



ARTÍCULOS

La Teoría del Desarrollo Económico y la Política Monetaria de los Países Periféricos

Raúl Arturo Ríos

Revista de Economía y Estadística, Vol. 7, No 3 - 4 (1954): 3º y 4º Trimestre, pp. 39-78.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/4871>



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

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

Cómo citar este documento:

Ríos, R. (1954) La Teoría del Desarrollo Económico y la Política Monetaria de los Países Periféricos. *Revista de Economía y Estadística*. Segunda Época, Vol. 7, No 3 - 4: 3º y 4º Trimestre, pp. 39-78.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/4871>

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>

LA TEORIA DEL DESARROLLO ECONOMICO Y LA POLITICA MONETARIA DE LOS PAISES PERIFERICOS

CONT. RAÚL ARTURO RÍOS

SUMARIO: I. *Introducción*. 1. El esquema de la división internacional del trabajo y la situación real de los países de la periferia.— 2. El concepto de desarrollo económico.— 3. La dinámica del desarrollo económico en la periferia latinoamericana. II. *El proceso de ahorro e inversión en la periferia*. 4. Concepto de capacidad productiva.— 5. Características del ahorro y la inversión en los países de la periferia.— III. *Desarrollo económico y transacciones internacionales*. 6. El problema de las inversiones extranjeras.— 7. El desarrollo económico y los desequilibrios económicos internacionales.— IV. *La política monetaria y el desarrollo económico*. 8. Objetivos que se persiguen a través de la política monetaria.— 9. El financiamiento inflacionista del desarrollo económico.— 10. Los cánones de la banca central y la expansión selectiva del crédito.— 11. Las tasas de interés diferenciales.— 12. Conclusiones.— *Apéndice*: La política crediticia y monetaria en el Segundo Plan Quinquenal.—

“Recuerdan ustedes aquella historia contada por el biólogo alemán von Uexküll, de la criada berlinesa que preguntaba en qué fábrica se hacían los árboles”...

JULIÁN MARIAS: “*La figura de nuestro mundo*”.

1. INTRODUCCIÓN: *El esquema de la división internacional del trabajo y la situación real de los países de la periferia*.—

En el presente trabajo se intenta presentar someramente el problema teórico-práctico que más provoca la atención de los economistas de Latinoamérica. Este problema ha recibido distintos nombres pero acaso la denominación de teoría del

desarrollo económico sea la de mayor aceptación. Conviene advertir desde el principio que este tema del desarrollo económico es amplísimo por lo cual debe ser estudiado desde diversos ángulos. Aquí nos ocuparemos de la política monetaria que mejor se adapte para obtener un efectivo desarrollo económico. Ahora bien, estudiar la política monetaria para un real desarrollo económico significa que damos por admitido la conveniencia para nuestros países de dicho desarrollo. Agreguemos que hoy tal afirmación se ha convertido en un lugar común pero sin embargo resulta patente la contradicción con cierta teoría que estuvo muy en boga hasta hace relativamente poco tiempo. Apunta con certeza Raúl Prebisch que en el siglo XIX y hasta muy avanzado el presente existía un esquema de la división internacional del trabajo que en América Latina la realidad está destruyendo (1). El hecho palpitante e innegable es el esfuerzo que se realiza para abandonar el puesto que tenía asignado el mundo latinoamericano en el sistema económico internacional. No es necesario enumerar en este lugar la serie de desventajas de todo orden que originó este puesto de simple abastecedor de materias primas, por otra parte, ampliamente conocidas. Anotemos solamente que desde el punto de vista de nuestra materia se manifiesta en el bajo nivel de vida de la población.

Pero es el caso preguntar si el panorama económico que ofrecen los países de América Latina no es un signo elocuente de la falsedad de la conocida teoría de la división internacional del trabajo, según la cual el progreso técnico se distribuye por igual en la colectividad por efecto del intercambio de donde surge innecesaria la industrialización. Prebisch ha li-

(1) RAUL PREBISCH: *El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas*. Documento N° E/CN. 12/89 de las Naciones Unidas, de mayo 14 de 1949 reproducido en El Trimestre Económico con autorización del Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina, Santiago, Chile. (Volumen XVI, N° 3, julio-setiembre de 1949, pp. 348 y siguientes).

quidado definitivamente esta teoría de tan funestas consecuencias si fuéramos a creer todavía en ella. En efecto, si se recurre a lo acontecido en la realidad se ha comprobado que entre 1925 - 1934, Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia y Alemania poseían casi la mitad del ingreso real del mundo con una población que sólo alcanzaba el 13 por ciento de la total. Si se agrega que estos países, conjuntamente con Canadá, los Países Bajos, Suiza e Irlanda absorbían el 50 por ciento del ingreso mundial, según datos aportados por Colin Clark (2), se comprueba fácilmente el desprestigio de la citada teoría y la necesidad de una nueva formulación teórica.

2. *El concepto de desarrollo económico.* — La nueva teoría que se perfila ha tomado en gran parte los fundamentos del pensamiento keynesiano. Robert Eisner, de la Universidad de Illinois, afirma en un reciente estudio que publicó en la *American Economic Review* que resulta evidente que la revolución keynesiana está entrando en una nueva fase. Una nueva avanzada continúa, entre los cuales se destacan los nombres de Harrods, Domar, Hicks y otros, dejando atrás el equilibrio estacionario de ahorro, inversión y ocupación para internarse en el mundo turbulento de las economías en desarrollo (3).

Desde que el tema del desarrollo económico viene ocupando a los economistas, éstos han propuesto diversos conceptos. Pasaremos una ligerísima revista de los más difundidos. *Gerald M. Alter* nos dice: “entendemos por desarrollo económico el proceso por el cual se elevan los niveles de vida y se aumenta la productividad por hora - hombre empleado” (4) *Jor-*

(2) COLIN CLARK: *The Conditions of Economic Progress*, Londres, 1940, pp. 56-7 (Cita de Víctor Urquidí).

(3) ROBERT EISNER: *Underemployment Equilibrium Rates of Growth*, en *The American Economic Review*, March, 1952, p. 43.

(4) GERALD M. ALTER: *¿Desarrollo económico sin inflación?* Ponencia presentada por la delegación de la Junta de la Reserva Federal a la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano, Santiago, Chile, diciembre de 1949 (Publicada en *El Trimestre Económico*, Vol. XVII, N° 2, abril-junio de 1950, pp. 214 y siguientes).

ge Ahumada, asesor del Instituto de Fomento de la Producción de Guatemala y actualmente incorporado al personal técnico de la Comisión Económica para la América Latina, presenta en su definición una condición que no aparece en la de Alter. En efecto, sostiene: “entendemos por desarrollo económico todo incremento de la producción neta por hora - hombre que tenga lugar en condiciones de ocupación plena” (5). Adviértase que en ambas definiciones aparece como elemento fundamental el concepto de *hora - hombre*. El aspecto que nos interesa destacar es que mediante la utilización del concepto hora - hombre queda excluido todo aumento de la producción que se obtiene reduciendo el tiempo destinado al descanso normal. Por otra parte, agrega Ahumada que la incorporación de la cláusula de ocupación plena en la definición de desarrollo económico tiene por objeto eliminar de este concepto aquellos aumentos de producción que obedecen a un uso más intensivo del equipo productor.

Otros autores destacan como elemento fundamental del desarrollo económico la relación del crecimiento de la producción de bienes y servicios de un país con el crecimiento demográfico. Así, *Felipe Pazos y Roque* en una Ponencia presentada a la III Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano que provocó elogiosos comentarios por parte del economista John H. Adler, nos expresa: “definimos el desarrollo económico como el aumento de la capacidad productiva y de la producción de un país en magnitud superior al crecimiento de su población” (6). Este mismo autor dice

(5) JORGE AHUMADA: *Desarrollo económico y estabilidad*, en El Trimestre Económico, Vol. XVIII, N° 3, julio-setiembre de 1951, pp. 415 y sgtes.).

(6) FELIPE PAZOS Y ROQUE: *Desarrollo Económico y Estabilidad Financiera*. Ponencia presentada a la III Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano, La Habana, marzo-abril de 1952 (publicada por cortesía del Banco Nacional de Cuba en El Trimestre Económico, Vol. XIX, N° 2, abril-junio de 1952).

que no se considera como “desarrollo” el aumento del ingreso real *per capita* que resulte de un perfeccionamiento de los términos de intercambio; en este caso se trataría sólo de un mejoramiento accidental reversible y no permanente. Igualmente queda excluido del concepto de desarrollo todo aumento del ingreso real, resultado de una más completa utilización de las instalaciones productivas. Debemos hacer presente que *Pazos y Roque* observa la definición propuesta por *Jorge Ahumada* en lo referente a la condición de ocupación plena. Advierte el primero que en los países subdesarrollados los trabajadores no pueden ser clasificados en empleados y desempleados. En efecto, es difícil medir el grado de ocupación en los países subdesarrollados debido a la existencia de un alto porcentaje de mano de obra subempleada. Anotemos de paso que coincidimos con esta apreciación:

Julián Alienes Urosa, economista cubano, afirma que “desarrollo económico nacional es el proceso sostenido y persistente — aunque no necesariamente en crecimiento continuo — de inversiones, que permitiendo aplicar extensa e intensamente la moderna tecnología a la producción de bienes y servicios de un país y aumentando la dotación de capital por trabajador empleable, eleva su productividad y, por ende, el ingreso, el consumo y el ahorro de la mayoría de la población, al tiempo que permite mantener la corriente de formación de capital, base del desarrollo económico mismo” (7). A continuación señala ocho elementos fundamentales que intervienen en el proceso de desarrollo económico nacional: 1) el aumento del ahorro; 2) la transformación del ahorro en inversión productiva; 3) el proceso de inversiones (aunque no necesariamente en crecimiento continuo); 4) aplicación de la moderna tecnología a la producción de bienes y servicios; 5) elevación de la pro-

(7) JULIAN ALIENES UROSA: *Tesis sobre el Desarrollo Económico de Cuba*, en *El Trimestre Económico*, Vol. XIX, N.º. 1 enero-marzo de 1952, pp. 6-7.

ductividad por persona empleable; 6) aumento en el nivel de ingresos de la población del país; 7) aumento en el nivel de consumos y 8) el aumento continuo de la dotación de capital por hombre empleado⁽⁸⁾. Más adelante, en este mismo trabajo, volveremos sobre estos elementos que intervienen en el proceso de desarrollo económico.

No es menester anotar más definiciones; basta destacar que los elementos esenciales del concepto de desarrollo económico son un proceso de acumulación de capital a una tasa superior al crecimiento de la población. Todo lo demás que puede agregarse son consecuencias de este proceso, tales como el aumento en el nivel de vida de la población. Por otra parte, en sentido estricto, acaso no sea posible dividir los países en “insuficientemente desarrollados” o subdesarrollados y en altamente desarrollados. Es evidente la imposibilidad de establecer con criterio científico el nivel que debe alcanzar un país para dejar de ser “insuficientemente desarrollado”. Todos los países, inclusive los Estados Unidos, advierte el profesor Frederic C. Benham, están insuficientemente desarrollados porque cuentan con espacio para mayores inversiones⁽⁹⁾. Creemos más conveniente hablar de *países periféricos* por oposición a aquellos otros que son, desde el punto de vista económico, los *grandes centros cíclicos* de la economía mundial.

3. *La dinámica del desarrollo económico en la periferia latinoamericana.* — A esta altura de los acontecimientos económicos mundiales no hay discusión que Estados Unidos ha pasado a ocupar el lugar de gravitación en la economía internacional perdido por Gran Bretaña, convirtiéndose de esta

(8) JULIAN ALIENES UROSA: *Op. cit.* p. 7.

(9) FREDERIC C. BENHAM: *Reflexiones sobre los países insuficientemente desarrollados*. Versión de una conferencia ante la Sociedad Mont Pelerin, Beauvallon, Francia, septiembre de 1951 (publicada en español en *El Trimestre Económico*, Vol. XIX, Nº 1, enero-marzo de 1952, p. 45).

manera en el *centro cíclico* del mundo occidental. Correspondiente a esta situación América Latina constituye parte de la *periferia económica* de dicho centro cíclico. Ahora bien, “el ciclo es la forma de crecer en la economía en el régimen en que vivimos; y si bien se trata de un fenómeno general que ha de explicarse con una sola teoría de conjunto, manifiéstase de una manera diferente en los centros cíclicos y en la periferia (10).

A este respecto nos parece conveniente y justiciero dejar constancia de la significación que en este orden de ideas tiene el pensamiento del distinguido economista *Raúl Prebisch*. Este autor viene ejerciendo una influencia marcada sobre todos los trabajos de índole económicos atingentes a América Latina habiéndose convertido en una verdadera figura central. Su estudio titulado “El desarrollo económico de América Latina y algunos de sus principales problemas” (Documento Nro. E/CN. 12/89 de las Naciones Unidas), sobre el cual ya hemos hecho referencias anteriormente, se ha convertido en un trabajo clásico de profunda repercusión (11).

Volviendo al problema de la dinámica del desarrollo económico en la periferia latinoamericana surge la necesidad de conocer perfectamente su funcionamiento toda vez que no hay razón valedera para suponer que ha de ser idéntica que en el centro cíclico. Esta sola advertencia es ya un paso avanzado porque evita la equívoca idea de aplicar teorías fundamentales en realidades distintas. Se sabe que las más prestigiosas explicaciones de los movimientos cíclicos han sido formuladas para las zonas de alto grado de industrialización, donde la función dinámica es desempeñada por las inversiones, a dife-

(10) RAUL PREBISCH: *Op. cit.* p. 416.

(11) Cfr. ALDO FERRER: *Los centros cíclicos y el desarrollo de la periferia latinoamericana* (Lake Success, N. Y.), en *El Trimestre Económico*, Vol. XVII, N.º. 4; y ALFREDO LAGUNILLA INARRITU: *Reflexiones sobre el ciclo periférico*, en *El Trimestre Económico*, Vol. XVII, N.º 3.

rencia de las zonas periféricas cuyas exportaciones son el elemento típicamente dinámico.

Lo primero que se desprende de lo anteriormente expresado es la necesidad de elaborar una teoría económica especial para los ciclos periféricos. Conviene señalar que ya se observa una preocupación general por este problema en casi todos los círculos de estudiosos de cuestiones económicas de América Latina. Se comprende que se trata de una tarea lenta y metódica que necesita del esfuerzo continuado de muchos. Acaso buena parte de esta tarea surja como una contribución de los economistas de iberoamérica para fortalecer la independencia económica de nuestros países (12).

II. EL PROCESO DE AHORRO E INVERSION EN LA PERIFERIA

Debemos advertir que las consideraciones que siguen sobre un problema teórico de tan vastas posibilidades no pretenden en absoluto agotar el tema y apuntaremos las que sólo sean necesarias para nuestro propósito. Además, el presente estudio, antes

(12) En un discurso pronunciado por PREBISCH, como Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), el 29 de mayo de 1951, expresó la necesidad de formación de economistas especializados en los problemas del desarrollo económico. "Ya nos hemos referido a los programas de desarrollo económico. Se reconoce de más en más en los países latinoamericanos la necesidad de formular estos programas. Pero desgraciadamente son muy pocos los economistas que cuentan para su elaboración y ejecución y esos pocos suelen estar absorbidos por apremiantes tareas. Es también limitado el número de economistas extranjeros que, además de tener experiencia latinoamericana, poseen un claro concepto del proceso de estos países. Por otro lado, los jóvenes latinoamericanos que han pasado por las grandes universidades extranjeras vuelven con un caudal muy respetable de conocimientos científicos que, si bien responden a la realidad de los grandes países, no siempre resultan adecuados para interpretar nuestra propia realidad. Pretender, por ejemplo, aplicar aquí los instrumentos de análisis keynesianos o interpretar el desarrollo económico a través de la teoría de Schumpeter, es exponerse a aberraciones teóricas de muy serias consecuencias en la práctica de la economía. En esto también se impone una verdadera adaptación".

que un resumen de lo alcanzado por trabajos anteriores a éstos, más vale, un esquema.

4. *El concepto de capacidad productiva.* — La producción nacional de un país, cualquiera sea la ubicación en el sistema económico internacional, está compuesta de bienes de consumo y de bienes de capital. Ahora bien, cada país tiene su *capacidad productiva* que depende de ciertos factores que veremos a continuación. Entendemos por *capacidad productiva* — siguiendo a Evsey D. Domar — la producción total de la economía que se alcanza en el punto de pleno empleo (con la debida consideración por las causas friccionales y estacionales de desocupación), dados los factores tales como preferencias de los consumidores, estructuras de precios y salarios, intensidad de la competencia, etc.⁽¹³⁾. En consecuencia, las variaciones de la capacidad productiva de un país dependen de las variaciones de algunos de estos factores. En otros términos, la capacidad productiva de un país es función de variables tales como los recursos naturales, la capacidad de trabajo de su población, la cantidad de capital y el estado de desarrollo de la técnica.

Es evidente que cada una de estas variables tiene sus peculiares características en cada país. Así tenemos, por ejemplo, la propagación del progreso técnico desde los países de origen hacia el resto del mundo ha sido lenta e irregular y se ha señalado con exactitud que en el lapso comprendido desde la revolución industrial hasta la primera guerra mundial, los beneficios de la técnica sólo alcanzaron a una proporción reducida de la población mundial⁽¹⁴⁾. Más aún, el itinerario recorrido por el progreso técnico contribuye a la formación de los grandes centros industriales del mundo cuya

(13) EVSEY DOMAR: *Expansion and Employment*, en *The American Economic Review*. Vol. XXXVII. March, 1947. N.º. 1, pág. 38.

(14) *Estudio Económico de América Latina 1949*, elaborado por la Secretaría de la Comisión Económica para América Latina. Naciones Unidas. New York, 1951, pág. 3.

periferia queda sin recibir las ventajas en el mejoramiento de la productividad. Esta fue la manera cómo se constituyó la “constelación económica” del mundo y que hasta la primera guerra mundial se consideraba el sistema ideal de la división internacional del trabajo.

Apoyándonos en las consideraciones precedentes llegamos a un aspecto más importante todavía: la densidad de capital por hombre ocupado. Esto es una aplicación del principio de la productividad marginal del capital ⁽¹⁵⁾. Así se tiene observado que en los grandes centros industriales con el progreso de la técnica, la densidad óptima del capital por hombre tiende a un aumento continuo. De esta manera se produce un aumento de la productividad, el cual a su turno se traduce en un mayor ingreso *per capita*. Puede observarse que se trata de todo un proceso estrechamente encadenado. En efecto, el aumento en los ingresos *per capita* influye directamente sobre el margen de ahorros. Por ello es que se dice que la Renta Nacional es un resultado del proceso de ahorro e inversión.

5. *Características del ahorro y la inversión en los países de la periferia.* — Son bien conocidos los detalles del proceso de ahorro e inversión en los países industriales, caracterizados por un alto ingreso *per capita*, pero no ocurre lo mismo en lo que toca a la periferia económica. Ahora bien, en este sentido se está cumpliendo una serie de esfuerzos encaminados a formular la teoría económica correspondiente. Evidentemente varios motivos condicionan esta tendencia de los economistas de nuestros países, pero acaso el predominante sea el propósito de contribuir a la independencia económica.

Recorramos a grandes pasos los elementos reales sobre los

(15) “Productividad es la relación aritmética entre una determinada producción y uno de sus factores”, definición tomada del proyecto *Notas sobre terminología de la productividad* del Consejo de la O.C.E.E. (Organización para la Cooperación Económica Europea).

cuales descansa la teoría del proceso de ahorro e inversión en los países periféricos.

El hecho fundamental es que “la productividad es en estos países muy baja, porque falta capital; y falta capital por ser muy estrecho el margen de ahorro, a causa de esa baja productividad. Para romper este círculo vicioso, sin deprimir exageradamente el consumo presente de las masas, por lo general muy bajo, se requiere el concurso transitorio del capital extranjero” (16). Uno de los rasgos que mejor caracterizan la economía de la periferia es el bajo ingreso y ahorro *per capita*.

El segundo aspecto que merece consignarse es la forma desigual de distribución de los ingresos, lo cual incide directamente en la cantidad de los ahorros. Es de suma importancia precisar el sentido de la precedente consideración. En efecto, a medida que es mayor la desigualdad en la distribución de la riqueza, el proceso de ahorro e inversión se simplifica porque la capacidad de ahorrar se va polarizando en una clase, mientras el resto de la población se mantiene al margen. Estos últimos no alcanzan a cubrir con sus ingresos el minimum de sus consumos. A este respecto Javier Márquez recuerda que en América Latina se presentan casos extremos en el cual el ahorrador se identifica con el inversionista. Es el caso típico que se presenta cuando los ahorros son invertidos por quienes los hicieron y más de una vez en los mismos negocios. No sería difícil mostrar, además, la existencia de otro factor de complicación: la inadecuada utilización de los ahorros en América Latina. Los nuevos ahorros no se dirigen, por lo general, al mercado de capitales sino que tienden a satisfacer otro orden de aspiraciones, verdaderas formas de consumo propias de países de alta productividad, al decir de Prebisch. Acaso la

(16) RAUL PREBISCH: *Op. cit.* págs. 398-399.

forma típica de manifestación de estos ahorros nuevos sean las construcciones residenciales (17).

Veamos algunos ligeros aspectos de las tendencias del ahorro en la República Argentina. El monto del ahorro acumulado en el conjunto de las entidades bancarias de la República muestra un aumento de 351,9 millones, de los cuales 226,7 millones corresponden a la Caja Nacional de Ahorro Postal (64,4 %). Pues bien, estas elocuentes cifras oficiales (18) muestran el resultado de una modalidad de los ahorros en nuestro país que tiene importantes consecuencias para su futura canalización en inversiones productivas. En nuestra opinión, no es un índice halagüeño que los ahorros de nuestro país se dirijan en un 64,4 % hacia la Caja Nacional de Ahorros porque son ahorros que en un futuro mediano o inmediato se destinarán, por lo general, a consumos y no a inversiones. No es difícil advertir que los ahorros colocados en la Caja son en su mayoría "consumos en suspenso". No desconocemos las ventajas que tiene este tipo de ahorro para un país que está en un proceso inflacionario por cuanto contribuye a detener la velocidad de circulación del dinero pero sería muy riesgoso suponer que esos ahorros se canalizarán hacia inversiones productivas. Cabe señalar que la enorme afluencia de ahorros hacia la Caja es el resultado de una larga gestión oficial con ese objeto. En el orden nacional se destaca la colaboración

- (17) JAVIER MARQUEZ: *Canalización de las inversiones hacia el desarrollo económico en América Latina*. Documento No LA/2/9 preparado como contribución de la CEPAL a la Cuarta Conferencia Agrícola Interamericana y a la Segunda Reunión Regional sobre Alimentación, Programas Agrícolas y Perspectivas en América Latina que la FAO celebró en Montevideo, diciembre de 1950 (el texto se publicó con algunas modificaciones de detalle en *El Trimestre Económico*, Vol. XVIII, No 1); EMILIO G. BARRETO: *El problema del ahorro y la inversión*, conferencia publicada en la *Revista Técnica y Economía*, No 7-8, enero-junio de 1951, Bahía Blanca, República Argentina, pág. 69.
- (18) Véase la *Memoria* del Ministerio de Finanzas de la Nación, República Argentina. Año 1951, pág. 73 y siguientes.

brindada por organismos oficiales que habilitaron agencias colectoras de depósitos en las dependencias del Ministerio de Aeronáutica, Gas del Estado, Yacimientos Petrolíferos Fiscales, etc. Además existe un régimen de descuentos voluntarios con fines de ahorro sobre sueldos y salarios, establecido por Decreto Nro. 16.312/44 y que ha sido aplicado en los ministerios de Obras Públicas, Trabajo y Previsión y Salud Pública y otros importantes organismos.

Nos queda por considerar otro aspecto más del problema general que nos ocupa: *el incremento de la población*. En el estudio tradicional del proceso de ahorro e inversión se ha venido considerando al factor población como variable independiente y fija. Sin duda, como supuesto hipotético para el estudio de cierto tipo de relaciones, tal supuesto no entorpece el análisis. Sin embargo, cuando se produce un fuerte incremento de la población se da en el sistema económico un interesante fenómeno. Se presenta un efecto-sustitución de capital por trabajo, conocido en la teoría económica por "efecto Ricardo". A su turno, este efecto provoca una disminución del total de ahorros reales, dado que una parte de la producción total se transforma en un mayor consumo. En suma: si el incremento del factor trabajo es aplicado a un capital que crece a una tasa menor, permaneciendo la técnica constante, disminuye la productividad marginal del trabajo (19).

III. DESARROLLO ECONOMICO Y TRANSACCIONES INTERNACIONALES

Ahora estamos en condiciones de entrar a considerar acaso el aspecto más importante del desarrollo económico de los

(19) ALFREDO NAVARRETE, Jr.: *Una hipótesis sobre el Sistema Económico de México*. Artículo que presenta las ideas centrales que desarrolló el autor en su tesis doctoral presentada en la Universidad de Harvard (El Trimestre Económico, Vol. XVIII, enero-marzo de 1951, N° 1, pág. 21 y siguientes.

países de la periferia. Ya tenemos expresado que desde el punto de vista económico, el problema fundamental de América Latina consiste en acrecentar su ingreso real “per capita”, lo cual significa que el ingreso total ha de crecer en mayor medida que la población (20). Ahora bien, el cálculo del ingreso total para ser completo necesita introducir el resultado de las transacciones internacionales. La ecuación fundamental del ingreso resulta, en consecuencia, de la conocida fórmula $Y = C + I$ más las exportaciones menos las importaciones.

De manera que podemos escribir la fórmula de la ecuación fundamental de ingreso como sigue: $Y = C + I + X - M \pm D$, donde llamamos Y al ingreso nacional; C , al consumo; I , a la inversión; X , a las exportaciones; M , a las importaciones; y D , a los intereses y dividendos (21).

6. *El problema de las inversiones extranjeras.* — Según el orden de ideas que venimos exponiendo, para acrecentar el ingreso real “per cápita” en América Latina es necesario considerar, para obtener la acumulación de capital necesario, la posibilidad de obtener inversiones extranjeras bien encaminadas.

Se ha considerado más de una vez las ventajas y los peligros de financiar el desarrollo económico de un país con capitales extranjeros. Muchos de los argumentos esgrimidos en pro o en contra de la utilización de capitales extranjeros por parte de los países no desarrollados consisten en lugares comunes hartamente conocidos. Pero, dejando a un lado estos aspectos, reduzcámonos a la posibilidad de considerar este problema a la luz de la ciencia económica. Es evidente que el problema tiene una importante vinculación con la política in-

(20) NACIONES UNIDAS: *Estudio Económico de América Latina 1949*, pág. 9.

(21) Cfr. FELIPE PAZOS Y ROQUE: *Op. cit.* p. 215, y ALFREDO NAVARRETE, Jr.: *Op. cit.* nota al pie de pág. 32.

ternacional del Estado pero no tocaremos esos puntos atento a la naturaleza de este ensayo.

El capital extranjero en los países subdesarrollados interviene en el proceso de ahorro e inversión de manera tal que es posible obtener un nivel dado de inversión con un volumen menor de ahorro interno. Por otro lado, el nivel de inversión que se obtiene con el auxilio del capital extranjero no exige una disminución de los consumos, por lo general bajos. En algunos países, en particular en aquéllos de una elevada población y bajos ingresos reales, la cooperación de los capitales extranjeros resulta un elemento imprescindible para el desarrollo económico de los mismos. Es el caso de los países del sur de Asia y el Extremo Oriente, donde según cálculos de expertos de las Naciones Unidas, es imposible realizar políticas de desarrollo sin auxilio de capitales extranjeros⁽²²⁾. Con respecto a la situación de algunos países de América Latina, Prebisch recuerda que “no se discute que el desarrollo económico de ciertos países de América Latina y su rápida asimilación de la técnica moderna, en todo cuanto fuere aprovechable por ellos, dependen en alto grado de las inversiones extranjeras”⁽²³⁾. En igual sentido se pronuncia José Antonio Mayobre en una conferencia en la Escuela Nacional de Economía de México: “no parece haber dudas acerca de que existen ventajas económicas en el aprovechamiento, por parte de los países no desarrollados, del ahorro exterior, para contribuir al financiamiento de las nuevas economías”⁽²⁴⁾. Víctor L. Urquidí advierte la necesidad de considerar si el capital extranjero viene en forma líquida o en bienes de inversión. Por nuestra parte consideramos acer-

(22) JOSE ANTONIO MAYOBRE: *El capital y el desarrollo económico*. En *Investigación Económica*. Escuela Nacional de Economía, México, 2do. Trimestre 1952, pág. 207.

(23) RAUL PREBISCH: *El desarrollo económico de América Latina*, etc. Documento Nro. E/CN. 12/89 de las Naciones Unidas.

(24) JOSE ANTONIO MOYOBRE: *Op. cit.* pág. 206.

tadísima la consideración apuntada por Urquidi, toda vez que es peligroso adoptar la forma de fondos en efectivo porque puede destinarse a un mal uso o puede promover una tendencia inflacionaria. En este sentido cabe recordar que el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento tiene como objetivo fundamental resolver el problema de las inversiones extranjeras en el sentido de una buena orientación (25).

7. *El desarrollo económico y los desequilibrios económicos internacionales.* — La cuestión del desarrollo económico de un país se halla indisolublemente ligada con la de los diversos tipos de desequilibrio económico internacional. En efecto, si con un programa de desarrollo económico lo que se persigue es aumentar la productividad de un sistema económico para elevar el nivel de ingresos, aparece claro que la variación de los ingresos no guarde relación con el ritmo de variaciones de otros países. Anotemos previamente que los desequilibrios pueden ser de origen externo o interno. Se da el primer caso, cuando en las economías de los países extranjeros una expansión o contracción de los bienes de exportación provoca un aumento o disminución de los ingresos monetarios de los mismos a una tasa distinta a la nacional. En cambio, se dice que estamos frente a un desequilibrio de origen interno, cuando en la economía nacional se ha desarrollado una expansión o contracción monetaria que repercute en el comercio internacional.

En este punto tropezamos con una cuestión de gran sig-

(25) Advertimos al lector que en el texto no hacemos mención a algunos aspectos verdaderamente negativos de los capitales extranjeros en los países subdesarrollados, no porque sean inexistentes. América Latina ha sido testigo de verdaderas lesiones a la soberanía nacional de sus países, pero esos hechos no pueden ser elementos para formular una teoría económica. "Al economista, mientras esté actuando solamente en su condición de tal, no le corresponde sino presentar con el máximo de objetividad y el mínimo de factores efectivos, las consecuencias y efectos que se originan por la entrada de capitales". (Mayobre).

nificación. Todo país con relaciones económicas internacionales tiene dos fuentes generadoras de ingresos: las inversiones y las exportaciones; dos factores que originan filtraciones de ingresos; el ahorro y el consumo de bienes y servicios del exterior, además del elemento común que activa la multiplicación de los ingresos; el consumo de bienes y servicios de origen nacional (26).

No será inoportuno recordar, en atención al puesto que ocupa en la teoría económica contemporánea, la relación cuantitativa entre la inversión, el consumo y el ingreso. Sabemos que cuando hay un incremento de inversión global, el ingreso crecerá en una cantidad que es K veces el incremento de las inversiones. El coeficiente K es llamado *multiplicador de inversiones*. De lo expuesto se desprende que el *multiplicador de inversiones* representa la relación definida entre el monto del ingreso global y el nivel de las inversiones y desde un punto de vista más general es el que muestra la función del ahorro en el proceso económico. Por otra parte, se admite en la teoría moderna que no es necesario el ahorro para que se efectúen las inversiones, a pesar de lo enseñado por los clásicos; son las inversiones las que originan los ahorros. Esto mismo dicho de otra manera, puede expresarse diciendo que la inversión es el factor activo que ayuda a determinar la renta y el ahorro es su resultante (27).

La apretada síntesis precedente, de perfil típicamente keynesiano, corresponde a un sistema económico cerrado. Apenas es necesario indicar que este análisis debe ser completado

(26) JORGE ESPINOSA DE LOS REYES: *El desarrollo económico y la balanza de pagos*.

(27) Cfr.: JOHN MAYNARD KEYNES: *Teoría general de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, Cap. 10 passim; RAUL PREBISCH: *Introducción a Keynes*, Cap. IV; JOAN ROBINSON: *Introducción a la teoría de la ocupación* (síntesis de Enrique Padilla) en *Revista de la F. de C. Económicas de Córdoba*, Año IV Nro. 1-2-3 4, pág. 83

haciendo intervenir los factores originados por las relaciones económicas con el exterior.

Pasemos a examinar algunos aspectos del proceso de desarrollo económico de un sistema con relaciones económicas internacionales.

Hemos visto que las exportaciones son también una fuente generadora de ingresos. Ahora, un incremento en el valor de las exportaciones tiende a elevar el ingreso nacional en una cantidad que es n veces el incremento de las exportaciones. Este nuevo coeficiente se llama *multiplicador de exportación* ⁽²⁸⁾. El profesor Harrod apunta que este concepto de un multiplicador del comercio exterior es análogo al multiplicador de inversiones. Pero no nos detendremos en esto que nos llevaría demasiado lejos. Volviendo a la cuestión del desarrollo económico, conviene consignar que según la etapa de éste actúan las fuentes generadoras de ingresos y las fuentes generadoras de filtraciones. Así se tiene que en los países de alto desarrollo económico, las inversiones constituyen el factor principal que origina los ingresos a diferencia de los países subdesarrollados donde los ingresos se generan fundamentalmente de las exportaciones. La causa es fácilmente explicable; en las economías sin desarrollo industrial las inversiones no tienen gran significación reduciéndose sus posibilidades de obtener ingresos de las exportaciones de materias primas.

Formuladas las precedentes consideraciones teóricas, veamos qué ha venido ocurriendo en América Latina durante los últimos veinticinco años, según una fuente tan respetable como la C. E. P. A. L.

Las exportaciones de América Latina, en su volumen físico "per cápita" ha descendido en un 19,1 por ciento en el último cuarto de siglo ⁽²⁹⁾. Esta cifra debe llamar seriamente

(28) Cfr.: JORGE ESPINOSA DE LOS REYES: *Op. cit.*, pág. 168 y R. F. HARROD: *El Ciclo Económico*, Madrid, 1949, pág. 170.

(29) NACIONES UNIDAS: *Estudio Económico de América Latina*, 1949, New York, 1951, Cap. II *passim* y en especial pág. 18 y cuadro 2 A.

la atención, si se tiene en cuenta lo que en el mismo Estudio se declara, que la capacidad para importar depende fundamentalmente del volumen de productos que se exporta y de la relación de los precios. Por otra parte, recuérdese que mientras más alto es el coeficiente de exportación resulta más marcada la influencia que la variación de las exportaciones ejerce sobre el nivel de la renta nacional. No vamos a entrar a un examen detallado del caso particular de América Latina, pero conviene hacer notar que de los estudios realizados surge la falta de concordancia con la realidad de la teoría clásica del equilibrio en los balances de pago y de los movimientos internacionales del oro. Ya se sabe que esta teoría resolvía el problema del desequilibrio mediante normas sencillas fundamentadas en la creencia de reacciones automáticas ⁽³⁰⁾.

IV. LA POLITICA MONETARIA Y EL DESARROLLO ECONOMICO

Hemos dicho antes que el desarrollo económico de los países subdesarrollados constituye el proceso que tiene por objeto alcanzar una mayor productividad a través del progreso técnico para elevar el nivel de vida de la población. Reviste extraordinaria importancia, en consecuencia, que el desarrollo económico sea armónicamente planeado, toda vez que tenemos admitido que se trata de un proceso que se provoca. *Laszlo Radvanyi* cree posible llevar a cabo una planeación total y completa del desarrollo económico en los países latinoamericanos suprimiendo el sistema de “libre empresa”; sin embargo aún subsistiendo este sistema son *absolutamente necesarias* “medidas planificadoras” relativas a los *recursos naturales*, a

(30) Cfr.: JUAN SARRA: *Observaciones sobre las teorías de la economía internacional*, El Trimestre Económico, Vol. XVIII, Nro. 4, Oct.-Dic. 1951, pp. 671 y sigtes.

los *recursos técnicos* y a los *recursos financieros*, a los fines de un conveniente desarrollo económico ⁽³¹⁾.

En el presente trabajo nos referiremos a un aspecto bastante concreto y circunscripto en el orden de medidas planificadoras para fomentar el desarrollo económico. Nuestra ocupación será la política monetaria; pero conviene consignar que a veces será imposible evitar consideraciones sobre política fiscal por la estrecha vinculación entre ambas, las cuales constituyen la llamada “teoría fiscal - monetaria”.

8. *Objetivos que se persiguen a través de la política monetaria.* — Una buena política monetaria exige la existencia de un claro concepto de los objetivos que se quieren alcanzar a través de ella. Con respecto a los países periféricos estos objetivos son dos: a) resguardar la economía interna de las fluctuaciones y contingencias exteriores tratando de conseguir la máxima posición de estabilidad; b) propender al máximo en materia de desarrollo económico con plena utilización de los recursos disponibles ⁽³²⁾.

Es sabido que la política monetaria que siguieron nuestros países no permitió la obtención de estos objetivos, por lo menos hasta hace muy poco tiempo. Es evidente que durante la vigencia del régimen automático que tuvo su expresión en el Patrón Oro no era admitida la posibilidad de utilizar el instrumento monetario con fines de política económica. Imperaban los principios monetarios basados en los postulados clásicos liberales cuya idea axil era que el dinero no ejercería ninguna influencia en la determinación del equilibrio económico. Recuérdese que este principio era conocido en el sistema económico clásico como la Ley de Say. Estas ideas inspi-

(31) LASZLO RADVANYI: *Planeación del desarrollo económico* conferencia sustentada el 30 de enero de 1952 en los cursos de invierno de la Esc. Nac. de Economía de México.

(32) RAUL PREBISCH: *El patrón oro y la vulnerabilidad económica de nuestros países*. Jornadas. Nro. 11, Ed. El Colegio de México. Centro de Estudios Sociales, pág. 11.

raron el sistema del patrón oro con sus “reglas de juego”. Sabido es que la gran crisis de 1929 provocó el desprestigio de todas esas ideas e hizo sentir la necesidad de estructurar los sistemas monetarios sobre bases nuevas. Por otra parte, ha señalado un autor que en la política monetaria ha privado en general la teoría cuantativa del dinero, en sus expresiones más simples (33).

El problema más fundamental que se plantea en el orden de ideas que venimos exponiendo es la siguiente cuestión: ¿puede obtenerse el desarrollo económico de los países subdesarrollados sin inflación? A este respecto recuerda J. J. Polak que algunas veces se argumenta que la inflación promueve ese desarrollo porque los altos precios de los bienes de consumo, al reducir el poder de compra real de la población en general, dejan recursos libres para ser usados en inversiones (34). Gerald M. Alter también apunta otro argumento que se suele dar en favor de la inflación a los fines del desarrollo económico. El razonamiento es el siguiente: no es tan mala la perspectiva de un nivel de precios que suba rápidamente, ya que ofrece un considerable estímulo a la inversión privada (35). Más adelante volveremos sobre estos argumentos; lo que ahora nos

(33) VICTOR L. URQUIDI: *El papel de la política fiscal y monetaria en el desarrollo económico*. El Trimestre Económico. Vol. XVIII, Nro. 4 Oct. - Dic. 1951, pág. 640.

(34) J. J. POLAK: *Política Monetaria y Política Fiscal como Instrumentos de Desarrollo Económico*, trabajo leído por el autor en el Seminario sobre Desarrollo Económico auspiciado por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y la C.E.P.A. L., el 26 de junio de 1951. Traducción de Alejandro Baca Muñoz para la Revista del Banco Nacional de Nicaragua. Ver en la Revista del Centro de Estudiantes de Ciencias Económicas de Asunción del Paraguay. Año XIII, Setiembre de 1952, Nro 111, pág. 6.

(35) GERALD M. ALTER: *¿Desarrollo Económico sin Inflación?*. Ponencia presentada por la Delegación del “Board of Governors of the Federal Reserve System”. Ver en la MEMORIA de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano celebrada en Santiago de Chile. Tomo I, pág. 217.

interesa consignar es que sobre el problema de desarrollo económico con inflación existen dos grandes corrientes de opinión.

Veamos lo que ha venido ocurriendo en la realidad. En primer término, se destaca la llamada política de déficit presupuestal cuya consecuencia natural era el crecimiento enorme del medio circulante. Para poder comprender la notable difusión de la política de déficit presupuestal es preciso tener en cuenta que la misma presentaba como fundamento el pensamiento de la escuela keynesiana y la política deliberada de gastos deficitarios aplicada en los Estados Unidos en la década del treinta. No puede negarse que se trata de una política acertada en los períodos de depresión pero que puede llegar a graves e insospechadas consecuencias si se la aplica durante fases cíclicas que no la justifican y éste ha sido el caso — según apunta el economista mexicano Víctor L. Urquidí — que se ha presentado en casi todos los países de América Latina a partir de 1941. En resumen, se trata de una política que no ha respondido a los fines del desarrollo económico.

El segundo aspecto fundamental que conviene destacar es que durante la tercera década del siglo actual se concedió especial importancia a la política del banco central cuyos fundamentos teóricos se encuentran en su mayor parte en las ideas de Wicksell. El esquema teórico consiste en el siguiente proceso: el banco central puede controlar la cantidad de dinero a través de la fiscalización de las reservas de los bancos asociados. Si el banco central puede controlar la cantidad de dinero, puede también, en consecuencia, ejercer un control sobre la tasa de interés. El control de la tasa de interés le permite controlar las inversiones y el ciclo económico. Posteriormente fue puesta en duda la validez de este razonamiento y se señaló como la principal falla el papel que se le asignaba a la tasa de interés. En nuestros días nadie cree que la tasa de interés sea capaz de controlar el ciclo económico y qué decir con respecto a las economías poco desarrolladas en don-

de los sistemas de crédito no tienen el grado de madurez de los centros cíclicos. Pero aquí llegamos a un punto neurálgico de nuestro problema. No debe confundirse la política anticíclica y de ocupación plena con la política de desarrollo económico. No hay razón valedera para suponer que estos objetivos se unan. Acertadamente sostiene John H. Williams que “es un resultado lógico del análisis ahorro - inversión el que la ocupación plena deba ser la meta de la política fiscal. Pero la meta del progreso económico es el ingreso, y no existe una relación fija entre ambos” (36). Resultan por demás ilustrativas las palabras de John H. Williams cuando afirma que “el aumento del ingreso en relación con la ocupación mediante el adelanto técnico, es uno de los grandes fenómenos económicos de nuestro tiempo. Plantea problemas a los que la teoría monetaria y fiscal se ha negado a enfrentarse hasta ahora. Pero se está progresando. Téngase en cuenta que este pensamiento fue expresado por Williams en la *American Economic Review* en febrero de 1941, es decir, que apenas hace diez años los economistas se han hecho conciencia del problema planteado en sus verdaderos términos. No cabe, pues, dudar que a esta altura de su desarrollo estamos recién en sus comienzos. Mas esto por sí sólo no tiene importancia para nuestro fin, sin embargo debemos señalar que a veces será necesario desechar algunos conceptos tradicionales de las teorías monetaria y fiscal aún en vigencia.

9. *El financiamiento inflacionista del desarrollo económico.* — Este es acaso el punto más fundamental relativo a la política monetaria de los países periféricos. Todos conocemos la serie de argumentos condenando la inflación; sin embargo vale la pena detenerse sobre algunos puntos que no sue-

(36) JOHN H. WILLIAMS: *Gastos Deficitarios*, en *Ensayos sobre el Cielo Económico* seleccionado bajo la dirección de G. Haberler, ed. F. C. S. 1946, pág. 286.

len ser analizados con criterio científico. En primer lugar conviene que recordemos —según el concepto de Hermann Höpker Aschoff— que “la inflación es un proceso dinámico, en el que entran en juego poco a poco cada vez más medios de pago y los precios suben, y en el cual el aumento de la inversión de medios de pago y la elevación de los precios se intensifican recíprocamente” (37). En segundo lugar, y esto suele ser lo corrientemente olvidado, en dicho proceso dinámico se destacan dos etapas: a) mientras la economía no está en situación de pleno empleo, se produce un incremento de la producción y como consecuencia la elevación de los precios se mantiene dentro de ciertos límites; b) cuando el sistema económico ha llegado a un estado de pleno empleo, o el aparato de producción está desorganizado, el aumento de los medios de pago se manifiesta directamente en una elevación de los precios. Esta ha sido la posición sostenida por Keynes en su “Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero”, donde señala concretamente lo que podría designarse como un *estado de inflación auténtica*. “Hasta alcanzar este punto, el efecto de la expansión monetaria es completamente cuestión de grado y no hay momento previo en el cual podamos trazar una línea definida y declarar que las condiciones de inflación estén operando” (38). Como si esto fuera poco, termina Keynes expresando que la opinión de que *cualquier* aumento en la cantidad de dinero es inflacionista (a menos que por esto se quiera decir solamente que los precios están subiendo) es una idea ligada con un supuesto básico de la teoría clásica.

Podríamos preguntarnos ahora: ¿tiene algún alcance positivo el financiamiento inflacionista del desarrollo económico? Para contestar con alguna precisión a este interrogante

(37) HERMANN HOPKER ASCHOFF: *El Dinero y el Oro*, Traducción del alemán por Julián Marías. Ed. Revista de Occidente, Madrid, 1940, pág. 133.

(38) JOHN MAYNARD KEYNES: *Teoría General de la Ocupación, etc.*, pág. 291.

debemos tener en cuenta la siguiente circunstancia de hecho: que un desarrollo estable de la producción necesita como condición *sine qua non* un incremento de los medios de pago. Pero para que tengamos un concepto que nos permita darnos cuenta conscientemente de la cuestión, conviene decir cuál es la naturaleza del problema relativo al desarrollo estable de la producción. Se trata de un proceso de naturaleza esencialmente dinámico que no podría tener efectividad sin la correlativa evolución de las condiciones monetarias. Esa condición fundamental, hemos dicho, es la expansión de los medios de pago. Admitir esto, no es sostener una posición inflacionista; se trata simplemente de ser realista y admitir ciertas cosas que de suyo tienen su naturaleza propia, claro está, que en un orden social dado. Queda el segundo aspecto, y es que los métodos de financiamiento inflacionista, a pesar de sus favorables efectos a corto plazo, pueden traducirse a largo plazo en factores desfavorables sobre el proceso mismo de desarrollo (39). Volviendo a nuestra pregunta surge que en este problema hay un doble aspecto: las consecuencias a corto plazo y las que pueden surgir a largo plazo. Sin embargo no estamos frente a un dilema. Se trata más bien de una cuestión de tino y de prudencia financiera. Además, conviene acudir a alguna experiencia de lo que ocurre en nuestros países. En las economías sub-desarrolladas existe, por razones institucionales de sus respectivos sistemas económicos, el peligro de la inflación y no el de la deflación. Es una característica de las economías periféricas. Esto quiere decir que toda política monetaria de desarrollo económico debe tener en cuenta esta tendencia predominante en nuestros países. Es preciso declarar que el problema se torna complejo si hemos de aceptar

(39) PHILIP J. W. GLAESSNER: *¿Desarrollo económico sin inflación?*. Ponencia presentada por la Delegación de "The Federal Reserve Bank of New York", en MEMORIA de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano, Tomo I, pág. 236.

con Seymour E. Harris que nadie puede negar que los programas de desarrollo, como todos los programas de inversión, tienden a aumentar las presiones inflacionarias (40).

¿Esto significa que nuestros países deben renunciar a los programas de desarrollo económico? Nuestra respuesta es que no hay que abandonar los programas de desarrollo. No discutamos ahora que los programas de desarrollo son absolutamente necesarios para el funcionamiento ordenado de nuestras economías. Ahora bien, lo que se trata de aclarar, de definir y conocer, es la política monetaria conveniente a los fines del desarrollo.

10. *Los cánones de la banca central clásica y la expansión selectiva del crédito.* — Hasta antes de la Conferencia de Bretton Woods (1944) no se había planteado en el terreno económico la distinción necesaria entre países y sistemas monetarios claves y países de “exportación”. En consecuencia, los principios de la banca central tenían un alcance general y no se había concebido la existencia de un sistema de banca central adaptada a los problemas y necesidades de una economía de exportación. Resulta interesante recordar algunos de los principios fundamentales de la banca central clásica. En primer término gozaban del monopolio de emisión de acuerdo a las reglas rígidas del patrón oro. Fueron, en cierto modo, los órganos de la economía liberal para evitar que los gobiernos crearan dinero. Acaso el más conspicuo representante de esta concepción de banca central fue el economista Edwin Kemmerer, de marcada influencia en la evolución de los bancos centrales de varios países de América Latina. La

(40) SEYMOUR E. HARRIS: *La inflación y las políticas anti-inflacionarias de los Estados Americanos*. Trabajo redactado en relación al punto I - a del Temario de la Segunda Sesión Extraordinaria del Consejo Interamericano Económico y Social, efectuada en Panamá, Revista de la Facultad de Economía y Finanzas, Oruro, Bolivia, Año II Nros 2 - 3, pág. 97.

evolución posterior de esta concepción es historia reciente. La Gran Depresión contribuyó directamente al desprestigio de estas ideas y los gobiernos empezaron a tomar marcada ingerencia en los problemas monetarios y bancarios.

Resumiendo tenemos: según los sistemas de la banca central tradicional no se concebía que un banco central pudiera en ninguna medida servir a los fines del desarrollo económico. Sin embargo, en la actualidad cada país asigna a su respectivo banco central funciones acordes a sus propias necesidades. De manera que es admitida como normal en el sistema de los bancos centrales la función de fomento (41). Apresurémonos a salvar una posible confusión. Admitir que la banca central puede y debe cumplir una función de fomento para el desarrollo económico no significa adscribirse a la difundida tesis del financiamiento inflacionista. Es sabido que las inversiones originadas por la inflación son, por lo general, de carácter altamente especulativo y no contribuyen a una efectiva capitalización del país.

Es evidente que en las etapas de sub-empleo pleno el banco central es el órgano que puede en mejores condiciones provocar una reactivación económica por intermedio del instrumento crediticio. Ahora bien, la expansión crediticia debe tener un límite. Y este límite está constituido principalmente por las posibles repercusiones que dicha acción expansiva tenga sobre la balanza de pagos.

Hemos dicho que en América Latina se han venido abandonando poco a poco los cánones de la banca central clásica. Conforme a la nueva orientación la *selección crediticia* en los países periféricos está cobrando modalidades propias. Esto no es nada más que otra manifestación del problema que señalamos al principio de este trabajo. En los centros cíclicos, econo-

(41) HENRY C. WALLICH: *La Banca Central en una economía de exportación: el proyecto cubano*, en *El Trimestre Económico*, Vol. XIV, Nro. 2, pág. 267.

mías de tipo industrial, la inversión y el ahorro son los factores fundamentales que determinan las variaciones en el nivel de los ingresos. En la periferia, economías de exportación, la relación exportación - importación reemplaza en importancia a la relación ahorro - inversión. Esta realidad está haciéndose conciencia en los economistas de nuestros países. Los conceptos económicos deben adquirir una significación especial referidos a nuestra realidad. Algo de esto ocurre con el concepto de *selección crediticia*. Precisemos: en las economías de los países de alto desarrollo industrial la selección crediticia se hace en función exclusivamente del grado de liquidez de los documentos, es decir de la garantía. En las economías periféricas la selección crediticia tiene otro sentido fundamentalmente distinto: se hace atento a la naturaleza de la actividad económica que se desarrollará con el crédito. Con el instrumento del control selectivo del crédito se tiende a racionalizar la actividad económica de una nación facilitando aquellas actividades productivas. Cabe mencionar que en la República Argentina se ha aplicado la política del control selectivo del crédito con un claro concepto en general. A este respecto rigen las normas de regulación crediticia basadas en los Decretos Nos. 33.425/48 y 22.246/49 del Poder Ejecutivo Nacional. Sobre la orientación general a que deben ajustarse los bancos en Argentina la norma es: "los créditos bancarios han de estar al servicio de la producción de bienes requeridos para satisfacer las necesidades básicas de la población; para facilitar e intensificar la producción agropecuaria y la producción industrial de artículos no prescindibles ni suntuarios; la distribución de bienes, o sea la actividad comercial complementaria del proceso de producción, y para posibilitar el incremento de servicios útiles y necesarios. Consecuentemente, por ningún concepto las carteras bancarias deben incluir créditos especulativos como tampoco los que se utilicen para financiar, directa o indirectamente, ventas a plazos de artículos suntuarios o pres-

cindibles, que por su naturaleza, no satisfacen necesidades generales de la población. Por último no podrán otorgarse en lo futuro préstamos para facilitar la adquisición, con destino a consumo de bienes que escasean, ni a nuevos clientes para la producción de artículos suntuarios o prescindibles'' (42). Conforme a estas normas actuaron las distintas Instituciones del Sistema Bancario Oficial. Así, por ejemplo, el Banco de la Nación Argentina tiene como función específica fomentar la producción agropecuaria y el desenvolvimiento comercial. Con este objeto y en particular para extremar el apoyo al agro ha sido aprobado por el Ministerio de Finanzas de la Nación un sistema de *Crédito Agrario Planificado*. Con este sistema se quiere fomentar que las explotaciones se efectúen en la forma más conveniente a las condiciones agro-económicas, con ajuste a lo aconsejado por los técnicos del Ministerio de Agricultura y Ganadería de la Nación. Se trata evidentemente de un ambicioso plan que significa acaso lo más avanzado que se ha intentado en toda América Latina. Téngase en cuenta que el Estado se propone nada menos que la correlación de las explotaciones con el mapa ecológico oficial preparado por el Ministerio de Agricultura y Ganadería.

Con respecto al crédito industrial y minero ha quedado en Argentina a cargo del *Banco de Crédito Industrial Argentino*. En términos generales esta Institución tiende a la promoción de la industria manufacturera, de la minería y de las fuentes de energía atento al criterio de descentralización industrial y de reactivación económica del interior del país a los fines del necesario equilibrio demográfico. Aquí también consideramos necesario formular algunas consideraciones importantes. Paralelamente a la política crediticia propiamente dicha, se efectúa una política de racionalización de la industria a través de inspecciones técnicas. Por otra parte, en orden

(42) MEMORIA ANUAL del Banco Central de la República Argentina. Decimoséptimo ejercicio. 1951. Buenos Aires, Año 1952, pp. 51-52.

al crédito industrial se tiende a propulsar la fabricación de máquinas y elementos para la mecanización racional de las tareas rurales y mineras.

Volviendo a nuestro tema, el control selectivo del crédito como política para el desarrollo económico es una tendencia nueva que están aplicando casi todos los países periféricos pudiendo señalarse a la República Argentina como el país que ha aplicado más ampliamente esta política. Víctor L. Urquidí sintetiza de la siguiente manera esta tendencia: "El control selectivo del crédito es, en resumen, un lineamiento nuevo de política monetaria relacionado con el desarrollo económico y que los bancos centrales sin duda tendrán que elaborar y refinar con el transcurso del tiempo" (43).

Conviene señalar que no es tarea fácil la ejecución del control selectivo del crédito en nuestros países. Operan una gran variedad de factores entre los cuales se cuenta la circunstancia que los prestatarios principales del sistema bancario se dedican a una gran variedad de negocios de manera que pueden efectuar inversiones no deseables redistribuyendo sus fondos.

11. *Las tasas de interés diferenciales.* — El uso del tipo de interés diferencial puede ser también otra medida para fomentar las inversiones deseables y restringir otras no convenientes a los fines del desarrollo económico. Apenas si cabe advertir que esta medida sólo tiene el alcance de un refuerzo más a otras que tiendan a la misma dirección. La práctica ha demostrado que las tasas de interés por sí solas no tienen poder suficiente para controlar una situación inflacionaria o contener una depresión (44). Otro tanto puede decirse de las

(43) VÍCTOR L. URQUIDÍ: *El papel de la política fiscal y monetaria en el desarrollo económico*, en *El Trimestre Económico*. Vol. XVIII, Nro. 4, pág. 649.

(44) O. P. WHEELER: *Principios y medidas de una política anticíclica y sus relaciones con la política monetaria*. Ponencia presentada

tasas de redescuento. En todo caso esta medida puede aplicarse con mejores resultados cuando se trata de prevenir una deflación que en el caso de frenar una inflación.

12. *Conclusiones.* — Como tesis central podemos admitir que la estabilidad económica y el desarrollo económico se complementan mutuamente no existiendo ninguna incompatibilidad entre una y otra situación. Debemos consignar que esta ha sido la conclusión general a que llegó la Comisión "C" de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano, celebrada en la ciudad de Santiago de Chile, del 2 al 15 de diciembre de 1949 bajo los auspicios del Banco Central de Chile (45). A este respecto recuerda Henry C. Wallich, economista del Banco de la Reserva Federal de Nueva York y buen conocedor de algunos problemas económicos de América Latina, que la inflación provocada por el banco central para industrializar un país es una teoría muy popular entre algunos economistas de América Latina y que sin embargo está indudablemente refutada por la experiencia del pasado y por la observación presente (46). Debemos admitir que la inflación, desde el punto de vista del desarrollo, tiene una consecuencia negativa toda vez que actúa en sentido contrario a la formación del ahorro y constituye un aliciente para el consumo en bienes de lujo y en inversiones de naturaleza especulativa.

Una segunda conclusión debemos destacar. Toda política monetaria de desarrollo económico debe ser apoyada necesaria-

por la Delegación del "Board of Governors of the Federal Reserve System" y CARLOS VILLAVECES R.: *Política anticíclica*. Ponencia presentada por la Delegación del Banco de la República de Colombia. Ver MEMORIA de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales. Tomo I, pp. 75 y sigtes.

(45) Ver el informe redactado por EMILIO BARRETO, Vicepresidente relator de dicha Comisión "C".

(46) HENRY C. WALLICH: *Op. cit.*, pág. 268.

mente con una política fiscal adecuada. Más aún, existe en la práctica una estrecha interrelación entre ambas.

13. *Apéndice: La política crediticia y monetaria en el Segundo Plan Quinquenal.* — En esta materia, el Segundo Plan Quinquenal de la República Argentina que será cumplido entre el 1 de enero de 1953 al 31 de diciembre de 1957 responde al objetivo fundamental establecido en el Art. 2° de la Ley nacional Nro. 14.184. Dicho Art. 2° establece textualmente: “Fíjase como objetivo fundamental para el Gobierno, el Estado y el Pueblo argentinos, para el 2° Plan Quinquenal: “*Consolidar la independencia económica para asegurar la justicia social y mantener la soberanía política*”.

En orden a la política crediticia se establece un *objetivo fundamental* seguido de un detalle de los *objetivos generales* y de los *objetivos especiales*. Veámoslos por turno.

El *objetivo fundamental* consiste en que “la acción crediticia del Estado ha de tener como objetivo fundamental satisfacer racionalmente las necesidades de la economía social del país, sin perjuicio del poder adquisitivo de la moneda y del equilibrio general de la política económica”. Es evidente la concepción que inspira a este objetivo. Podemos afirmar que con respecto al crédito es donde nuestro país más se aleja de la forma del sistema capitalista tradicional. Recuérdese que en virtud de las reformas monetarias y bancarias del año 1946 se llegó a la nacionalización de los depósitos bancarios con el objeto de someterlos a la orientación de la política económica nacional.

En los *objetivos generales* se expresa que la distribución del crédito bancario mantendrá un orden de prioridad atento a los siguientes conceptos: a) las necesidades de los distintos sectores de la economía; b) la distribución geográfica de las actividades económicas beneficiadas, tendiendo a la descentralización industrial; c) la necesidad social de viviendas; d)

la radicación de la población agraria, convirtiendo arrendatarios en propietarios; e) la racionalización de las empresas; f) la promoción de la capitalización social de la economía nacional al más alto nivel posible. Sintetizando podemos decir que la enumeración precedente es una aplicación de lo que en teoría se conoce como el *control selectivo del crédito*. Aquí sólo formularemos una observación de carácter técnico en cuanto a la enumeración precedente. El punto f) “la promoción de la capitalización social de la economía nacional al más alto nivel posible” debió ser incluido como *objetivo fundamental* ya que concretamente no puede quedar dentro de una enumeración para el control selectivo del crédito, por su carácter de generalidad y de principio orientador. Dentro de los objetivos generales también se contempla la posibilidad de aplicar la política crediticia procurando eliminar las fluctuaciones originadas en el exterior. Con este propósito se efectuará: a) la aplicación oportuna de las medidas que aconseje la investigación científica; b) la planificación periódica del volumen del crédito bancario, su distribución según destino y las condiciones de su otorgamiento. Con respecto a este último punto, la *planificación periódica del volumen del crédito bancario*, no podemos menos que presentar nuestra opinión algo escéptica con respecto a la posibilidad de ejecución. Entiéndese bien que el *control selectivo del crédito* es algo fundamentalmente distinto a la *planificación periódica del volumen del crédito bancario*. Admitimos que es posible controlar los sectores de la economía que reciben u originan flujos crediticios pero no será posible la planificación del volumen del crédito bancario. En efecto, suponer que esto es posible significa admitir que las fluctuaciones económicas se originan exclusivamente por variaciones en el volumen del crédito bancario; tesis ésta muy difícil de sostener aún en los centros cíclicos. En las economías periféricas las fluctuaciones cíclicas obedecen en gran parte a factores externos con respecto a la economía nacional. Ade-

más existe otra circunstancia muy importante que hace imposible la planificación periódica del volumen del crédito bancario. Nos referimos al *régimen de empresas* que funciona en nuestro país atento al espíritu de la Constitución Nacional y a lo establecido en el Segundo Plan Quinquenal en este orden de ideas. Recuérdese que en este Segundo Plan se dispone que el Estado desarrollará o creará aquellas empresas que no puedan ser objeto de la actividad económica privada, por razones sociales, económicas, políticas o de seguridad nacional. De manera que todas las empresas en general se rigen por la actividad económica privada, lo cual supone que las decisiones de solicitar créditos bancarios queda a voluntad de los empresarios. Y aquí surge lo importante porque si la eficiencia marginal del capital es baja puede evidentemente quedar sin cubrirse un alto margen del volumen del crédito bancario que se ha planificado. La manipulación del tipo de interés para estimular las inversiones nunca ha dado los resultados esperados. Sobre este particular hay una enorme experiencia comprobada con modelos econométricos. En resumen: cuando la eficacia marginal del capital es alta y en consecuencia se demandan muchos créditos bancarios, el Estado podrá poner tope a ese volumen, lo cual no significaría una planificación sino simplemente una medida anti-inflacionaria; si la eficacia marginal del capital es baja es imposible todo intento de planificar el volumen del crédito bancario. Por último, tenemos la convicción que resulta más eficaz desde el punto de vista del desarrollo económico, manteniendo por supuesto la actividad económica privada, la no planificación del volumen del crédito bancario. Este debe quedar siempre como un instrumento flexible a cargo de las autoridades monetarias. Evidentemente es distinto el caso en una economía socializada; pero no nos interesa analizarlo en este momento.

Con respecto a la política monetaria, en el Segundo Plan Quinquenal se encuentra perfectamente destacado que ésta

debe tender al desarrollo económico. Se lee textualmente: “La acción del Estado en *materia monetaria* tendrá como objetivo fundamental servir al desarrollo ordenado de la economía social”. Consideramos perfectamente definida una acertada política monetaria para el caso particular de nuestro país. En efecto, nuestra política monetaria debe conducir al desarrollo económico y su ejecución es posible teniendo en cuenta que con la nacionalización del Banco Central, éste se convierte en el órgano natural para su cumplimiento.

Como *objetivos generales* de la política monetaria se fijan los siguientes: a) *el mantenimiento de un ritmo dinámico creciente en los volúmenes de producción y de consumo por habitante, y en el nivel de ocupación*. Este primer punto es precisamente el que preconiza el desarrollo económico a través del instrumento monetario. El desarrollo económico significa un crecimiento superior de la capacidad productiva y de la producción de un país con respecto a su población.

b) *La defensa del poder adquisitivo de la moneda, y por consiguiente de los salarios*. Sobre este punto que significa una aceptación de la conocida teoría cuantitativa del dinero, podemos sacar estas conclusiones: 1) que en el Plan Quinquenal se admite la posibilidad del desarrollo económico sin acudir directamente a la inflación. En otros términos, no está preconizada la política inflacionista para el desarrollo económico; 2) que entre una política de salarios flexibles y una política monetaria flexible el Plan Quinquenal argentino se decide por esta última. Se trata de un verdadero acierto. Sobre este particular, Keynes estudió cuidadosamente la alternativa y terminó aconsejando la política monetaria flexible.

c) *La moderación de los efectos que pueden ejercer sobre la economía los movimientos cíclicos y las fluctuaciones estacionales*. Este punto y los dos siguientes debieron redactarse como uno solo. En efecto, no encontramos ninguna diferencia técnica ni de contenido con el punto d) que dice: *suavizar*

con medidas anticíclicas las alternativas y desequilibrios que se registren en los períodos de prosperidad y depresión. Aquí formularemos las siguientes observaciones: 1) un deficiente empleo de la terminología técnica. Los movimientos cíclicos son los períodos de prosperidad y depresión, de manera que no vemos la necesidad de haberlos puesto como si fueran dos objetivos distintos; 2) para moderar las fluctuaciones estacionales es más correcto y viable aplicar una acertada política crediticia; resulta francamente difícil pensar que se pueda aplicar una determinada política monetaria por causa de fluctuaciones estacionales. De lo expresado se desprende que la moderación de las fluctuaciones estacionales debió ser incluido en el Cap. XX relativo a la política crediticia.

e) *La flexibilidad suficiente frente a posibles alteraciones necesarias del signo monetario nacional.* Es importante destacar que las “*posibles alteraciones necesarias*” a que se refiere este punto son en su mayor parte originadas en las posibles alternativas del comercio internacional. Por otra parte, sabemos que los movimientos cíclicos producidos en nuestro país, como en todas las economías periféricas tienen ese origen. No vamos a insistir sobre esto en este lugar porque ya le hemos concedido suficiente espacio y ha sido en cierto modo un punto de partida en la elaboración de todo este trabajo.

A continuación se establece: “*La política monetaria estará directamente vinculada a la política crediticia y en particular al monto de los créditos y a su distribución en créditos de producción y de consumo*”. Sobre la conveniencia de que ambas políticas actúen armónicamente sobra todo comentario. Acaso no haya quien sostenga lo contrario. Sin embargo, conviene advertir que nuestro país tiene un gran paso dado en este sentido en virtud de las reformas bancarias del año 1946. El fundamento teórico está en que los Bancos realizan una adición a la oferta total del dinero existente en un país toda vez que aumentan los créditos bancarios. En la actual estructura

del Ministerio de Finanzas de la Nación los servicios técnico-financieros para la política monetaria y cambiaria se encuentran separados de los para la política crediticia en dos Direcciones Generales distintas: Dirección General de Política Monetaria y Cambiaria y Dirección General de Política Crediticia. Esta organización administrativa justifica el punto del Plan Quinquenal que comentamos.

En materia de *reservas monetarias*, en el Segundo Plan Quinquenal se dispone: “*El monto y composición de las reservas monetarias deberán guardar relación con los egresos normales de divisas y las alternativas del balance de pagos*”. Este punto daría lugar a un extenso comentario si quisiéramos agotar todas las implicaciones. Pero en una ligera revista como la presente nos referiremos a las cuestiones básicas. La sola referencia a la cuestión de las *reservas monetarias* nos vincula al conocido *sistema del patrón oro*. Ahora bien, sabemos que a partir de 1930 casi todos los países fueron abandonando este sistema, lo cual significaba el reconocimiento del fracaso del sistema mismo. Se ensayaron varias explicaciones: la excesiva rigidez del funcionamiento, el no haberse visto con claridad las consecuencias del crédito en el patrón oro, la falta de estabilización del valor del oro, etc. Lo fundamental es que el abandono del patrón oro se constituyó en una necesidad. Posteriormente se han ensayado en distintos países regímenes monetarios diversos pero que “en la práctica, fue la relación fija, de hecho, del dólar con el oro la que mantuvo a las demás monedas ligadas a ese metal; y el régimen de papel moneda de cambios libres o estabilizado *de facto* que tuvieron algunos países sólo fue posible y relativamente estable porque las monedas de las naciones directamente vinculadas al metal amarillo sirvieron de base de estabilidad internacional” (47). En la República Argentina, la política monetaria seguida — según

(47) EMILIO G. BARRETO: *Problemas monetarios de postguerra*. Ed. Fondo de Cultura Económica. México. 1ra. Ed. 1945, pág. 32.

la Memoria Anual del Banco Central — puede sintetizarse, diciendo que las reservas áureas y de cambio deben estar subordinadas a las necesidades imprescindibles de la economía nacional y no es ésta la que debe depender de sus fluctuaciones erráticas (48). La orientación que se sigue en nuestro país se vincula a las alternativas del balance de pagos y a la política de reciprocidad crediticia. Los saldos favorables del balance de pagos desempeñan una función de reservas acumuladas para los pagos internacionales. Antes de terminar con este aspecto consignemos que de acuerdo con esta orientación no se descartan los beneficios que reporta al país la posesión de reservas metálicas — como muy bien dice la Memoria anual del Banco Central — ni se desdeñan las ventajas del equilibrio en las cuentas internacionales. La situación deficitaria de los balances de pago se acepta como hecho momentáneo pero siempre con miras a enderezar la corriente adversa del comercio exterior. Defender una balanza de pagos favorable es la más sana política económica a que puede tender nuestro país.

BIBLIOGRAFÍA

- AHUMADA, JORGE: “Desarrollo económico y estabilidad” en El Trimestre Económico. Vol. XVIII, Nro. 3, pág. 415.
- ALTER, GERALD M.: “¿Desarrollo económico sin inflación?” en Memoria de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano, Tomo I, pág. 211.
- ALINES UROSA, JULIAN: “Tesis sobre el desarrollo económico de Cuba” en El Trimestre Económico. Vol. XIX, Nro. 1, pág. 6.
- ASCHOFF, HERMANN HOPKER: “El Dinero y el Oro”, ed. Revista de Occidente. Madrid, 1940.
- BARRETO, EMILIO G.: “El problema del ahorro y la inversión” en la Revista Técnica y Economía, Nro. 7-8, Enero-Junio de 1951, Bahía Blanca, pág. 69.
- BARRETO, EMILIO G.: “Problemas monetarios de postguerra”, ed. Fondo de Cultura Económica. México, 1945, pág. 32.

(48) MEMORIA ANUAL del Banco Central de la República Argentina. Decimoséptimo ejercicio 1951, Buenos Aires, 1952, pág. 3.

- BENHAM, FREDERIC C.: "Reflexiones sobre los países insuficientemente desarrollados", en *El Trimestre Económico*. Vol. XIX, Nro. 1, pág. 45.
- CLARK, COLIN: "The Conditions of Economic Progress". London, 1940, págs. 56-7.
- DOMAR, EVSEY D.: "Expansion and Employment", en *The American Economic Review*. Vol. XXXVII March, 1947, Number 1, pág. 38.
- ESPINOSA DE LOS REYES, JORGE: "El desarrollo económico y la balanza de pagos" conferencia sustentada en los cursos de la Escuela Nacional de Economía de México, en *Investigación Económica*, 2do. trimestre 1952, pág. 167.
- EISNER, ROBERT: "Underemployment Equilibrium Rates of Growth", en *The American Economic Review*, Vol. XLII, March, 1952, Number 1, pág. 43.
- FERRER, ALDO: "Los centros cíclicos y el desarrollo de la periferia latinoamericana", en *El Trimestre Económico*. Vol. XVII, Nro. 4.
- GLAESSNER, PHILIP J.: "¿Desarrollo económico sin inflación?", en Memoria de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano, Tomo I, pág. 225.
- HARRIS, SEYMOUR E.: "La inflación y las políticas anti-inflacionarias de los Estados Americanos", en *Revista de la Facultad de Economía y Finanzas*, Oruro, Bolivia, Año II, Nros. 2-3, pág. 97.
- KEYNES, JOHN MAYNARD: "Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero", ed. Fondo de Cultura Económica. México.
- LAGUNILLA INARRITU, ALFREDO: "Reflexiones sobre el ciclo periférico", en *El Trimestre Económico*, Vol. XVII, Nro. 3.
- MARQUEZ, JAVIER: "Canalización de las inversiones hacia el desarrollo económico en América Latina", Documento Nro. LA/2/9 de la CEPAL.
- MEMORIA del Ministerio de Finanzas de la Nación, República Argentina. Año 1951.
- MEMORIA ANUAL del Banco Central de la República Argentina, ejercicio 1951.
- MEMORIA de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano. Tomos I y II, ed Imprenta Chile, Santiago, 1950.
- NACIONES UNIDAS: "Estudio Económico de América Latina 1949" Departamento de Asuntos Económicos, Nueva York, 1951 E/CN. 12/164. Rev. 1 del 11 de enero de 1951 con prólogo de Trygve Lie.
- NAVARRETE Jr., ALFREDO: "Una hipótesis sobre el sistema económico de México", artículo elaborado sobre la idea central desarrollada por el autor en su tesis doctoral en la Universidad de Harvard. En *El Trimestre Económico*. Vol. XVIII, Nro. 1, pág. 21.
- MAYOBRE, JOSE ANTONIO: "El capital y el desarrollo económico" en *Investigación Económica*, 2do. trimestre, 1952.
- MAYOBRE, JOSE ANTONIO: "La política monetaria y el desarrollo económico", en *Investigación Económica*, 2do. Trimestre, 1952.
- PAZOS Y ROQUE, FELIPE: "Desarrollo Económico y Estabilidad Financiera", en *El Trimestre Económico*. Vol. XIX, Nro. 2.

- PREBISCH, RAUL: "El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas". Documento Nro. E/CN.12/89 Naciones Unidas. Ver en El Trimestre Económico. Vol. XVI, Nro. 3.
- PREBISCH, RAUL: "Introducción a Keynes", ed. Fondo de Cultura Económica, México.
- PREBISCH, RAUL: "El patrón oro y la vulnerabilidad económica de nuestros países", Jornadas Nro. 11. Ed. El Colegio de México.
- POLAK, J. J.: "Política Monetaria y Política Fiscal como Instrumento de Desarrollo económico", trabajo leído en el Seminario sobre Desarrollo Económico auspiciado por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y la Comisión Económica para América Latina, el 26 de Junio de 1951. Ver en la Revista del Centro de Estudiantes de Ciencias Económicas de Asunción del Paraguay, Año XIII, Nro. 111 y en la Revista del Banco Nacional de Nicaragua.
- ROBINSON, JOAN: "Introducción a la teoría de la ocupación".
- RADVANYI, LASZLO: "Planeación del desarrollo económico" en Investigación Económica, 2do. Trimestre 1952.
- HARROD, ROY F.: "El ciclo económico", ed. Aguilar, Madrid, 1949.
- SARDA, JUAN: "Observaciones sobre las teorías de la economía internacional" en El Trimestre Económico, Vol. XVIII, Nro. 4.
- SUBSECRETARIA DE INFORMACIONES - PRESIDENCIA DE LA NACION: "Segundo Plan Quinquenal", Buenos Aires, 1953 con las exposiciones del Presidente de la Nación General Juan Perón y del Ministro de Asuntos Técnicos, Mensaje y proyecto de ley.
- URQUIDI, VICTOR L.: "El papel de la política fiscal y monetaria en el desarrollo económico", en El Trimestre Económico. Vol. XVIII, Nro. 4.
- URQUIDI, VICTOR L. Y FERNANDEZ HURTADO: "Diversos tipos de desequilibrio económico internacional" en El Trimestre Económico. Vol. XIII, No. 1.
- URQUIDI, VICTOR L.: "El progreso económico de México: problemas y soluciones" en El Trimestre Económico. Vol. XIII, Nro. 1.
- VILLAVECES, CARLOS R.: "Política anticíclica" en Memoria de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales. Tomo I, pág. 97.
- WHEELER, O, P.: "Principios y medidas de una política anticíclica y sus relaciones con la política monetaria" en Memoria de la Segunda Reunión de Técnicos, etc. Tomo I, pág. 75.
- WALLICH, HENRY C.: "La Banca Central en una economía de exportación: el proyecto cubano" en El Trimestre Económico. Vol. XIV Nro. 2.
- WILLIAMS, JOHN H.: "Gastos deficitarios" en Ensayos sobre el ciclo económico seleccionado bajo la dirección de G. Haberler, ed. Fondo de Cultura Económica. México. Versión española dirigida por Víctor L. Urquidí.