

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

Raúl Prebisch
Por el Centro de Estudiantes

J. Waisman
Por el Centro de Estudiantes

REDACTORES:

Dr. Alfredo Echagüe
Dr. Hugo Broggi
Por la Facultad

Dr. Eduardo M. Gonella
Dr. José Barrau
Por los Egresados

Cecilio del Valle
Eugenio A. Blanco
Por el Centro de Estudiantes

ADMINISTRADOR: **Bernardo J. Matta**

Año IX

Octubre de 1921

Serie II. N° 3

DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN
CHARCAS 1835
BUENOS AIRES

Información Económico-Financiera

I. NACIONAL

Emisiones de cédulas hipotecarias

La sola enunciación de la cifra de \$ 670.000.000 de pesos en cédulas hipotecarias argentinas que circulan en todo el mundo, es el mejor comentario sobre las bondades de este maravilloso título de crédito.

A las ventajas indiscutibles, en la facilidad y oportunidad de su emisión, su colocación permanente y constante a precios remuneradores, se unen otras múltiples como ser la falta de impuestos que las gravan, rapidez en la realización efectiva de sus valores, facilidades para la percepción de la renta, depósitos, cauciones y otras operaciones de crédito que pueden realizarse sin necesidad de vender los títulos.

Con anterioridad al año 1914, vale decir, a la época de guerra mundial el mercado de las cédulas hipotecarias se encontraba en su mayor parte en Europa, a cuya plaza principal para cédulas, Amberes, se destinaban las remesas más importantes.

Datos oficiales publicados, comprobaron que en esa oportunidad de una circulación en cédulas por 500.000.000 se encontraban en el exterior, un sesenta por ciento.

Producida la guerra, el mercado argentino fué sacudido rudamente ante la amenaza de que la mayor parte de los tenedores europeos recurrirían de inmediato a la venta de las cédulas.

La práctica demostró rápidamente cuan equivocado fué este prejuicio y en la época de la guerra la República Argentina pudo comprobar con la mejor satisfacción que las cédulas hipotecarias no se vendieron de inmediato, sino que por el contrario fueron conservadas como uno de los valores más firmes y apreciados por sus dueños.

Sólo cuando con las diferencias del cambio internacional a favor de nuestra moneda en relación a Francia, Alemania e Inglaterra se presentaron amplios márgenes, las cédulas hipotecarias fueron repatriadas no como títulos que habían desmerecido en la confianza sino que muy al contrario volvieron al país reemplazando a la moneda metálica, que necesitaban los países extranjeros para mejorar la situación de los cambios.

Y en esa oportunidad, hace aproximadamente dos años, comenzaron a influir decididamente las remesas europeas, crecieron las necesidades internas del país, y razones de carácter fundamental, y una de las principales la cancelación de las hipotecas en monedas extranjeras sustituyéndolas por préstamos en cédulas, produjeron el momento de prueba para el mercado de títulos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y para el capital partidario de la cédula hipotecaria argentina, porque no existiendo otro comprador que el mercado interno, éste debió resistir las emisiones del año 1919 y las del 1920, y además la repatriación al país de 150.000.000 de pesos en cédulas, que fueron colocadas paulatinamente al contado y a plazo.

En los años 1919 y 1920, se emitieron \$ 150.000.000 en cédulas, y en los meses transcurridos del año 1921 se han emitido aproximadamente 100.000.000 de nuevos títulos.

Las cédulas hipotecarias continúan ejerciendo su papel principal de títulos de renta, y en este sentido buscadas y absorbidas por el capital privado, instituciones particulares y públicas. Ultimamente han aparecido como fuertes compradoras, instituciones oficiales de ahorro y Cajas de Jubilaciones y Pensiones que consideran a la cédula un título de renta suficientemente caracterizado para inversión definitiva de capitales, que deberán responder a las pensiones y jubilaciones que constituyen su finalidad.

Las emisiones de cédulas representan, además, el carácter de un empréstito permanente, que se fracciona y coloca a medida que las necesidades de dinero lo hacen necesario al precio de cotización que resulta de la existencia de numerario disponible para colocar. La institución emisora en este caso, es intermediaria entre el capitalista y los deudores hipotecarios, y el empréstito que se realiza es interno. Mas, cuando los adquirentes de cédulas son residentes en el exterior, su ubicación representa indirectamente un empréstito externo realizado esta vez en la forma continuada de colocaciones de fondos, en plazos extranjeras con relación al tipo de interés y la cotización de los cambios internacionales.

Actúan así estos valores mobiliarios en su nuevo carácter financiero y como una de las consecuencias de la clausura de la Caja de Conversión han reemplazado en muchos casos al numerario en procura del acercamiento de los saldos en la balanza económica.

Francia, Alemania, Bélgica e Inglaterra las utilizan; Estados Unidos de Norte América, en meses anteriores acaba de adquirir fuertes partidas de cédulas, resultando para sus capitales una colocación remuneradora de fondos a un interés que resulta elevado en atención al tipo del cambio internacional y diferencia de interés.

Desde otro punto de vista, la incorporación de nuevas emisiones de cédulas hipotecarias argentinas al mercado mobiliario, constituyen un auxilio poderoso y propulsor del desarrollo de la riqueza, toda vez que estas emisiones reguladas de acuerdo a las necesidades del momento, permiten, con la intervención de la institución intermediaria, en este caso, el Banco Hipotecario Nacional, reunir los dos grandes elementos que dan vida a la circulación de cédulas.

Por una parte los excedentes disponibles del ahorro acumulado y

los capitales de renta, de propiedad del esfuerzo personal o colectivo, son los tenedores de los títulos, acreedores de la institución emisora. Por otro lado, se presentan los propietarios deudores de los préstamos hipotecarios, solicitantes que buscan en la hipoteca el crédito fácil y cómodo a largo plazo que por medio de la amortización acumulativa permite las diferentes evoluciones agrícolas, ganaderas u otras derivaciones industriales.

Incorporadas las emisiones de cédulas hipotecarias al desenvolvimiento económico normal en el país, llenan su misión útil, que ratifica la gran confianza de que gozan en los mercados extranjeros; muestra evidente es la reciente autorización real que autoriza su cotización en las bolsas de España y la favorable perspectiva que presenta para obtener su cotización en Estados Unidos, Inglaterra, Francia y otros países europeos.

B. J. B.

La ley de alquileres

La prensa se ha ocupado extensamente de la ley de alquileres, y casi todas las opiniones vertidas han sido contemplando la situación jurídica que esta ley creaba.

Es justo recordar que todas concordaban en un punto: la necesidad de abaratar la vivienda. Pero el problema siempre quedaba en pie, porque *"era menester no lesionar los intereses de los propietarios"*, y después de un parto difícilísimo, la ley fué sancionada por el Congreso y convertida en ley por el P. E.

Pero nosotros no vamos a hacer la exigencia de ella ni nos preocupa en modo alguno si obedece a un plan que armonice con las disposiciones del Código Civil, sino que nos interesa saber si la comunidad se ha de beneficiar o no temporalmente.

Los propietarios se sienten profundamente heridos en sus derechos porque la ley restringe sus pretensiones en cuanto al precio concierne, pero olvidan que ellos son tan especuladores con la salud de la población, como lo han sido en la última guerra los que traficaban con las subsistencias. Los alimentos son tan indispensables en un medio civilizado, como el guarecerse bajo techo. La sociedad no puede permanecer impasible ante una extorsión como la que se venía haciendo sentir; y la razón del aumento inusitado en los alquileres lo justificaban los defensores de los propietarios en la ley de la oferta y la demanda, que es un estribillo de mala entonación.

Los países que intervinieron en la guerra europea, como así también muchos neutrales, tuvieron que afrontar el problema de las subsistencias y lo solucionaron mediante la fijación de precios máximos y penas severísimas para los que no acataren dichos precios.

Pero al terminar el conflicto armado la vivienda encareció de tal modo — por factores conocidos — que fué un problema de orden público, y entonces se usó el del mismo procedimiento fuera que ya aplicado a las subsistencias; es decir, precios máximos, al mismo tiempo que se tendía al abaratamiento de los materiales de construcción.

La ley actual no coarta el derecho de ser propietario, pero, sí, limita temporalmente el precio por el uso de las fincas.

No puede invocarse la Constitución, que aun cuando es producto de un momento histórico sustancialmente distinto al presente, no es un instrumento para sancionar extorsiones; creemos, sí, que la ley de alquileres será sólo un paliativo, si no va acompañada de otras medidas que directa o indirectamente abaraten los materiales de construcción para estimular la construcción de viviendas.

J. W. D.

Las lecherías sociales en Alemania y la industria en la Argentina

El boletín mensual que edita la sección de instituciones económicas y sociales del Instituto Internacional de Agricultura con sede en Roma, en su número de mayo continúa su información y estudio sobre el movimiento de la corporación agrícola en Alemania durante el año junio de 1918 a mayo de 1919, abarcando en ese número lo referente a las lecherías sociales y a las cooperativas de orden vario.

Leemos en el artículo que comentamos, que el sistema del aprovechamiento de la leche en común que tanto desarrollo tuvo en Alemania, se ha detenido un tanto, porque la economía de las transacciones ya no es libre. Esto obstaculiza la adhesión de los agricultores a las lecherías sociales y promueve el paso al sistema de la explotación individual.

El número de lecherías sociales en Alemania alcanzaba en 1.º de junio de 1919 a 3562, representando esa cifra casi $\frac{1}{8}$ del total de las cooperativas agrícolas que se eleva a 30.845.

De esas 3562 lecherías sociales, 2307 o 64,8 % eran de responsabilidad limitada y el resto con la obligación de pagos suplementarios ilimitados.

Estas lecherías sociales, en su mayoría forman federaciones regionales, las que a su vez constituyen la Federación nacional. El número de socios, por lechería, dentro de la Federación nacional, se ha elevado a 108 en 1919. El Oldemburgo y el Hesse arrojan el mayor promedio, siendo de 238 y 236 socios, respectivamente.

En cuanto al capital de las lecherías sociales está constituido por el capital de ejercicio, o sea, el capital propio y el de terceros. El capital propio lo forman las cuotas sociales y los fondos de reserva legales. Las cifras y promedios eran los siguientes:

Total de cuotas sociales.	6.817.872	marcos
Promedio de cuotas sociales, por lechería	3.514	»
» » » » » socio.	32	»
Los fondos de reserva legales	25.999.432	»
Promedio de éstos, por lechería.	14.008	»
» » » » » socio.	125	»
Total de capital de ejercicio propio.	32.817.304	»
Promedio de éste, por lechería	17.522	»
» » » » » socio.	157	»

El ex-Reino de Sajonia se destacaba por el mayor promedio e los capitales de ejercicio propios (superior a los promedios para el Imperio en más de tres veces y medio). Los más reducidos correspondían a las lecherías sociales de la Alemania meridional, Baden y Baviera. Esta diferencia estriba en las dimensiones de las explotaciones lecheras que, son muy extensas en el ex Reino de Sajonia y muy pequeñas en Alemania meridional, diferencia acentuada por la existencia de cuatro grandes lecherías urbanas en Dresden, Lipsia, Chemistx y Mügeln, que influyen mucho sobre los datos totales.

El capital de ejercicio de terceros, arrojó en 1919 la cifra de 68.707.343 marcos, siendo más del doble del capital propio (66,7 respecto a 33,3).

El total del capital de ejercicio (propio y de terceros) ascendió en 1919 a 101.524.547 marcos, contra 82.659.107 marcos en 1918. El aumento de 19 millones debe atribuirse sobre todo a la depreciación general de la moneda.

El activo, o sea, el aprovechamiento del capital de ejercicio, se elevaba en 1919 a 98.340.408 marcos, contra 85.602.717 marcos en el año anterior.

La actividad de las lecherías sociales no puede atribuirse a la extensión de los medios de ejercicio, sino a la actividad de la explotación, que es su elemento fundamental y que se basa en la cantidad de leche suministrada. Según el artículo que comentamos, sólo 1722 lecherías suministraron información, y del cuadro que a continuación formula se deduce, que en 1919 las 1722 lecherías suministraron 1.283.741.069 litros de leche. Estos datos, comparados con los del año 1918 y no obstante que, el número de lecherías que contestaron fué mayor, son bastante inferiores en la cantidad de leche suministrada.

Se nota en Alemania una disminución de adherentes a las lecherías sociales por las causas ya apuntadas; y si sólo 26, son las lecherías sociales que en definitiva se han disuelto en el año 1918-19 (nuevas constituciones 50, menos 76 disoluciones), las restantes han quedado con menos socios, y por tanto, el suministro de leche a cada lechería ha sido notablemente menor, habiéndose observado también, una disminución en el porcentaje de materias grasas, de 3,2 % en 1914 a 3,05 % durante el año en cuestión.

Las lecherías sociales se dedican a la venta de leche fresca para el abastecimiento de los centros urbanos y a la fabricación de quesos y de manteca.

La venta de leche fresca ascendió en 1919 a 193.748.462 litros y la fabricación de quesos a 5.350.366 kgrs. Esta última, comparada con la producción del año precedente alcanzó a 39.274.714 kgrs. para las 1483 sociedades que suministraron datos. Nótase también, una disminución de 2 millones de kgrs. con el año precedente.

El valor total obtenido de la leche y de sus derivados, resultó de 384.684.862 marcos para las 1279 sociedades. El año 1918 dió marcos 285.658.453 para 1511 sociedades. Sin embargo, este aumento no representa una mayor prosperidad efectiva de la industria lechera, sino que los valores — digamos nominales — están afectados por el

alza de los precios que necesariamente se deriva de la depreciación de la moneda.

En cuanto a los resultados financieros, dice el Boletín, que de las 1968 lecherías sociales que proporcionaron informaciones a este respecto, 255 sociedades, o sea 13 %, cerraron el ejercicio con una pérdida media de 2336 marcos; 1440, o sea 73,1 % sin beneficio ni pérdida. Los resultados no serían tan desfavorables si la moneda en que se expresa no fuera tan depreciada por efecto de la economía de guerra.

Después de esta información, podemos sacar en consecuencia que a no ser por las causas anormales porque atraviesa Alemania, el progreso de las lecherías sociales hubiera denotado un gran desarrollo. Esta especie de paralización no obedece, por consiguiente, a una falla del sistema, lo que equivale a sostener que allí donde esas anomalías no existen y la industria lechera principia a ser un fuerte renglón de la producción, como en nuestro país, el sistema de las lecherías sociales tiene que ser forzosamente, un envidiable progreso.

Por eso, es sumamente provechosa toda la divulgación de los sistemas implantados para el aprovechamiento de esta riqueza, y muy especialmente, el referente a la organización económica y cooperativa de los productores.

Y para que se vea la ventaja que para los tamberos de nuestro país traería la fundación de lecherías sociales bajo el imperio de los sanos principios del cooperativismo, haremos una ligera relación de los modos cómo se desarrolla aquí la industria lechera, vale decir, del procedimiento económico que se aplica para su aprovechamiento en nuestro medio.

Esta industria ha ido progresando paulatinamente desde hace muchos años; pero la guerra europea le dió mayor impulso, por esa especie de proteccionismo de hecho que creó a favor de los productos derivados de la leche, especialmente la manteca y el queso.

Los pueblos europeos envueltos en llamas, así como los pueblos vecinos que debían refrescar las paredes para que el incendio no se propagase, debieron, necesariamente, reducir sus actividades destinadas a la producción, para destinarlas a la guerra y a la profilaxis de la guerra, respectivamente. Disminuyó la producción de queso y de manteca, aumentó el consumo por el abastecimiento de los ejércitos y perdieron los mercados americanos.

En tal situación aparece en este mercado una fuerte demanda de queso y manteca para la exportación y se produce un impulso en estas ramas de nuestra industria lechera.

Siendo la producción de leche muy superior a las necesidades del consumo urbano y estando este consumo atendido por los tamberos de los pueblos suburbanos, no resultaba económico, ni siquiera lógico, que el sobrante de leche se mandase a las ciudades para su utilización industrial, por cuanto la carestía del transporte gravaba el costo de los subproductos aprovechables, dejando a su vez, sin aprovechamiento, los residuos que tan ventajosos son para el engorde de los cerdos y en lugar donde, precisamente, no se crían.

Los tamberos de las campañas de las provincias de Buenos Aires

y de Santa Fe a la cabeza, envían a los centros urbanos; no ya la leche fresca, sino en forma de crema, siendo recibida por las fábricas de manteca. El transporte ya no recae sobre el peso de la leche, sino sobre su gordura (de 100 litros de leche se obtiene en nuestras campañas de 5 a 6 kgrs. de crema).

Los fabricantes reciben en la capital federal — digamos por ejemplo — la crema de sus remitentes, la elaboran en manteca y reservan este producto en las cámaras frigoríficas hasta tanto el consumo o la exportación, como dos cuerdas que tiran y aflojan, le van dando salida.

Para que los tamberos puedan remitir a esta plaza — sigamos el ejemplo — la crema, es necesario que éstos tengan en sus tambos una instalación de cremería. Se compone ésta, por lo menos, de una casilla armable con piso de portland, de una máquina desnatadora (movida a mano o con polea, según el caso), de los tachos para la leche y de los lubricantes indispensables. Como se ve, bastante sencilla la instalación. El fabricante facilita estos implementos y materiales al tambero que desea instalarse con cremería y remitirle la crema. El valor de los mismos se los carga en cuenta para ser descontado parcialmente del importe de sus remesas de crema. También le facilita los envases o tarros, responsabilizándolo por su pérdida. Para el fabricante tiene conveniencia estos adelantos, porque las casas importadoras de esas máquinas, le hacen bonificaciones que alcanzan hasta un 30 %, sin que estas bonificaciones las aprovechen los tamberos, salvo que las pagaran en seguida. La provisión de los envases, conviene no sólo a los tamberos, sino también a los fabricantes de la plaza, porque dichos tarros son pintados en el cuello con colores distintos de los usados por otra fábrica, de modo que los capataces que están en las estaciones de los ferrocarriles a la espera de los trenes de crema, proceden a clasificar los tarros a su llegada, guiándose por el color de los mismos.

El fabricante de manteca que recibe crema de los tamberos, la paga a éstos a fin de mes por el grado de grasa butirométrica que arrojan los análisis de cada una de las remesas, previa deducción, en su caso, de los fletes pagados. Los fabricantes fijan un solo precio para las remesas del mes, no sin antes ponerse de acuerdo la mayoría de ellos.

Ultimamente los fabricantes encontraron conveniente instalar grandes cremerías en las regiones tamberas, y entonces ya no era necesario que el tambero tuviese instalación de cremería; bastaba que llevara la leche a la fábrica del lugar. Por otra parte, ellos se encontraban dispuestos a ese procedimiento por razones varias, entre ellas, la libertad de vender directamente la leche fresca o entregarla a la cremería de la región, según los precios que pagasen.

Supongamos, por ejemplo, que 100 litros de leche arrojan por análisis, 3,5 kgrs. de grasa butirométrica que la cremería los paga a \$ 1,60 el kg. Obtiene, por consiguiente, un producto de \$ 5.60 por los 100 litros de leche, mientras que si esa leche la remite a plaza y obtiene por ella, previa deducción del transporte, \$ 6.50, la ventaja resulta evidente. De tal manera, conservan su libertad sin dañar sus intereses y sin invertir capital para instalar ellos mismos su cremería.

Por último, ciertos fabricantes han adherido a las cremerías de la campaña fábricas de manteca y de quesos, y allí mantienen sus depósitos hasta tanto la demanda exija su entrada a los mercados, con lo cual, se ahorran los intereses del capital que se hubiera invertido en el pago del transporte, si estos productos se hubiesen traído inmediatamente después de elaborados a las plazas de venta con destino a depósito hasta tanto la demanda lo requiriese. Esto, sin tener en cuenta, la mayor facilidad y el menor costo del depósito en la campaña, especialmente para el queso que debe soportar distintos manipuleos hasta su completo sazonomiento.

La fabricación de queso ha tenido igualmente un desarrollo considerable. Antes de la guerra se producían para el consumo, los diferentes tipos de queso fresco o duro, como también groseras imitaciones de los afamados quesos europeos, como ser: el queso suizo o "gruyére", reggiano, chester, holanda, etc.; pero la guerra, como dejamos dicho, limitó la producción europea y a la par que encareció el producto y los costosos fletes marítimos, incluyendo seguros, elevaba el precio, éstos iban perdiendo la plaza de Buenos Aires. No sólo se perfeccionan las imitaciones y el consumidor las acepta, sino que se inician los cargamentos de quesos propios del país, tipos duros, como el goya, sbrinz espialmente, etc., con destino a las plazas americanas y europeas.

Se ha notado, también, en los establecimientos ganaderos, una tendencia que ya se hacía esperar demasiado: la instalación de tambos para el aprovechamiento de la leche y para la mejora de las vacas de vientre. Se toman tamberos a quienes se les da un determinado número de vacas y el campo necesario dentro de la estancia. La leche que produzcan las vacas es entregada a la cremería más próxima, y del producido de la misma se entrega al tambero un 40 a 60 %, según la región. Esta leche se paga por su gordura y no por litro; así se evita que los tamberos entreguen a la fábrica leche aguada.

A los tamberos, se les paga además, un tanto por ternero destetado, alrededor de dos a tres pesos por cada uno, y siempre que no los entreguen enfermos y muy flacos. Este pago es en concepto de indemnización por la crianza de los mismos, pues los terneros han mamado parte de la leche producida por las vacas madres, mermando así la producción vendible. Cuando se trata de la instalación de tambos nuevos, suelen pagar de 5 a 7 pesos por el amansamiento de cada vaca.

Hay dueños de estancias que instalan queserías en sus establecimientos y contratan a un experto en la fabricación de quesos, le proveen de los implementos necesarios, del edificio para la quesería y de la casa para su familia, asignándoles una fracción del campo y el número de vacas para el ordeño. El quesero entrega al mayordomo la mitad de los quesos elaborados, y de la otra mitad dispone él como mejor le convenga. Los gastos son también a medias.

Hemos hecho esta ligera exposición para fundar lo que dijimos al terminar de comentar el artículo sobre las lecherías sociales en Alemania.