

Revista

de

Ciencias Económicas

PUBLICACION MENSUAL DEL

“Centro Estudiantes de Ciencias Económicas”, “Colegio de
doctores en Ciencias Económicas y Contadores Públicos
Nacionales”

Director:

JOSÉ H. PORTO

Sub-Director:

MIGUEL PESCUA

Administrador:

Bernardo J. Matta

Secretario de Redacción:

Enrique A. Siewers

Sub-Administrador:

Arturo R. Giannattasio

Redactores:

**Félix Genta - Emilio B. Bottini - Raúl Prebisch - Manuel
Clauso - Egidio Trevisán - Dr. Julio N. Bastiani - Jacobo
Wainer - Dr. Mauricio Greffier - Dr. Argentino Acerboni -
Guillermo J. Watson - Luis Moreno.**

Año IX

Enero de 1921

N.º 91

DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN
CHARCAS 1835
BUENOS AIRES

Ideas y Comentarios

LA CONFERENCIA DE BRUSELAS

El problema de la inflación del medio circulante, y sus dos inevitables consecuencias, el envilecimiento de los signos monetarios y la dislocación de los cambios, han constituido uno de los temas principales de las deliberaciones de la primera Conferencia Financiera Internacional reunida en Bruselas, bajo el patrocinio de la Liga de las Naciones.

Hace ya algunos meses que la conferencia se reunió. Sus debates y resoluciones nos fueron transmitidos en forma concisa, vaga y muchas veces obscuras por la prensa diaria; pero el detalle de sus puntos de vista y el contenido de las opiniones de los expertos a quienes fueron sometidos los asuntos a tratarse no han sido dados a la publicidad en forma accesible y completa. Es por esto que no vacilamos en darlos a conocer a nuestros lectores, pues los meses transcurridos desde la celebración de la conferencia, no han invalidado sus principales declaraciones.

Los procesos de la inflación. — Antes de entrar en materia haremos una ligera revista de las formas y origen con que se ha presentado una de las consecuencias casi inevitables de las guerras, a saber, la inflación del medio circulante; su importancia es capital, pues ni las industrias locales ni el tráfico internacional podrán desarrollarse sobre bases seguras, si el instrumento de los cambios continúa en el estado en que hoy se encuentra.

La inflación del circulante no tuvo en todos los países las mismas causas, aunque estas, en última instancia son un producto de la anormalidad que la guerra trae consigo, ni se presentó en las mismas proporciones.

Alguna vez hemos repetido la afirmación de que Norte América, el Japón, la Argentina y otros países neutrales tuvieron una verdadera inflación de metálico, debida a los saldos favorables de sus balanzas económicas respectivas; pero los

problemas que esta inflación origina (y que en cierto modo es una expresión de la riqueza de los países que la tuvieron) son diferentes tanto en su naturaleza como en su gravedad, a los originados por las excesivas emisiones de papel y la desmesurada expansión del crédito ocurridas en los países beligerantes.

Los procesos por los cuales la inflación se presentó, pueden reducirse a cinco, según la enumeración que Joseph Davis (1) hace de ellos.

(1) El peor de ellos consistió en la emisión directa por los gobiernos para hacer frente a sus necesidades; emisión que no se volvió a redimir o retirar de la circulación (Rusia, Austria-Hungría y otros países). Las emisiones de la Tesorería italiana y las británicas, pertenecen a esta categoría. (Inflación de papel).

(2) Los bancos de Estado (semi-públicos) prestaron grandes cantidades sobre colaterales (especialmente sobre los títulos de los empréstitos de guerra), emitiendo billetes o creando depósitos a favor de los clientes. (Inflación de papel o del crédito: inflación del circulante). Sistema muy usado en Alemania y en otros países.

(3) Los gobiernos han obligado o persuadido a los bancos centrales a hacer adelantos o comprar bonos de Tesorería que fueron redimidos menos rápidamente que las nuevas solicitudes de adelantos; este método ha sido usado casi universalmente, en forma moderada en los Estados Unidos y la Gran Bretaña y en grandes proporciones en Alemania, Francia e Italia. El producto de las negociaciones fué acreditado en cuenta corriente o entregado en billetes, según la costumbre de los países. (Inflación del crédito o de papel).

(4) Se han vendido bonos o certificados de "Tesorería a los particulares y a los bancos a cambio no de ahorros reales, sino de medio circulante creado por los mismos bancos (billetes o depósitos), que tomaban los bonos como colaterales de préstamos que servían las más de las veces para pagar los mismos bonos o financiar otras operaciones. El caso común fué el siguiente: un particular solicitaba crédito a un banco para comprar títulos de un empréstito de guerra; el banco concedía el crédito, en la cantidad solicitada, y al mismo tiempo requería del gobierno la compra de los títulos (que guardaba

(1) JOSEPH S. DAVIS. *Review of Economic Statistics*. August, 1920. Art. "World Banking and Currency: a Review of Recent Developments", pág. 209.

como colaterales o garantía), acreditaba al gobierno el importe, y debitaba al particular la misma cantidad. Por un simple movimiento de cuentas, los gobiernos encontraban circulante con que financiar sus necesidades de guerra. (Inflación del crédito). El sistema se desarrolló principalmente en los E. U.

(5) Finalmente, las reservas metálicas han sido movilizadas y centralizadas de tal manera que su coeficiente necesario pudiese ser disminuído al mismo tiempo que permitiese la mayor expansión de los billetes y depósitos creados. Tal fué el caso de los Estados Unidos con el mecanismo de sus Bancos Federales de Reserva.

De estas maneras el circulante se ha inflado muchas veces, y como las mercaderías y demás objetos de las transacciones no han crecido en las mismas proporciones, ni mucho menos, cada una de las unidades monetarias ha rebajado su poder adquisitivo.

Los cuatro primeros procesos que acabamos de enunciar responden simplemente a la financiación de las necesidades de los diversos estados. Y si las naciones siguen teniendo déficits en sus presupuestos y para colmarlos no pueden recurrir al ahorro genuino, será forzosa la necesidad de acudir al método indirecto de la inflación.

Como consecuencia de esta expansión de la moneda, su valor en oro y en bienes se ha reducido enormemente. La garantía metálica de las valutas es ínfima y su valor en oro se expresa aproximadamente por sus cotizaciones respecto a las valutas a la par (principalmente a la valuta norteamericana); y estas cotizaciones no sólo dependen de la cantidad de papel y oro existente, del estado del balance de pagos y de la intromisión de los respectivos gobiernos (prohibición de exportar oro, arreglos, etc.), sino que son también el reflejo de hechos de otro orden (situación política y social, etc.), que producen bruscas fluctuaciones en los cambios, aunque no son capaces de fijar la dirección general de éstos.

LA CONFERENCIA.—Las ideas que anteceden, bastarán para formarnos la impresión de inestabilidad que ofrece la situación monetaria de los ex beligerantes y de algunos neutrales, y de la complejidad de uno de los problemas que más distrajeron la atención de la Conferencia, cuyas resoluciones más importantes expresaremos más adelante valiéndonos del interesante artículo que el mismo escritor, más arriba citado, publicó en

un número posterior de la *Review of Economic Statistics* (1).

En la Conferencia estaban representadas 39 naciones por ochenta y seis delegados, la mayoría financistas, banqueros y representantes de las finanzas públicas. Los trabajos preliminares formaban un valioso antecedente y estuvieron a cargo de eminentes economistas y estadígrafos: la Conferencia estaba bien informada para tratar las cuestiones que le fueron encomendadas.

Tenía a su cargo el estudio de la actual crisis financiera y la recomendación de medidas para remediar y mitigar sus consecuencias. Ninguna de las cuestiones que constituían las negociaciones entre los aliados y Alemania podían ser discutidas en sus sesiones, restricción que indudablemente, al eliminar las discusiones acaloradas, contribuyó al éxito de la Conferencia. Esta "conferencia de especialistas en enfermedades financieras, reunidos para diagnosticar los agudos males de las naciones, alcanzó un acuerdo unánime sobre los principales puntos del diagnóstico y sobre los medios de tratamiento apropiados a las fases presentes de la enfermedad". Las bases para este tratamiento fueron formuladas por el Comité de Consulta en la forma siguiente:

(1) Obtener una imagen tan completa como sea posible de la situación del mundo, y por medio la comparación de las situaciones de los diferentes países, hacer posible la formación de un juicio sobre la importancia y la dificultad de los problemas a que cada uno tiene que hacer frente.

(2) Por un intercambio de opiniones y experiencias, ayudar a cada país a llegar a la política más sana para resolver sus dificultades y asegurar que las diferentes políticas nacionales no sean antagónicas.

(3) Discutir o formular un plan o planes para salvar esas dificultades en donde la acción nacional necesite ser suplementada por un acuerdo internacional.

Para alcanzar el primer objeto se tomaron varias medidas. Se reunieron datos estadísticos y otras informaciones pertinentes por la Secretaría de la Liga de las Naciones. Algunos economistas de reputación internacional fueron invitados independientemente para dar sus expertas opiniones que, impresas, fueron repartidas a los delegados antes de la primera reunión. A

(1) December 1920. World Currency and Banking: "The First Brussels, Financial Conference", pág. 349.

su vez, éstos presentaron informes sobre la situación de sus respectivos países.

Casi todas las energías de la Conferencia se encaminaron hacia el segundo punto, a saber: la consideración desde un aspecto general, de la mejor política a seguir por cada país respecto a los problemas comunes revelados por los informes. La consideración de las políticas nacionales fué la tarea de tres grandes comisiones: la de Finanzas Públicas, la de Circulación y Cambios y la de Comercio Internacional, que elevaron sus informes a la Conferencia, para ser discutidos en ella.

Respecto a la acción internacional, la Secretaría adelantó ciertas sugerencias que circularon entre los delegados. Estas sugerencias y otras proposiciones de los economistas adscriptos y de los delegados fueron consideradas en parte por un cuarto comité sobre los Créditos Internacionales.

EL MATERIAL RECOGIDO PARA LA CONFERENCIA. — Interesantes para el que pretende estudiar la situación de Europa y conjeturar su futuro, resulta el material recogido y publicado en inglés y francés por la Liga de las Naciones (1).

Sin duda pueden conseguirse informes en la oficina de la Liga de las Naciones, 2702 Woolworth Building, New York.

Versa sobre *La Circulación y los Cambios*, *Las Finanzas Públicas*, *Los Precios al por Menor*, y *La Producción, Consumo y Comercio de Carbón*. Los datos estadísticos no son colecciones groseras de cifras, sino que están seleccionados y presentados en forma accesible a ser interpretados; se sugiere, respecto a ellos, métodos de análisis que podrán utilizarse con éxito en sucesivas investigaciones. Por ejemplo, el folleto sobre el Comercio Internacional resume los varios métodos usados en diferentes naciones para avaluar las importaciones y exportaciones, reduce las cifras de cada país a moneda uniforme para hacer posible las comparaciones, etc. En una palabra, la compilación de la Secretaría, a pesar de ciertas lagunas y deficiencias, representa un valioso material de estudio. Además, es un antecedente importante en el terreno de la unificación de las diferentes estadísticas nacionales, tarea que la Secretaría se propone proseguir y que tantos beneficios dará a los investigadores que ahora tropiezan en este punto con la más completa anarquía.

Es imposible expresar en pocas palabras, la impresión con-

(1) Impreso por Harrison y Sons, Ltd. St. Martin's Lane, London, W. C. 2.

junta resultante de estos datos, pero algunos ejemplos bastan para darse cuenta del caótico estado de cada una de las economías nacionales. El Reino Unido y la Checo-Slovaquia son los únicos países cuyos recursos presupuestados para 1919 y para 1920, exceden a los gastos presupuestados para 1920; por consiguiente, las deudas públicas continúan creciendo más o menos rápidamente. Los gastos públicos por cabeza en las principales naciones europeas oscilan entre el 21 y el 40 % de las rentas nacionales. En término medio, el 20 % de los gastos públicos se invierte en armamentos; y puede afirmarse que, aún descartando la elevación de los precios, los gastos en este renglón son mayores que los de 1913.

Además de las publicaciones estadísticas hubo otras sobre la situación de Europa respecto a los Alimentos y a los Transportes, sobre las *Medidas de los Gobiernos en lo que concierne a los Créditos de Asistencia y a la Promoción de las exportaciones*, en que se estudia la obra del Comité Internacional de Créditos de Asistencia (*Relief Credits*), las provisiones de la Corporación Americana Financiera de la Guerra, la ley Edge, la ley Webb Pomerene, las provisiones y operaciones de la ley Británica de Comercio Ultramarino (Crédito y Seguros), y el origen y las funciones del Banco Nacional Francés del Comercio Exterior. En otro escrito se estudia las medidas tomadas en diferentes países para regular las operaciones de los Cambios, y se incluye el texto de las leyes, decretos y reglamentos administrativos más importantes que se dictaron sobre el particular. Casi todos los ex beligerantes europeos, excepto la Gran Bretaña, han adoptado medidas para controlar los cambios, y también el Brasil y España; su objeto general fué el de conseguir el uso más racional y provechoso de los fondos que cada país pueda obtener en el extranjero. Los objetos específicos fueron los de: (1) restringir la exportación de capitales; (2) prevenir la especulación en cambios y moneda; (3) asegurar que solo se obtenga moneda extranjera en cambio de la exportación de mercaderías o títulos; (4) restringir la importación de ciertos artículos; y (5) prevenir la exportación de la moneda doméstica. Los métodos son engorrosos y causan fricciones en el comercio internacional; sus resultados no se han investigado.

LAS OPINIONES DE LOS ECONOMISTAS. — Los eminentes economistas Pantaleoni (Italia), Gide (Francia), Bruins (Holanda), Pigou (Inglaterra) y Cassel (Suecia), sometieron a la

Conferencia sus puntos de vista, individualmente, y en conjunto, respecto a sus convicciones comunes, sobre materias de importancia práctica inmediata.

Siguen los puntos de vista en conjunto:

“La principal necesidad de Europa es la reasunción del trabajo y de la producción. Las siguientes recomendaciones están sujetas a la comprensión de esta necesidad y su cumplimiento es una condición muy importante de esta reasunción.

I. INFLACIÓN

1. Es esencial que se detenga en todas partes y tan pronto como sea posible la inflación del crédito y de la circulación.

2. Con este fin, los gastos públicos deben ser reducidos, la conducción de las empresas públicas a menos que el costo y el pago de subsidios sobre artículos particulares y servicios debe ser abolido tanto como sea posible, y los gastos militares y navales deben ser violentamente restringidos.

3. El equilibrio de los presupuestos debe ser restablecido, y no debe recurrirse a los préstamos para hacer frente a las necesidades ordinarias y corrientes.

4. Debe evitarse las tasas bancarias bajadas artificialmente, fuera de conformidad con la escasez real de capitales, permitidas sólo por la creación de nuevos circulantes.

5. Las deudas flotantes deben ser consolidadas tan pronto como sea practicable.

II. CAMBIOS

6. El nivel de los cambios tiende a corresponder con los valores internos relativos de las circulaciones de los diferentes países. La seria depreciación de ciertos cambios por bajo de sus paridades reales, sería mejorada por: (a) la consolidación de las deudas flotantes con el exterior en la forma de bonos; (b) la restauración tan pronto y en tanta extensión como sea practicable, del intercambio comercial normal entre los distintos países.

III. CRÉDITOS INTERNACIONALES

7. La concesión de créditos (ya sea por un empréstito internacional o por un sistema de garantías a los prestamistas privados o de otra manera) a los países necesitados debe naturalmente ser hecha bajo la condición de que se conceda alguna

proridad a esos créditos y de que sean pospuestos otros derechos hasta que aquellos créditos hayan tenido tiempo de ejercer su influencia sobre la producción.

8. La concesión de créditos debe estar sujeta a las siguientes condiciones: (1) Sólo se usarán para los fines inmediatamente productivos, incluido en estos la provisión de medios de subsistencia para la población obrera; y (2) los países prestatarios deberán hacer todo lo que esté en su poder para cooperar en el trabajo de restaurar toda la vida económica.

9. La capacidad del mundo prestamista para conceder créditos, dependerá, en gran medida de la restauración de la paz real y de las condiciones normales del comercio internacional".

Los informes aislados difieren entre ellos. Pantaleoni indicía la raíz de los males en la intromisión del gobierno en la vida económica. Este ya no se limita a hacer cumplir la ley y los contratos, sino que pretenda gobernar casi toda la vida económica administrando industrias, controlando los precios, etc. La Liga de las Naciones en un instrumento para "encadenar la actividad privada, la libertad de los contratos, la libertad de la circulación del capital y del trabajo, la responsabilidad por las propias acciones". El resultado es el enorme aumento de los costos, la insuficiencia del trabajo, la miseria. El remedio es simple: *laissez faire*. Si se detiene la inflación, la estabilidad seguirá automáticamente. La desinflación pondrá las cosas en peor estado. Ningún nuevo impuesto, y abnegación en los gobiernos. La verdadera ayuda a las naciones necesitadas será la abolición de las trabas que dificultan la libre circulación de mercaderías, capitales y ciudadanos. Pantaleoni se muestra un vocero del viejo evangelio económico.

Gide es más moderado y no censura las medidas de los gobiernos. Sostiene que la inflación ha tenido algunos buenos efectos y que se exagera sus aspectos perniciosos; que es deseable una desinflación gradual principalmente por sus consecuencias psicológicas en el exterior; que es necesario equilibrar los presupuestos, pero no dice nada de la locura armamentista que es su causa principal. Arguye que es imprescindible para el mejoramiento de Europa, la rehabilitación de la producción, que implica por lo tanto la satisfacción de ciertas aspiraciones de las clases trabajadoras "difíciles de comprender y que ellas mismas no pueden definir". Gide lamenta que la guerra no

haya traído consigo una "cuenta" financiera entre los países que los hubiera ayudado en el mal paso en que se encuentran.

Bruins relega a segundo plano la cuestión del desorden monetario; será más bien un problema para el futuro. En cambio recalca los desarreglos de la producción, el caos de los transportes, los obstáculos del comercio internacional y la mentalidad anormal que siguió a la guerra.: son los grandes males contra los que hay que reaccionar. A pesar de este punto de vista, recomienda la detención de la inflación y la subida de la tasa del descuento hasta el monto de la tasa de las inversiones para evitar la mayor expansión del crédito, y la consolidación de la deuda flotante; se podrá alcanzar cierta estabilidad en los cambios deteniendo la inflación, restaurando la libre circulación de las mercaderías y consolidando los créditos flotantes internacionales (incluyendo al papel moneda), y alcanzado esto, por una inteligente política gubernativa y por la cooperación de los bancos centrales.

Sostiene además que la concesión de créditos de asistencia a los países necesitados es una condición *sine qua non* de la restauración de la vida económica. Estos créditos debieran estar sujetos a un mínimo de garantías tanto en lo que respecta a su inversión en usos productivos como a su reembolso fiel.

Pigou acentúa el hecho de la escasez de bienes de consumo y de bienes para la producción y el de la mala distribución de los bienes existentes, que contribuye a perpetuar los males. Remedios: economía en los consumos y uso efectivo de las fuerzas productivas.

En cuanto a los créditos internacionales, reconoce su gran necesidad y se inclina por el sistema de la emisión de bonos garantidos por una autoridad internacional que los países pres-tatarios venderían en los mercados internacionales. El producto se destinaría a saciar las necesidades urgentes de la población al mismo tiempo que a la restauración de las fuerzas productivas.

El curso de la inflación es resumido brevemente por Pigou en la forma siguiente: rentas públicas inadecuadas, recurso a los préstamos bancarios, transferencia de los saldos bancarios del gobierno a las cuentas particulares, aumento de los precios, nueva emisión de billetes; resultados: impuesto a la renta disimuladamente proporcionado que no tiene en cuenta las condiciones de la familia, que no distingue entre rentas ganadas (*earned incomes*) y rentas invertidas (*invested inco-*

mes), sin graduación de tasas, que grava especialmente a las clases asalariadas, y causa fricción en el ajustamiento de los salarios a los precios, y resulta en la transferencia de la renta real de los propietarios de títulos a renta fija a los tenedores de títulos de renta variable.

Para remediar la situación, recomienda a los gobiernos la abstención de nuevos créditos bancarios, la consolidación de las deudas flotantes, y aboga por el alza de la tasa del descuento para evitar la mayor inflación del crédito. Opina que debe tratarse de establecer la paridad del papel con el oro, lo que se alcanzará a medida que se detenga la inflación y se mejoren las balanzas comerciales de los países. Es lógico que en países que como Inglaterra el papel sólo alcanzó una depreciación del 20 % se retorne a la vieja paridad; pero en países como Alemania, Austria y aún Francia e Italia, que sufrieron depreciación seria en sus respectivos circulantes, pretender volver a ella sería sumamente lento y difícil. Más expeditivo sería seguir el ejemplo de la Argentina en 1889.

El problema de la estabilización de los cambios es, según Cassel, en parte un problema de estabilización de las circulaciones internas y en parte de remoción de las barreras que impiden la restauración del comercio internacional. Opina en contra de una circulación internacional, que no haría más que aumentar la inflación; en cambio se inclina por la vuelta al patrón oro, y en este caso, sostiene que habrá que evitar que el metal suba más de valor, lo que se conseguiría si una combinación de países resolviese volcar en el mercado todo el oro disponible para aumentar la cantidad de metal respecto a la de papel; esto haría bajar su valor en términos de papel hasta quizás en medida suficiente para restaurar la vieja paridad. La desinflación en los Estados Unidos "agravaría seriamente la restauración de la paridad de anteguerra o el mantenimiento de una paridad recién establecida".

Como estudioso y neutral, Cassel, habló francamente respecto a las condiciones de paz y a la política de la entente, que obstaculizan la reconstrucción de los países vencidos y los sepultan en el hambre y las enfermedades que van minando las nuevas generaciones y haciéndolas casi inútiles para el trabajo intenso y la organización metódica que necesitarán sostener para levantarse. Una de las medidas más efectivas para la reanudación del tráfico en Europa, sería la centralización

de todos los ferrocarriles y la cooperación internacional en otras actividades.

LOS PUNTOS DE VISTA CONJUNTOS. — ¿Cuáles fueron las vistas de la conferencia? El mundo está pasando por un enorme debilitamiento de su capacidad productiva; durante la guerra, lejos de crearse nuevos capitales, se ha destruído gran parte de los existentes, y se ha paralizado el ahorro. El trabajo, está resentido en su eficiencia. El comercio local e internacional se ve obstruído materialmente por falta de medios y además por las restricciones de los diversos países y por el estado de los cambios. Faltan los alimentos, las materias primas y el combustible, y la existencia actual está mal distribuída: En esta diagnosis la conferencia no ha hecho más que recalcar lo que ya antes sabíamos más o menos sobre la situación europea. El problema queda planteado en el sentido de restaurar y desarrollar las fuerzas productivas; lo que requiere el más completo aprovechamiento de la tierra y el capital y la mayor eficiencia del trabajo y de la empresa; implica la reducción de los consumos a lo necesario mientras se renueven y aumenten los capitales destruídos; requiere la cooperación nacional e internacional; precisa de la armonización de las mejores inteligencias y de la coordinación de los esfuerzos para sobrepasar las dificultades políticas, económicas y sociales que impidan la reconstrucción. La crisis por que atraviesa la humanidad es grave, mucho más grave que lo que suponen ciertos optimistas que ven en dos o tres años más la resolución del problema; y por esto mismo, la tarea es compleja y grave. Pero aún hay tiempo para encarar la situación con resoluciones vigorosas.

PRESCRIPCIONES DE LA CONFERENCIA SOBRE LA ACCIÓN LOCAL. — Resumiremos a renglón seguido las principales conclusiones: (1) Es necesario tener ideas claras de la situación para tomar buenas resoluciones. (2) No hay panacea para los males actuales y la recuperación será obra lenta y penosa. (3) La acción internacional es un suplemento y no puede reemplazar el esfuerzo vigoroso de cada país. (4) Es vano, sino imposible prescribir un tratamiento completo ni general, para todos los países, pues tendrá que variar de paciente a paciente. Un buen tratamiento debe dirigirse a las raíces de los males y no a sus síntomas. (5) No todos los remedios para males financieros deben ser financieros: la paz, el desarme, el establecimiento de las relaciones del trabajo sobre nuevas bases, no son soluciones financieras, pero ayudarían a normalizar la situación.

La Conferencia sostuvo que ciertas políticas y prácticas deben abandonarse cuanto antes: (1) La inflación debe ser detenida con prontitud; (2) Los gobiernos deben limitar sus gastos a sus rentas, excepto cuando se trata de la reconstrucción de áreas devastadas; (3) Los gastos públicos en armamentos, donaciones y servicios a menos de su costo deben ser abandonados; (4) Los gobiernos no deben vivir más del crédito, que solo se usará para operaciones "productivas"; (5) Los bancos, particularmente los de emisión, deben substraerse a los aprietos políticos y fijar la tasa del interés de acuerdo a la escasez real de capitales. Además, "hasta que el crédito pueda controlarse meramente por la tasa del interés, sólo debe concederse para necesidades económicas reales", y con exclusión de las actividades especulativas; (6) Debe abandonarse el control de comercio y de la industria y removerse las trabas del comercio internacional; (7) Debe levantarse las barreras económicas artificiales para que el intercambio de artículos se haga sin restricción y la unidad de la vida económica europea no sea perjudicada; (8) "La economía más estricta, el deber de todo ciudadano patriota; sólo así el ahorro se dirigirá a la restauración de las fuerzas productivas".

Por otra parte, en el terreno de la política positiva, debe adoptarse las siguientes medidas: (1) Debe hacerse esfuerzos para iluminar la opinión pública sobre los hechos reales de la situación. El verdadero estado de las finanzas públicas debe ser revelado corrientemente. La relación viciosa entre los déficits fiscales y el costo de la vida debe ser aclarada, y debe enseñarse la importancia de la disminución de los gastos privados, y del ahorro genuino. (2) Los nuevos impuestos solo deben crearse para hacer frente a los gastos positivamente necesarios; debe cuidarse de que no disminuya en lo menos posible, el estímulo al trabajo, al ahorro, y a la empresa. (3) Las deudas flotantes deben ser consolidadas y las naciones acreedoras, por interés común, deben facilitar esta acción. (4) Los nuevos empréstitos deben limitarse a los fines más prontamente remunerativos, y ser efectuado a base del ahorro genuino. (5) Para la restauración de la producción doméstica y el comercio exterior, es necesaria la seguridad interior. (6) Deben concentrarse los esfuerzos para conseguir plena eficiencia en los transportes. (7) Debe establecerse, donde no existen, nuevos bancos centrales de emisión, si es necesario, con la ayuda extranjera. (8) Es deseable el retorno al patrón oro aunque en esto hay que poner mucho cuidado. (9) Finalmente, la "in-

dustria debe ser organizada de tal manera que estimule el máximo de producción por parte del trabajo, porque por sólo esta producción, el trabajo será capaz de obtener aquellas mejoras en sus condiciones de vida que es lo que desea todo país para su pueblo". Todas las clases debieran participar en ello y aceptar los cambios necesarios para remediar la situación presente.

RECOMENDACIONES SOBRE LA ACCIÓN INTERNACIONAL. — Como complemento a la acción nacional, la conferencia recomendó las siguientes medidas de carácter internacional: (1) Es esencial la reducción de los armamentos y demás preparaciones para la guerra. (2) Un comité de la Liga debe continuar recogiendo estadísticas económicas e investigar las medidas de los gobiernos respecto a la circulación y demás cuestiones financieras. (3) Se debe dar control internacional sobre los nuevos bancos de emisión formados con ayuda de capital extranjero. (4) Debe encargarse a los expertos el examen de la posibilidad de extender, con carácter internacional, el sistema existente de seguro a los créditos de exportación. (5) Un cuerpo de consulta de abogados y hombres de negocios debe ser designado para recomendar la acción legislativa respecto la salvaguarda de los exportadores que exportan materias primas para las manufacturas y reexportan por un sistema especial de créditos. (6) Debe promoverse la unificación de la legislación internacional sobre letras de cambio, conocimientos, etc., resolverse la cuestión del tratamiento recíproco en diferentes países de las sucursales de los bancos extranjeros, estudiarse el establecimiento de un "clearing house" internacional; etc.

Sobre la concesión de créditos internacionales para financiar las importaciones, las conclusiones de la conferencia parecerán desconcertantes a los que esperaban amplias facilidades sobre el particular; pues en esto, va implicada la solvencia de los países prestatarios y las garantías que puedan ofrecer a sus acreedores, condiciones que los países necesitados no poseen en demasía. La conferencia, en este punto, alcanzó conclusiones negativas y sólo hizo una propuesta importante; se pronunció en favor de la constitución de una comisión internacional, compuesta de banqueros y hombres de negocio de reputación internacional para informar respecto a las operaciones de crédito y a las condiciones de los solicitantes; según el resto de esta propuesta sobre los créditos internacionales, los

gobiernos de los países importadores garantizarán las letras de cambio de los importadores con bonos a oro que emitirán al efecto; bonos garantidos a su vez por parte del activo y de las rentas de los erarios públicos respectivos. La comisión tendría la vigilancia de la concesión del crédito, de la emisión de los bonos y demás detalles del sistema.

Esta es, a grandes rasgos, la obra de la primera Conferencia Financiera Internacional reunida en Bruselas hace pocos meses. Sus conclusiones y recomendaciones, se basan en principios sanos de economía y de finanzas, y aquellas últimas reconocen la gravedad de la situación y tratan de atacar los males en sus raíces.

Pero de esto al cumplimiento y observación de las medidas propuestas por la conferencia a los diversos gobiernos hay gran distancia. Es aún temprano para expresarse en este sentido, pero desde ya, hay síntomas poco halagadores.

Los presupuestos de los principales países beligerantes de Europa siguen en constantes déficits, que sólo pueden ser llenados recurriendo al crédito a corto plazo de los bancos, lo que continuará la inflación del circulante, cuya detención recomendó unánimemente la conferencia. Por otra parte, los gastos en armamentos de guerra siguen insumiendo gran parte de los recursos públicos y desequilibrando los presupuestos, a pesar de la necesidad puesta en evidencia por la reunión financiera, de poner freno a la locura armamentista.

En Inglaterra y Francia, por la elevación de la tasa del descuento, se ha obstaculizado la mayor expansión del crédito y la desinflación parece ser un hecho. Pero en Alemania, continúa su desenfrenada emisión la imprenta del Reichsbank, y en algunos países de Sud América (el Brasil principalmente), esta delicada función ha sido recientemente desnaturalizada. (Al menos hasta hace algunos meses).

No seguiremos la enumeración de los síntomas a que hiciémos referencia. Bástenos sólo agregar, que la remoción de las trabas del comercio entre las naciones, base esencial de una segura reconstrucción, que tanto preocupó a los delegados de Bruselas, parece no haber sido tomada en cuenta por Mr. Fordney y el partido triunfante en los E. U. Sus vistas estrechas y de interés inmediato, son una gran amenaza para la reorganización sana de la economía de las naciones.

RAÚL PREBISCH.