recordar que la producción de oro en la América del Sur ha declinado en 1943 con relación a los tres años precedentes; alcanzó a un total de 50 millones de dólares nuevos, de los cuales 20 millones correspondieron a Colombia, 7 millones al Perú y 6 millones a Chile y a Brasil.

Este breve sumario permite apreciar la importancia de la publicación **Money and Banking** como guía para conocer el movimiento monetario y bancario del mundo.

**JULIO PEREZ CANTO**

(Santiago de Chile)

**JOHN B. CONDLIFFE.** — *La política económica exterior de los Estados Unidos*. Jornadas, 26. México: El Colegio de México, Centro de Estudios Sociales, 1945. Págs. 58.

Entre un reducido grupo de intelectuales norteamericanos —que no es la opinión pública y cuya influencia legislativa es poca o ninguna—, priva la idea de que la terminación de la guerra proporcionará una oportunidad de reorganizar el comercio mundial de una manera más libre y que, con una iniciativa vigorosa, provechosa para sus mismos intereses económicos, estratégicos y políticos, Estados Unidos puede encabezar el movimiento de liberalización. Tal es la tesis del profesor Condliffe.

Principia por apuntar que la seguridad política real, basada en el poderío marítimo y en el aislamiento continental, que hizo posible la expansión sin precedentes del comercio libre bajo iniciativa privada en el siglo XIX, ha desaparecido; todo lo cual lo lleva a destacar que es necesario el restablecimiento de esa "seguridad", cimiento del comercio libre, y que la política, tanto diplomática como económica, deben buscarla. Es aquí donde la política de Estados Unidos tiene la posibilidad de influir, si no es que determinar, el grado de seguridad política y la amplitud de los mecanismos mundiales de cooperación económica que se establezcan.

Ahora bien, el éxito de la "política norteamericana destinada a crear un área creciente de comercio multilateral basada en la igualdad de oportunidades comerciales" —preconizada por el autor— dependerá de las políticas respectivas de los dos más grandes países, Inglaterra y la Unión Soviética. Es muy probable, aún a pesar de los esfuerzos norteamericanos, que el comercio soviético siga siendo a base de convenios bilaterales, considerando su franca entrada al comercio mundial, y que Inglaterra reorganice de nueva vez su área esterlina, lo que determinará la casi imposibilidad del comercio de competencia multilateral; más todavía, en el supuesto de un "sustituto satisfactorio de la seguridad", fundamento del desarrollo del comercio privado en el siglo pasado, es factible, salvo —según el au-

tor— una iniciativa vigorosa a favor del comercio multilateral, la formación de bloques económicos, entre los cuales Inglaterra y las URSS serían los más formidables.

Son dos las direcciones a seguir por la política económica de Estados Unidos. O bien, en el supuesto de "bloques económicos exclusivistas", un aislamiento económico que, por la peculiar estructura industrial, política y de opinión pública norteamericana, no sólo determinaría el debilitamiento de su posición relativa y absoluta de poder, sino una frágil estructura económica en previsión de futuras contingencias. O bien, la alternativa más racional a sus intereses, un intento vigoroso de comercio multilateral con igualdad de oportunidades competitivas; sin embargo, los conflictos de grupos —industriales, con su necesidad vital de mercados exteriores, y agrícolas, con un mercado interno suficiente—, manifestados en relación a la cuestión arancelaria, con dificultad darán ocasión a semejante política.

Pero, dando por hecha la organización de la seguridad, ¿cuáles son los aspectos generales de la política económica norteamericana conducentes a una cooperación económica internacional? Ellos son: a) la resolución adecuada de la serie de problemas económicos que se presentarán a la terminación de la guerra; b) una acción eficaz encaminada a la creación de la organización política y económica que garantice el comercio multilateral; y c) el ajuste de las políticas económicas nacionales mediante la creación de mecanismos de cooperación permanente.

Finalmente, reconociendo todo su mérito a la investigación del profesor Condliffe, uno no puede menos que dudar de la eficacia de la empresa privada —supuesto implícito— en la expansión del comercio mundial; de la ausencia de restricciones arancelarias; y del ajuste de las políticas económicas nacionales a tenor de los intereses norteamericanos.

**HECTOR HERNANDEZ CERVANTES**

(Centro de Estudios Sociales, El Colegio de México,  
México)

**ADOLFO DORFMAN.** — *La intervención del Estado y la Industria.* — Editorial Argentina de Finanzas y Administración. Buenos Aires, 1944.

La Editorial Argentina de Finanzas y Administración, cuyas publicaciones se efectúan bajo la dirección del Dr. Jacobo Wainer, nos brinda ahora esta nueva obra del Ing. Adolfo Dorfman, impresa en el año 1944.

Como el título de la obra lo expresa, y como lo dice su autor, en ella se trata de la regulación por el Estado de los resortes propios de la esfera industrial. Se analizan algunas formas generales de intervencionismo estatal en la economía fabril privada, en América Latina y, especialmente, en nuestro país.

El tema mencionado se desarrolla en un volumen que contiene

448 páginas, aunque se deja expresa constancia de que lo escrito no agota el estudio. Ello es lógico; el análisis del tema que se propuso el autor es muy vasto en ese terreno.

El libro que comentamos consta de tres partes bien definidas: la primera se refiere a generalidades y planteamiento del problema; la segunda estudia la posibilidad de una planificación racional del intervencionismo, y, por último, en la parte tercera se considera la política intervencionista en América Latina.

Refiriéndonos en detalle a la obra diremos que en la primera parte el autor comienza expresando que la industria es eje y nervio de la actividad económica de cualquier nación, para afirmar que ello no implica el ocaso de las labores rurales en la Argentina, como podría pensarse.

Trata con bastante claridad y denotando conocimiento del problema, la situación de nuestro país: los pocos pivotes económicos en que reposa nuestra riqueza; el atraso industrial respecto de otros países de América Latina; la sana conveniencia de acentuar la industrialización y aplicar un plan racional, completo, atinado, nacional.

En otros parágrafos, apoyando su opinión con la de muchos autores, se refiere a las formas antiguas de la intervención estatal, a las condiciones actuales, a los objetos de la regulación, al fomento y limitación industrial.

Afirma que el camino de la no intervención es el del derrumbe; más adelante termina por expresar que la intervención ya no se discute pues se la reconoce imprescindible, siempre que no degenera.

Entre las numerosas citas que abundan en su libro, de sociólogos y economistas tales como Beveridge, von Mises, Cassel, von Hayek, Keynes, etc., transcribe una de Pigou, muy acertada: "No existe como se cree comúnmente un deslinde neto entre el principio del *laissez-faire* y el principio de la intervención del Estado. El problema real no consiste en saber si el Estado debe actuar o no, sino en qué medida, sobre qué principios, y sobre qué sector de la vida económica habrá de extender su acción".

Termina esta primera parte analizando detalladamente los inconvenientes que acarrea la intervención si es esporádica y desorganizada, creyendo que la solución está en que los intereses industriales privados intervengan cooperando con los órganos del gobierno, asesorando a estos para poner en práctica planes racionales de construcción y rehabilitación económica del país. Deslinda también el campo de acción del industrial que el Estado no debe invadir.

En la parte segunda de su obra, preconiza con interesantes argumentos que para llegar a la planificación industrial es preciso adquirir una clara visión de la estructura y modalidades de la industria y elaborar cuidadosamente los instrumentos de la intervención. Recomienda valerse de estadísticas industriales y que para ello habrá que servirse del completo conocimiento de los diversos procesos productivos (el autor los representa por la ecuación de los costos de fabricación).

Estudia más adelante el conocido problema de la variación de

los precios, tanto de los materiales, como de la mano de obra, combustibles, energía, etc., haciendo referencia a los precios máximos, con consideraciones sobre la interpretación que se ha dado a todo ello en E.E. U.U.; país que sobre el particular ha tenido ya la suficiente experiencia, que hoy puede ser una guía excelente.

Se refiere después a la racionalización industrial, en forma bastante completa, afirmado por infinidad de citas autorizadas.

Hace mención también a los antecedentes de fomento industrial en nuestro país; al plan de Reactivación Económica del Dr. Piñedo, de 1940; al Nuevo Plan de Industrias; al Anteproyecto elaborado por la Dirección General de Industrias, etc.

Termina esta parte de la obra con una detallada sistematización de las medidas intervencionistas en la Argentina afirmando que ellas no deben ser un hecho pasajero, emanado de malestares económicos o de las consecuencias de las crisis o guerras; que no deben ser caóticas e inorgánicas, sino que su acción debe ser rectora, ajustada a planes fundados en estudios y consultas, racionales, progresistas, honestos, dejando el necesario campo de libertad para que se manifieste y desarrolle el espíritu de empresa.

En la tercera y última parte hace el Ing. Dorfman un análisis general observando las tendencias de las medidas intervencionistas, valiéndose de una recopilación muy interesante, de los países de América Latina, lo que nos indica con evidencia la preocupación que tuvo el autor en esa tarea, bastante completa. Se encuentran allí clasificadas, por materia y por naciones, la mayoría de las leyes y decretos más importantes de los últimos años.

Se ha abordado en esta obra un problema que diariamente adquiere más importancia y actualidad y cuyos términos se han invertido con relación a las ideas predominantes hace algunos años. En efecto, así como antes se vió la solución de todos los males económicos en la economía dirigida, hoy se reclama una vuelta a la libertad en todos los órdenes, aunque se admita que la intervención del Estado en aquellos aspectos tendientes a asegurar un mínimum de bienestar y a prevenir, con una política orientadora y vigilante, los inconvenientes del sistema económico liberal abandonado a sí mismo, debe conservarse y no es incompatible con lo que constituye la esencia de la economía individualista. En este sentido, no puede decirse que el profesor Dorfman haya procurado dar una solución que concilie los dos principios ni formulado las bases sobre las cuales ella deba asentarse. La misma abundancia de citas y opiniones de reputados economistas que piensan de distinto modo, sin una adecuada sistematización, contribuye a oscurecer el problema. Y esta circunstancia, rebaja considerablemente el nivel científico de una obra que revela una extensa pero no bien asimilada información doctrinaria.

SOCIEDAD DE LAS NACIONES. — *La política comercial entre las dos guerras: Proposiciones internacionales y políticas nacionales.* — Ginebra, 1942. Págs. 151.

El presente volumen forma parte de una serie de estudios consagrados a los problemas que se plantearán y que será necesario resolver cuando se trate de elaborar la política económica del mundo de post-guerra.

Durante todo el período que medió entre las dos guerras, el mundo se ha esforzado en ordenar y promover el intercambio de mercancías. Innumerables reuniones internacionales, oficiales o privadas, donde países de estructuras muy diversas confrontaron sus puntos de vista, han abordado el examen, con vistas a una síntesis común, de diferentes factores que constituyen el conjunto de la política comercial; una y otra vez se han estudiado las tarifas aduaneras, los cupos, el contralor de cambios, el mecanismo de la cláusula de la Nación más favorecida, etc. De tales discusiones han surgido recomendaciones cuya aplicación, según el criterio de sus autores parecía apropiada para alcanzar los fines perseguidos. Y sin embargo la mayor parte de estas recomendaciones no han podido realizarse; solo en raras ocasiones ellas han inspirado efectivamente la política comercial de algunos países.

El presente estudio examina las causas de las profundas divergencias que había entre los métodos preconizados y las políticas realmente seguidas y, de una manera general, las razones del buen o mal éxito de las recomendaciones presentadas, extrayendo de esta experiencia de veinte años enseñanzas susceptibles de prestar alguna utilidad en el porvenir.

El estudio se subdivide en tres partes: primeramente una sucinta exposición histórica de los métodos preconizados y de las políticas adoptadas. En seguida el análisis de las causas del éxito o fracaso de la acción y de las proposiciones internacionales, y por último algunas conclusiones breves.

**HUGO DE LA ROZA IGARZABAL**

*Readings in Business Cycle Theory.* — *Selected by a Committee of the American Economic Association.* — The Blakiston Company. — Philadelphia, 1944.

Decía un renombrado profesor europeo que hasta hace poco se contó entre los profesores de esta casa que, para saber bien alguna cosa, sin duda alguna el primer requisito es no leer **todo** cuanto se haya escrito sobre el tema. Claro está que, exagerando de esa manera, sólo quería expresar que hemos de prescindir de la consulta de obras que persigan exclusivamente propósitos de vulgarización de ideas originales concebidas por otra persona que su autor, o que meramente estén encaminadas a repetir aquellos conceptos bajo el dis-

fraz de aparente reordenación. Ya que es más que suficiente para tener idea cabal sobre un asunto, la lectura —o mejor, el estudio— de los trabajos básicos, entendiéndose por tales a los que el comentarista autorizado atribuye haber establecido originalmente el problema y sus lindes y a los que procuran desentrañar su solución.

Indudablemente procurar informarse por completo sobre un tema adoptando como método la lectura de todo cuanto se haya escrito al respecto, es, aparte de una imposibilidad, una necesidad. Pues las obras significativas no pasan —por lo corriente— de un escaso número, y las otras no hacen sino ejecutar variaciones intrascendentes sobre el motivo. Además, el lector inexperto, no conociendo el calibre de cada uno de los autores a quienes se deben los diversos tratamientos, corre el riesgo de poner al lado de una cumbre un insignificante montículo y asignar la misma importancia a juicios vigentes y juicios perimidos.

No queremos decir, con lo que precede, que el montículo no llegue a veces a elevarse a cumbre y pueda con justicia compararse con otra. Por supuesto que ello acaece y seguirá siempre sucediendo. El “descubrimiento” de autores es cosa de todas las horas y el proceso de capilaridad que su nombradía experimenta no importa sino un homenaje a la verdad científica que aquéllos contribuyen a declarar y establecer.

Pero, convengamos en que cuando en cierta época determinada se quieren señalar las obras fundamentales sobre un punto, la búsqueda racional a base de citas hechas por autores indiscutidos las pone casi siempre en evidencia.

No es, sin embargo, fácil hacerlo y menos todavía cuando el horizonte se ve literalmente oscurecido por un número excesivo de publicaciones.

La moraleja que se desprende de la frase citada al comienzo de esta reseña parece haber presidido la selección que entre numerosísimos trabajos sobre el ciclo económico se ha realizado en la obra del epígrafe. El Comité de la American Economic Association, presidido por von Haberler, que tuvo a su cargo escoger los artículos que componen el volumen, debió en verdad, cumplir una tarea más que medianamente compleja.

Decidir la inclusión de cada trabajo —y téngase presente que en este caso todos han visto ya la luz— importa un juicio de excelencia sobre su valor científico y por ende una especie de espaldarazo para su autor ante los ojos de lectores todavía no adentrados en la ciencia económica, vale decir incapacitados para efectuar una selección totalmente personal. Para tales personas la labor cumplida por el Comité de selección, integrado por figuras como Haberler, Angell, Machlup, Marget, Hansen, Schumpeter (y muchos otros que no mencionamos simplemente porque con los nombrados basta para tener idea de la calidad de los demás), reviste importancia decisiva. Por su parte el experto no podrá menos que reconocer que cuanto de fundamental se ha escrito sobre teoría de los ciclos, está perfectamente representado en el volumen; me refiero, por cierto, a lo que ha aparecido en forma de artículo.

Debe señalarse que los trabajos que integran la obra no han sido simplemente amontonados como quizás podría esperarse, dada la diversidad de temas, o mejor, de aspectos del ciclo, que cada artículo trata.

Por el contrario, la agrupación que se ha hecho obedece a un criterio científico y cada uno de ellos encaja exactamente dentro del rubro correspondiente entre los seis que componen el índice, a saber: 1) Vista general del ciclo y método de análisis (con trabajos de Schumpeter, Kondratieff, Mitchell, Tinbergen); 2) Ahorro, Inversión y Crédito Nacional (Ohlin, Lerner, Lutz y Lange); 3) El multiplicador, principio de aceleración y gastos gubernamentales (Haberler, Machlup, Clark, Samuelson, Williams); 4) Teoría monetaria del ciclo (donde están, como es natural, los trabajos de Robertson, Hawtrey y von Hayek); 5) Teoría del subconsumo y tesis del estancamiento secular (con la lógica contribución de Hansen en primer término, además de Neisser y Ellis; y 6) Ciclos especiales (Ezequiel).

No nos ocuparemos de cada uno de los artículos por la sencilla razón de que todos son familiares para el técnico y fueron comentados en la época de su aparición.

Hay una muy extensa mención de artículos sobre el ciclo económico, que han sido clasificados por el profesor Harold M. Somers y que tienen especial interés para el estudioso. Ocupa más de cuarenta páginas la escueta enumeración de tales trabajos.

Esta obra, utilísimas para todo aquel que desca tener a mano los aportes más significativos a la teoría del ciclo, cumple perfectamente su objetivo que no es otro que el de servir a la enseñanza avanzada de la economía en el terreno a que está dedicada.

**HUGO DE LA ROZA IGARZABAL.**