

# Revista

de

# Ciencias Económicas

---

PUBLICACION MENSUAL DE LA  
Facultad de Ciencias Económicas, Centro de Estudiantes  
y Colegio de Egresados.

---

DIRECTORES:

**Dr. Alfredo L. Palacios**

Por la Facultad

**J. Waisman**

Por el Centro de Estudiantes

**Raúl Prebisch**

Por el Centro de Estudiantes

REDACTORES:

**Dr. Alfredo Echagüe**

**Dr. Hugo Broggi**

Por la Facultad

**Cecilio del Valle**

**Eugenio A. Blanco**

Por el Centro de Estudiantes

**Dr. Eduardo M. Gonella**

**Dr. José Barrau**

Por los Egresados

**Año IX**

**Agosto de 1921**

**Serie II. N° 1**

---

DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN  
**CHARCAS 1835**  
BUENOS AIRES

## **Información Económico-Financiera (1)**

### **Presupuesto Nacional.**

La Cámara Nacional de Diputados discute penosamente, y con intermitencias, la Ley General de Gastos y Recursos.

Presentado el despacho por la comisión respectiva en Octubre del año pasado, el P. E. no convocó a las cámaras a sesiones extraordinarias hasta los primeros días del corriente, y apenas iniciada su discusión, los debates políticos y la renuncia en masa de la comisión de presupuesto, han demorado hasta la fecha la sanción de esta ley fundamental, y el país sigue bajo el régimen tan criticable de los duodécimos, por el que se prorroga mes a mes el presupuesto del año anterior.

La nueva comisión ha producido ya un despacho, y es de esperar que él sea considerado en breve.

Sin desconocer la grave parte de culpa que cabe a la cámara en esta demora, es justo establecer que la mayor culpabilidad incumbe al P. E. por su obstinación en negar, tanto a la comisión como a la cámara los datos más indispensables para el estudio del presupuesto.

Informes requeridos por la comisión anterior en septiembre del año pasado, recién han llegado a la cámara el 10 del corriente, en que se ha repartido impresa la memoria de Contaduría correspondiente al año 1919. Es decir que el Ministerio de Hacienda ha demorado once meses la remisión de datos y antecedentes que debió suministrar el mismo día que se le solicitaron. Aún no se han publicado las Memorias de Hacienda, ni de Contaduría correspondiente al ejercicio de 1920, y es claro que en estas condiciones es imposible tanto, a la Comisión de Presupuesto como a la Cámara, hacer un estudio serio, verdadero y consciente de la Ley de Gastos.

Los informes de Contaduría, las cuentas de inversión, el balance de saldos, y los estados de la Deuda Pública, Consolidada y Flotante, son datos imprescindibles para el estudio del Presupuesto, y la demora en su publicación por el P. E. justifica en gran parte el retardo en la sanción de esa Ley.

Para prescindir de los datos que debe suministrar el P. E. las Cámaras tendrían que organizar oficinas propias, con un persona! tan

---

(1) En esta sección colaborará mensualmente el Dr. Alfredo Echagüe, Diputado Nacional y Consejero de la Facultad.

amplio como el de la Contaduría General de la Nación, pero esto sería un gasto inútil e injustificado, pues lo único necesario es que el Ejecutivo cumpla con el deber que le incumbe por Ley, de suministrar oportunamente los informes que se le soliciten.

La Contaduría General tiene un personal laborioso y competente, y está dirigida por un funcionario modelo, cuya actividad se multiplica para atender a las diversas exigencias de su cargo. El movimiento de la repartición se mantiene al día, pero sus memorias e informes van al Ministerio de Hacienda, y allí duermen en los archivos hasta que el Señor Ministro cree prudente u oportuno darlos a la publicidad.

Este sistema de hermetismo financiero adoptado por el Gobierno, influye fatalmente en la labor de las Cámaras, especialmente con respecto a la de Diputados, a la que corresponde la iniciativa en materia de gastos y recursos de la administración, y por eso vemos que los déficits se acumulan año tras año, yendo a engrosar la cuantiosa Deuda Flotante que pesa sobre las finanzas del Estado.

Los desequilibrios del presupuesto tuvieron su origen en 1914, al estallar la guerra europea, que imposibilitando por falta de trasportes la importación de mercaderías, ocasionó una fuerte disminución en los ingresos de Aduana, fuente principal de las rentas nacionales.

Se pensaba entonces que la guerra no podría durar sino unos meses, y, bajo esta impresión fué despachado el presupuesto para 1915, sin mayores modificaciones en el régimen impositivo.

El Presidente Doctor de la Plaza, se negó terminantemente a aceptar ningún derecho de exportación que hubiera servido de contrapeso a la disminución que se acentuaba en las rentas Aduaneras, y al estudiarse el proyecto de Ley de gastos para 1916, tampoco se hicieron modificaciones substanciales en su estructura, prefiriendo dejar amplia libertad para proyectar la reforma al nuevo gobierno, que había de entrar pocos meses después a regir los destinos nacionales.

Para disminuir en lo posible los déficits, se restringió al máximum los gastos del Estado que de 450.000.000 autozizados para 1914, disminuyeron a 380.000.000, para 1915, y 16 y 364.000.000 para 1917. Sobre estas autorizaciones se hicieron aún fuertes economías que no alcanzaron sin embargo a compensar la disminución en los ingresos a los que fué necesario suplir con el uso del crédito, descontando Letras de Tesorería, o documentos a corto plazo, y caucionando títulos cuya emisión no había sido posible colocar por falta de mercado.

La actual administración, en los cinco años que lleva de gobierno, nada ha hecho por regularizar las finanzas del Estado, caracterizándose más bien por lo desordenada y dispendiosa.

El presupuesto modelo ofrecido por el Ministro de Hacienda, al concurrir por primera vez a la Cámara, no sido sino una frase hueca, lo mismo que las economías tan pregonadas.

Los gastos del Estado se aumentan cada día, y el desorden en sus finanzas es cada vez mayor.

El siguiente cuadro permite apreciar el crecimiento anual del presupuesto de la Nación, y demuestra la acción eficiente de reducción en los gastos públicos, realizada en los años 1915, 16 y 17. Desde entonces comienza la inflación en el presupuesto de gastos, que el

P. E. proyectó para el corriente año en \$ 525.000.000, y ha sido despachado por la comisión en un total de 510.000.000 o sea 144.000.000, más de lo autorizado para 1917, que fué el último presupuesto preparado por la anterior administración.

## PRESUPUESTOS DE GASTOS — AÑOS 1910 a 1920

Años	Administrativo	Trabajos públicos \$ % y títulos	Subsidios	Créditos suplementarios	Total
1910	267.038.098,25	15.268.227,80	—	—	282.306.326,05
1911	322.901.908,50	102.493.352,77	—	—	425.395.261,25
1912	316.740.722,65	100.739.477,72	18.581.400,—	—	436.061.600,43
1913	323.159.964,48	82.820.604,85	15.014.800,—	—	420.995.369,33
1914	346.573.187,36	86.745.432,07	16.323.000,—	—	449.641.619,43
1915	322.178.805,60	56.068.993,83	14.622.945,56	—	392.870.744,99
1916	322.178.805,60	56.068.993,83	14.622.945,56	—	392.870.744,99
1917	311.959.482,53	34.867.902,91	12.293.115,56	4.970.871,—	364.091.372,—
1918	360.501.079,36	19.395.000,—	11.093.401,—	—	390.989.480,36
1919	361.501.079,36	17.081.000,—	11.093.401,—	—	389.675.480,36
1920	423.654.685,68	45.814.712,24	13.195.968,—	—	482.665.365,92
Desp. Com. 1921	445.822.002,87	50.347.100,—	13.929.310,—	—	510.098.412,87

Se ha tratado de cohonestar estos aumentos comparándolos con los muchos mayores que han tenido en Europa y Norte América, los de las naciones que tomaron parte en la última guerra, pero nosotros sólo hemos sufrido indirectamente sus efectos, en el encarecimiento de algunos artículos de consumo para las Reparticiones Nacionales, y la necesidad de establecer un salario mínimo y sueldos inferiores más en consonancia con el mayor costo de la vida.

El desorden ha llegado al colmo en el abuso de los gastos hechos fuera de presupuestos y sin Ley del Congreso, mediante autorizaciones por acuerdo de Ministros. Este recurso, que antes era de excepción, se ha hecho ahora normal en la vida del gobierno. El P. E. dispone así de un presupuesto propio, que maneja a su antojo, sin ninguna intervención de las Cámaras.

Estos gastos han importado 28, 37, 40, y 37 millones sucesivamente en los años 1917 a 1920, y el estudio de las Memorias de Contaduría permite apreciar la variedad de su destino. El acuerdo de gobierno siver ahora para todo; para aumentar sueldos, para mantener un ejército de supernumerarios, para comprar buques como el Bahía Blanca, para construir Ferrocarriles como el ramal a Huaytiquina, para crear 2300 empleos fuera de presupuesto en el Correo, para comprar bolsas y revenderlas a pérdida.

Es verdad que en algunos casos el P. E. puede alegar en su favor la insuficiencia de las partidas votadas en presupuesto, pero eso mismo está demostrando la necesidad de su mayor colaboración con las Cámaras en la preparación y discusión de la Ley de Gastos, y la imprescindible necesidad de que apartándose del hermetismo financiero en que vive, facilite la mayor suma posible de datos sobre

rentas y gastos públicos, a fin de que el presupuesto, que se sancione sea la expresión fiel de las necesidades del Estado.

Las Cámaras por su parte, cumpliendo un deber fundamental, no deben olvidar que en todo buen presupuesto los gastos deben balancearse con los ingresos, y que la capacidad contributiva del pueblo tiene un límite infranqueable, que no es posible exceder sin grave daño para la economía nacional.

ALFREDO ECHAGÜE.

### Comentario a los proyectos de ley del diputado R. D. Saccone denominados "Proyectos Económicos"

En la sesión del día 11 de Agosto, el diputado Saccone presentó a la cámara de que forma parte, seis proyectos de ley que interesan a la opinión pública. Por el primero se manda abrir "parcialmente" la Caja de Conversión — como se dice vulgarmente — y sólo se le permita la "entrada" al Banco de la Nación Argentina. El segundo proyecto es una furiosa declaración de guerra a los bancos extranjeros. Por el tercero se interviene a los frigoríficos para salvar la ganadería nacional... digamos a los ganaderos. El cuarto es de política comercial y se refiere a los tratados de comercio. El quinto habla de créditos oficiales y el sexto y último eleva los aranceles aduaneros.

Todas estas iniciativas son de beligerancia y entran al campo de batalla apuntando al supuesto enemigo con las piezas de mayor calibre... por eso, el propósito que inspira a su autor, es el de "un alto nacionalismo". El autor ha mandado al diablo las escaramuzas previas.

Las armas que se usen deben ser, sin embargo, de alta precisión, pues aun está fresco el caso de la famosa carabina... (contener la suba del precio del azúcar).

Comentaremos por ahora, los dos primeros proyectos.

#### PRIMER PROYECTO.

Por el artículo 1º se faculta al Banco de la Nación Argentina para retirar oro de la Caja de Conversión *contra entrega de papel moneda correspondiente* y por el segundo, se establece, que esa facultad cesará, cuando el encaje metálico de la Caja de Conversión *se haya reducido al 50 % del papel moneda circulante*.

La circulación monetaria es actualmente de \$ 1.362.500.000 moneda legal y el depósito metálico, en oro, que garantiza esa emisión, alcanza a \$ 470.500.000 o/s. Si reducimos a pesos oro toda la circulación monetaria, nos dará, \$ 599.500.000 o/s.; pero como el encaje metálico no alcanza a esta suma sino a la de \$ 470.500.000, la garantía, en lugar de ser del 100 % es del 78 %. ¿Cuándo quedará reducida al 50 % la garantía que ahora es del 78 %? Sucedería esto, cuando el banco autorizado retirara de la de la circulación monetaria, la bonita suma de \$ 776.500.000 moneda legal para ser entregada a la Caja de Conversión, a razón de \$ 2.2727 por cada peso oro que la Caja le entregase en cambio, o sea, \$ 431.580.000 oro sellado en monedas extranje-

ras. Restando de la circulación actual de \$ 1.362.500.000 moneda legal, la suma de \$ 776.500.000 que desaparecería de la misma, quedaría una circulación de \$ 586.000.000 moneda legal, con un depósito en metálico que la garantizaría de \$ 128.920.000 oro sellado. Llegado a ese extremo, recién el encaje se reduciría al 50 %. Efectivamente, \$ 586.000.000 de circulación, representa el doble de \$ 293.000.000 que es la cantidad que nunca ha tenido depósito metálico, y como los otros 393 millones de pesos han sido emitidos, en su oportunidad, contra entrega de pesos 128.290.000 oro sellado, recién, en ese momento, el encaje quedaría reducido al 50 %. ¿Ha querido decir eso el autor del proyecto? Si para que el encaje no baje del 50 %, se le da al Banco de la Nación tan amplio privilegio, mejor será dárselo a todo tenedor de billete, quien es, de acuerdo con el espíritu de la ley 3871, el verdadero acreedor.

El encaje de oro puede bajar por las siguientes causas: 1ª entregando oro sin recibir el equivalente en papel, y 2ª entregando oro contra entrega del equivalente en papel.

La primera es sencillamente una estafa, y la segunda es la forma natural y honesta de reducirlo.

Según el autor, parecería que de no defenderse ese límite de encaje por intermedio del banco oficial, se reduciría aún más por la acción concurrente de los demás bancos particulares. La verdadera defensa reside en la potencialidad económica del país, tantas veces cantada y ahora puesta en duda. ¿Es posible creer, ni siquiera sospechar, semejante sustracción de capitales circulantes? Sólo un cataclismo puede originar una liquidación tal de capital extranjero invertido en el país y que actualmente no puede emigrar porque no le conviene — y al capital, eso sólo le basta. — Los impuestos gravosos que pesarian sobre ellos en los países que soportaron la guerra, y a los cuales en su mayoría pertenecen, mermarian considerablemente el interés que en esos países podrían reeditar. Tampoco es posible suponer una paralización de las fuentes productoras de nuestra riqueza exportable, que no permita esperar una entrada de oro al país, y concurrente con esta depresión económica nacional, un desarrollo de las importaciones que obligue a una exportación excesiva de oro para pagarlas. Cuando no se produce se carece de medios y por consiguiente se pierde la capacidad de consumo. Otras causas, como la suscripción de empréstitos extranjeros en nuestro país y la cancelación de préstamos hipotecarios concedidos por las compañías extranjeras que se dedican a esta clase de operaciones, así como la venta de títulos o valores nacionales en poder de personas residentes fuera del país, han perdido ya su oportunidad. En cuanto a la cancelación de la deuda externa no hay que temer, apenas si el lento servicio de amortización.

El resto del articulado del proyecto que comentamos, se refiere a las operaciones de cambio y obliga al Banco de la Nación, en virtud del privilegio de extracción de oro, a vender en competencia con los demás bancos las letras sobre el exterior; a mejorar, de este modo, la depreciación de nuestra moneda sobre algunos signos de las otras, y a no acreditar como beneficio propio, las utilidades que de estas operaciones pudieran derivarse, sino a la formación de un capital para los bancos de la República o Agrícola ganadero, también en proyecto. y si

estos bancos no se creasen antes del 1º de enero de 1924, estas utilidades ingresarían como aumento de capital para la exhausta Caja de jubilaciones y pensiones.

La realidad es la siguiente: Los bancos compran letras a otros bancos o las compran, también, al comercio de exportación, es decir, se proveen de moneda extranjera sobre otras plazas, y sobre esos fondos que reciben los corresponsales o sucursales, venden al público, o a otro banco, letras sobre el exterior. La utilidad o la pérdida está entre los tipos de compra y de venta. Cuando se traban las corrientes naturales del equilibrio de los cambios, éstos oscilan bruscamente y la especulación hace su juego. Ganará el más listo; pero inmediatamente se resiente la seguridad, que es el factor más indispensable en los negocios.

Puede suceder, en un momento dado, que una moneda extranjera valga más que la nuestra, esté sobre el tipo oficial de conversión, sobre la par, en cuyo caso, si la conversión se restableciera, los bancos en lugar de comprar letras para proveerse de esa moneda valorizada, irían a la Caja de Conversión y con menos moneda legal comprarían la moneda metálica que necesitan, puesto que la Caja, hace caso omiso de los cambios y en virtud de su acción mecánica, exigirá se le entregue la misma cantidad de pesos papel que ella anteriormente emitió por los pesos oro que ahora se le pide que devuelva.

Cuando la valorización es a favor de nuestra moneda, los bancos no irán a la Caja a retirar la moneda valorizada, porque tendrán que pagar por ella más pesos moneda legal que si las compraran por medio de letras. Es el caso inverso. Cuando la demanda de letras acreciera enormemente por cuasas anormales, la oferta elevará su precio y cuando esta se agote, el cambio estará a la par o sobre la par, en cuyo momento, recién se recurrirá a la Caja de Conversión, porque es cuando conviene. Por ahora, las únicas monedas que se encuentran en esa situación, son el dólar, la libra y el francó suizo,, y según el autor del proyecto, para este equilibrio sólo bastarían 50 millones de pesos oro.

La estabilidad de los cambios es fundamental para el comercio internacional serio y la apertura de la Caja de Conversión la reclama la seriedad del gobierno, cuyas leyes de emergencia la han dejado coja. En el primer momento se producirá, como es natural, un trastorno pasajero por la vuelta a la normalidad, lo mismo que se produjo al principio por la transición de lo normal a lo anormal, con la ventaja de que esto último fué por causas violentas que ahora han desaparecido en su magnitud temerosa.

El privilegio concedido al Banco de la Nación por este proyecto, guarda relación con el propósito de hostilidad a los demás bancos que respira ostensiblemente el segundo proyecto que comentaremos. El privilegio está concedido en una forma simplista. Conserva este carácter el artículo 7º, que impone al Banco de la Nación, vender sus letras, exclusivamente, a las personas que las comprasen para saldar operaciones comerciales o financieras. ¿Cómo podrá saber el banco vendedor, sin trabar la regularidad y prontitud tan indispensables para esta clase de operaciones? Por otra parte, las operaciones derivadas de la especulación: ¿son o no son operaciones financieras?

## SEGUNDO PROYECTO.

Está bueno que se reglamente la constitución y fiscalización de los bancos que operan en el país; pero que no se lleve esta reglamentación al extremo que la lleva el proyecto que comentamos. En él se refiere el autor, a bancos extranjeros, a bancos con personería jurídica, a bancos particulares y a bancos nacionales; es una clasificación un tanto engorrosa.

Al establecer, por el artículo primero, que ningún banco extranjero podrá recibir en depósito una suma mayor del triple de su capital (¿qué capital?), el autor recoge una observación que está en el ambiente. Existe, en efecto, una temible desproporción entre los depósitos que los bancos extranjeros atraen y sus capitales realizados que muchas veces no están en el país. Mientras que la relación es de uno a tres para los bancos nacionales, para los bancos extranjeros es de uno a diez. Con un pequeño capital, que a veces es nominal, acaparan enormes sumas en depósito, que les permiten a estos bancos realizar altos dividendos, pues destinan los depósitos a operaciones de descuento o a la especulación en cambios, cuando no comanditan a improvisados aventureros o a "trusts" organizados por sus connacionales. En esta forma pueden atraer los depósitos, cada vez más, ofreciendo mejores intereses que los bancos nacionales. ¿Esta atracción, obedece más al interés que ofrecen o a la confianza que despiertan? Una fiscalización de las operaciones que realizan y una publicidad mayor podría darnos la respuesta.

Aplicando el artículo primero del proyecto, los bancos extranjeros tendrían un exceso de depósitos que alcanzaría, en cifras redondas, a la suma de quinientos a seiscientos millones de pesos moneda legal y que pasarían (art. 2º) al Banco de la Nación, sin que éste les abonara ningún interés. Sólo les quedarían para operar doscientos y pico de millones. Por otra parte, de sus capitales realizados (\$ 75.000.000 más o menos) tendrían que separar una tercera parte, o sea, \$ 25.000.000 para comprar títulos nacionales (art. 5º) que les darán una renta inferior a cualquier otro empleo; si no fuera así, ya los hubieran empleado. Agréguese a ésto, la obligación para todos los bancos, de colocar también en títulos nacionales, el elevado porcentaje de un 40 % de sus depósitos en caja de ahorros (art. 7º), dejándoles para descuentos un 15 ó 20 %. El Banco de la Nación, por otra parte, agregaría a sus depósitos propios, los que le transfirieran los bancos extranjeros, que juntos con los del "clearing" y los judiciales, constituirían una suma tan considerable de capitales, que acabaría por deprimir a los demás bancos, buenos o malos, por la acción de una competencia exagerada. ¿Convendría más, exigirles a realizar en el país, un capital en proporción a los depósitos que reciben o limitar los depósitos a los capitales que ya tienen realizados?

Por el artículo sexto del proyecto, se establece para los bancos nacionales un capital realizado, por lo menos, de \$ 5.000.000 y para los extranjeros de \$ 15.000.000, debiendo clausurarse todos los bancos extranjeros, si para el 1º de agosto de 1922, no hubieran cumplido con esta disposición (art. 10).

Si los bancos extranjeros, — dado que se sancionara la presente ley, — no se apresuran, todos, sin excepción, tendrían que cerrar sus puertas, pues ninguno de ellos tiene un capital realizado en el país que alcance a \$ 15.000.000.

Evidentemente, el proyecto es de guerra violenta y sin cuartel, y si no es del todo injusto podría serlo menos sin malograr el propósito fundamental. Contrastaría enormemente con la política de protección que se ha seguido con ellos hasta ahora, especialmente en agosto de 1914 y de la cual han gozado y abusado y la harían valer como derechos adquiridos, por medio de las "pesadas" y "respetables" insinuaciones de sus respectivos gobiernos.

CECILIO DEL VALLE.