

# Revista

de 41851

# Ciencias Económicas

Publicación mensual del "Centro estudiantes de ciencias económicas"

Director:

**Mario V. Ponisio**

Administrador:

**Eduardo S. Azaretto**

Secretario de Redacción:

**Rómulo Bogliolo**

Redactores:

Italo Luis Grassi - Mauricio E. Greffier - Luis Marforio  
José H. Porto - Jacobo Waisman - Juan F. Etcheverry

Año V

Núm. 54



SEMINARIO DE LA FACULTAD  
DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
BIBLIOTECA  
Clasificación: \_\_\_\_\_  
Estante: 775  
FICHA N.° \_\_\_\_\_

DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN  
CHARCAS 1835  
BUENOS AIRES

## Revista de revistas

---

Por  
la restauración  
monetaria

Uno de los problemas más urgentes que se presentará a todos los estados, después de la guerra, será, ciertamente, el retorno a la circulación normal o la reelevación del valor del papel a la par en metálico; desde que no es del caso, pensar — dice Achille Loria en la *Rivista di scienza bancaria* — en la hipótesis de que los estados quieran abdicar sus tradiciones de probidad y corrección, para mancharse con las depreciaciones fraudulentas del medio circulante, que hoy no se practican ni aún en las más “frescas” repúblicas de Sud América y solo son patrimonio exclusivo de las incoherentes anarquías de la América central. Ahora bien, el retorno de la circulación a la par presenta varias dificultades importantes, que es necesario ir estudiando tranquilamente, en estos tiempos de preparación civil, sin esperar el momento, erizado de peligros e inquietudes, en el cual la operación será improrrogable.

Para retrotraer el valor del billete y del papel moneda a la par, es necesario obrar por una parte, sobre la oferta y la demanda y, por la otra, sobre la cantidad de medio circulante. Es cierto que, si después de la guerra los bancos se viesen obligados a aumentar sus reservas metálicas, esto elevaría el valor del oro y aumentaría el malestar, oponiéndose, en vez de preparar, la deseada reforma de la circulación.

Justamente por esto Ricardo, en una carta a Mc Culloch, aconsejaba a los bancos de los países que salían del curso forzoso, la suspensión por varios años de la conversión de sus billetes en moneda de oro, a fin de no tener que pedir oro en el mercado y aumentando así su valor.

Pero, las condiciones específicas, comprobadas para la expansión de la circulación de papel durante la presente guerra, probablemente, convertirán en superfluas estas rémoras prudenciales. En efecto, mientras en las guerras napoleónicas — a las cuales se refiere Ricarlo — la expansión del papel moneda y el curso forzoso corresponden a una sensibilísima reducción de las reservas metálicas de los bancos, hasta el punto que en los primeros años de la introducción del curso forzoso la reserva del banco de Inglaterra baja de 4 a 1 millón de libras, en la guerra actual todos los estados excluyendo a Italia, han visto aumentar sus reservas bancarias, como se vé por las siguientes cifras, (millones de francos):

	6[1914	5 1917
Banco de Inglaterra .....	1.002	1.377
„ de Francia .....	4.614	5.532
„ del Imperio alemán .....	2.038	3.209
„ de Italia .....	1.196	917
„ de Rusia .....	4.902	9.920

Y también mayor es el aumento de las reservas bancarias en los estados neutrales, donde han crecido, en el mismo período, desde 2083 millones hasta 4375 millones.

Ahora, constatado esto, es lícito admitir que, al final de la guerra, los bancos se encontrarán en posesión de una cantidad de oro tan considerable que les permitirá volver a la circulación normal, sin necesidad de acudir a la masa aurífera existente en el mercado. Por otra parte, las disponibilidades auríferas de los bancos, se aumentan con las enormes cantidades ofrecidas generosamente por los particulares, que se calculan en 2000 millones para Francia y otro tanto para Alemania — y también con aquellas que, actualmente, se retiran de la circulación para ser reemplazadas con billetes. En consecuencia, al final de la guerra, la existencia de oro será tan grande que producirá, necesariamente, la disminución del valor. Y este hecho se comprueba desde ya: en los estados escandinavos los bancos solo cambian billetes contra oro, a premio, y los acreedores particulares no aceptan oro en pago sino con un descuento de 3 a 5 %.

Ciertamente, sería injusto ocultar que otras influencias tienden a obrar en sentido opuesto. En efecto, las enormes compras de mercaderías que los estados beligerantes han realizado a los neutrales y que, hasta ahora, solo han sido pagadas con promesas, deberán ser reembolsadas al fin de la guerra, con toda prontitud; esto obligaría a los estados deudores a una febril busca de oro, que elevará fuertemente su valor.

Pero, es muy probable que los acreedores de los beligerantes no quieran saber de nuevas cantidades del inútil y entorpecedor metal, y que prefieran cobrar sus créditos en mercaderías útiles y aptas para el consumo; ya una comisión parlamentaria americana, instituída el año pasado, se ocupa de contrarrestar el nuevo *peligro amarillo* por medio de toda clase de procedimientos, entre los cuales hasta un retoque a la ley sobre bancos federales. Ahora bien, excluído el pago en oro de las deudas de los beligerantes, también esta causa de exacerbación del malestar, quedaría eliminada.

Aun cuando se argumente en el sentido de que, a pesar de todo, los estados beligerantes, al salir de la conflagración, elevarán sus tarifas, disminuyendo, así, la importación de las mercaderías y aumentando, correlativamente, la importación del oro, se puede afirmar, con legítima razón que, después de la guerra, se presentará una amplia oferta de oro, que atenuará el malestar y, con él, la exuberancia de la circulación.

Pero, aunque atenuada, esta exuberancia será siempre bastante considerable. Mientras en los primeros años del curso forzoso inglés, del período napoleónico, la emisión solo crece en 3 millones de libras esterlinas, desde junio de 1914 hasta mayo de 1917, la circulación bancaria de los estados beligerantes ha aumentado en 50.000 millones de francos; y a esta circulación se ha agregado una emisión de billetes de estado, que so-

lamente en Inglaterra alcanza a 4.009.395.000 francos —y una enorme circulación de papeles bancarios; todo lo cual nos conduce a la conclusión de que la tarea de reducir el “empapelamiento” se presenta, a pesar de todo, con caracteres alarmantes.

En primer lugar, se podrá contribuir a ese propósito, aún sin reducir la masa total del papel circulante, reemplazando en parte los billetes de banco con otros instrumentos de circulación (cheques).

Pero, esta medida, suponiendo que resulte, no exime de la necesidad de recurrir al procedimiento decisivo y el único capaz de cortar de raíz el desequilibrio, esto es, el retiro de la circulación de papel exuberante. Ante todo será conveniente tratar de reducir esa enorme fabricación de papel moneda viciado, que se manipula en los grandes bancos, por medio de la apertura de crédito al estado. Se deberá proveer, también, al reembolso de los billetes prestados directamente por los bancos al gobierno. Pero, enseguida, se deberá cortar en lo vivo, retirando completamente del mercado los billetes exuberantes.

Ciertamente, si se recurriese al método heroico de retirar de improviso toda la masa de papel exuberante existente en el mercado, se crearía una enorme redistribución de riqueza, empobreciendo de golpe, a los contribuyentes, a los deudores y a todos los que deben efectuar pagos monetarios, para asegurar un lucro injustificado a los acreedores públicos y privados. Es cierto que, precisamente, esta ventaja realizada por los acreedores del estado, permitiría a este la estipulación de un menor interés para los nuevos empréstitos tomados y la conversión de los anteriores, pero, sería ruinoso, al principio, con respecto al rescate y amortización de los ya contraídos.

De cualquier modo, semejante procedimiento implicaría un desarreglo en los haberes, que es imprescindible evitar. Por esto, el único método racional que pueda aconsejarse en tan delicada materia, es el retiro gradual del papel exuberante en la circulación. Con tal objeto, convendría una serie de empréstitos internos o de impuestos, seguidos, inmediatamente, por la incineración de los billetes vueltos a las cajas del estado; de tal guisa, se obtendría la eliminación paulatina de la masa de papel sobrante y la elevación gradual del valor del papel hasta alcanzar la par.

Pero, al mismo fin podrán concurrir otros procedimientos que obren no sobre la masa de papel, sino sobre el valor intrínseco de los productos. En efecto, todo lo que acrece la masa de los valores circulantes, acrece, en correlación, la masa de la moneda, que puede circular a su valor normal y que atenúa, correlativamente, la exuberancia de la circulación. Por eso, a pesar de todo lo que pueda decirse sobre la bondad de los impuestos directos, no es menos cierto que la adopción amplia de los impuestos indirectos, (se entiende que sobre objetos que no sean de primera necesidad), sería bastante recomendable a los estados a su salida de la presente guerra, como un medio eficaz para acelerar la anhelada normalización de la circulación. Ahora bien, si las entradas provenientes de los susodichos impuestos indirectos, se incinerasen inmediatamente, se obraría, al mismo tiempo, sobre los dos polos del malestar, elevando el valor de las mercaderías y rebajando la cantidad de medio circulante, lo que traería como consecuencia un aceleramiento en la vuelta a la circulación normal.

Sin duda, este método de la elevación gradual del valor del medio

circulante, puede dar lugar al grave inconveniente de la especulación. En efecto, cuando se constate que el valor del medio circulante tiene tendencia a elevarse progresivamente y el malestar tiende a disminuir, el interés del poseedor de oro estará en darlo contra papel al valor actual, dando, después, papel contra oro, cuando el valor de éste respecto al papel, disminuya, rehaciendo luego, con el oro la misma operación y así sucesivamente. Pero, es menester anotar que el especulador que realice esta operación, pierde todo el interés sobre la suma que ha empleado, durante el período en el cual tiene estancado el papel moneda.

Por consiguiente, basta mantener la elevación gradual del papel moneda, dentro de límites tales que la ganancia del especulador sea inferior a la pérdida del interés, para hacer antieconómica esta especulación e impedir su aparición; advirtiendo que, de cualquier modo, también esta especulación, aumentando la oferta de oro, no hace más que acelerar la reducción del malestar, propósito perseguido por el estado.

Tales son, en suma, las providencias que la teoría nos sugiere, — termina Loria — como las más eficaces para devolver a la circulación el equilibrio del valor normal. Pero, agreguemos que, aquí como en todas las cosas, la acción del médico será favorecida potentemente por la gran fuerza curativa de la naturaleza, que se despliega con inaudita eficacia, después de todas las catástrofes biológicas y sociales, y que el florecimiento de los negocios, la implantación febril de nuevas fábricas y de nuevas instalaciones, las crecientes exportaciones a los países jóvenes, el resurgimiento de los envíos de forasteros y emigrantes, en fin, el mismo frenesí de goce y de lujo que invadirá al mundo tan pronto como se tranquilice el espantoso huracán, contribuirán, quizás mejor que las más juiciosas combinaciones, a devolver el equilibrio a la circulación mundial, estableciendo un orden duradero. — T. P.

#### El cuero y sus sucedáneos

Las industrias del cuero, de las naciones beligerantes atraviesan por un período difícil, debido a la escasez de materia prima; las necesidades de los ejércitos de Alemania, Austria, Italia, Francia, Inglaterra y Estados Unidos, absorben todo el cuero disponible y los fabricantes deben ocurrir a otros países para abastecerse.

Así, leemos en *Minerva* que los industriales franceses, especialmente los de Marsella, intentan dirigirse al Japón, no para adquirir cuero, sino para contratar la confección de los artículos de lujo. Este país es el único donde no se ha requisado el cuero y donde, por otra parte, existe un gran "stock" de calzados.

Independientemente de la actividad desplegada para la obtención de materia prima, es interesante conocer los estudios realizados para encontrar posibles substitutos del cuero. En Inglaterra y en los Estados Unidos, especialmente, estas investigaciones han adquirido verdadera importancia, habiéndose creado una serie de sucedáneos como la balata (árbol corpulento), el weltum, etc., pero, el elevado precio del caucho que es la base de la fabricación de estos sucedáneos, hace imposible la industria. En Baviera, en una exposición de sucedáneos del cuero, se han exhibido una infinidad de botines y zapatillas hechas con tela impermeable, géneros, paja labrada, linoleum, papel prensado; sin embargo, estas materias no son las que han de reemplazar al cuero. Las suelas son de

madera o de papel prensado protegidas por una delgada lámina de aluminio de un décimo de milímetro de espesor. Con este método, inventado por un fabricante de Zurich, se obtiene una suela bastante flexible, de unos dos o tres milímetros de espesor y muy sólida. El aluminio consigue aumentar la durabilidad de la suela en un 300 por ciento. —R. B.

Los Estados Unidos de Norte América al intervenir en la lucha de los países libres contra el imperialismo alemán, proporcionan a la civilización una ayuda económica, financiera y militar de una importancia extraordinaria, haciendo inclinar definitivamente la victoria hacia la causa de la justicia y de la democracia. Es interesante considerar la situación financiera de este país en el momento de intervenir en la lucha, desde que nos revela uno de los tantos elementos de fuerza puesto a disposición de los países aliados.

Esta situación financiera se expresa con bastante claridad, indicando las fluctuaciones que ha sufrido la deuda pública norteamericana a través de su desenvolvimiento. Para esto transcribiremos las siguientes cifras que da el *New York Evening Post*:

1791.—Después de la guerra de la independencia.	75.463.476 dólares
Comienzos de 1812 .....	45.209.737    "
1816.—Después de la guerra con el Reino Unido .	127.334.933    "
1835.—    " del superavit de las rentas .....	33.733        "
1851.—    " de la guerra de Méjico .....	68.304.796    "
1857.—Antes de la guerra civil .....	28.460.958    "
1865.—Después de la guerra civil .....	2.381.530.294   "
1891.—    " del superavit de las rentas .....	585.024.720    "
1896.—    " Después del empréstito para la reserva de oro .....	847.364.260    "
1899.—Después de la guerra con España .....	1.046.048.850   "
1907.—    " del superavit de las rentas .....	894.834.280    "
1917.—    " del canal de Panamá .....	973.357.250    "

M. E. G.