

Revista

de

Ciencias Económicas

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

La Dirección no se responsabiliza
de las afirmaciones, los juicios y
las doctrinas que aparezcan en esta
Revista, en trabajos suscriptos por
sus redactores o colaboradores.

DIRECTORES:

Juan José Silva Por el Centro de Estudiantes	Dr. Nicolás A. Avellaneda Por la Facultad	Néstor B. Zelaya Por el Centro de Estudiantes
--	---	---

REDACTORES:

Luis Moreno Eugenio A. Blanco Por los Graduados	Dr. Alejandro M. Unsain Dr. Jorge Cabral Por la Facultad	Juan B. Courbet Armando Luis Raggio Por el Centro de Estudiantes
---	--	--

ADMINISTRADOR: **Bernardo J. Matta**

Año XI

Agosto-Septiembre de 1923 Serie II. N^{os.} 25-26

DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN
CHARCAS 1835
BUENOS AIRES

El Cambio, Fenómeno Natural ⁽¹⁾

(Conclusión. Véase Nos. 23 y 24)

TERCERA PARTE

Las consecuencias políticas

En nuestra *Introducción al estudio de la Moral y de la Economía Política nacionales* hemos demostrado que la política no podía ser otra cosa que el arte de utilizar, en vista de ciertos fines, las leyes que descubre la Economía Política. La afirmación que emite leyes económicas inmutables, hemos dicho, no implica que seamos sus esclavos. La pesantez existe, y sin embargo los aviones evolucionan en el aire. Del conocimiento de las leyes económicas, podemos deducir todo un arte, la política propiamente dicha, que nos permitirá realizar los fines que nos hubiéramos propuesto. La política, de esta suerte, debe ser a la economía política, lo que el arte de construir motores es a la termodinámica clásica.

Una teoría de los cambios que da cuenta de una manera precisa, de todos los hechos observados, debe esclarecer ciertos problemas políticos. La tercera parte de esta memoria tiene por objeto estudiar algunas de las consecuencias de nuestra teoría en este dominio.

I. LA DESOCUPACIÓN INGLESA

El conocimiento de la disparidad media de la libra esterlina en el extranjero, permite relacionar inmediatamente la exis-

(1) Trabajo publicado en los números de Marzo, Abril y Mayo de 1923 del *Journal de la Société de Statistique de Paris* y traducido en el Seminario de Economía y Finanzas de la Facultad.

tencia de la desocupación en Inglaterra a la situación económica general.

La observación de la curva que representa las variaciones de esta disparidad media (Gráf. 10) nos enseña que, durante el año 1920 y casi todo el 1921, la disparidad de la libra esterlina en el extranjero ha permanecido negativa.

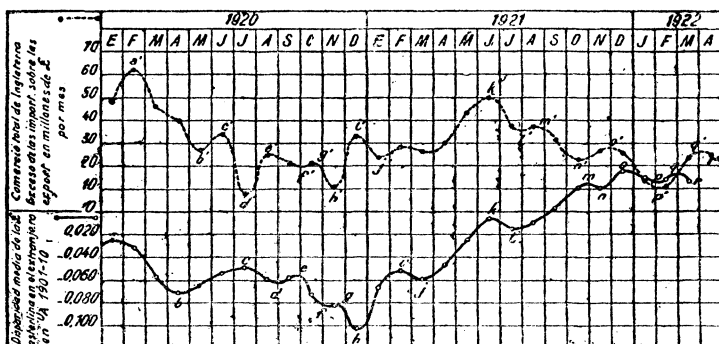


FIG. 10.—Disparidad media de la libra esterlina en el extranjero y comercio total de Inglaterra en 1920-1922.

Este es el verdadero obstáculo que ha impedido el desarrollo de las exportaciones inglesas, como lo pone de manifiesto, de una manera cierta, el hecho que, durante todo este período, la curva del balance comercial sigue, con una precisión satisfactoria, la curva de la disparidad.

Ahora bien, las consideraciones que preceden nos permiten interpretar, a su vez, la existencia de esta disparidad negativa.

En 1912-1913, el balance comercial de Inglaterra presenta un déficit aparente de 150 millones de libras esterlinas. En esta época, se puede admitir que en Inglaterra el equilibrio del balance de cuentas se encuentra realizado, mientras que la disparidad de la libra esterlina en Francia es ora positiva y ora negativa (gráf. 6).

La cuantía de las exportaciones invisibles (remuneración de los transportes marítimos, rentas en monedas extranjeras) debe pues compensar el déficit aparente de 150 millones de libras esterlinas del balance comercial.

En 1920, el déficit aparente del balance comercial inglés es de 380 millones de libras esterlinas; el índice medio de los precios al por mayor en Inglaterra es de 337, en tanto que en 1912-1913, apenas alcanzaba a 116. El déficit aparente de 1920

representa pues 128 millones de libras esterlinas de 1912, o sea las 415 partes solamente del déficit de este mismo año.

Por otra parte, es infinitamente posible que los recursos que Inglaterra sacaba en 1920 de su marina mercante y de su cartera extranjera, eran iguales, y con gran probabilidad, superiores a lo que eran en 1913.

El balance de cuentas de Inglaterra presentaba, pues, en 1920, un excedente cierto, y es para hacer desaparecer este excedente, es decir, para restablecer el equilibrio del balance de cuentas que, conforme a lo que el principio II nos hubiese permitido prever, la disparidad de la libra esterlina en el extranjero se volvió negativa, y provocó el decrecimiento de las exportaciones inglesas y por consecuencia la desocupación.

Durante el año 1921, la disparidad de la libra esterlina decrece netamente en valor absoluto; la curva que representa sus variaciones se aproxima a la curva del balance comercial, en lugar de permanecer paralela a la misma.

Hay allí una anomalía que fácilmente se puede interpretar.

Durante el año 1920, la cuantía de los créditos extranjeros que Inglaterra extrae de los transportes marítimos que ejecuta, es aún considerable. En 1921, a consecuencia de la disminución del precio de estos transportes, la cuantía de los créditos extranjeros que produjeron, es sensiblemente menos elevado.

Ahora bien, estos créditos no aparecen en las estadísticas de que tomamos el balance comercial. De suerte que, para obtener la curva que represente las variaciones del verdadero balance de cuentas, sería necesario correr hacia abajo la curva del balance comercial, con mayor intensidad en 1920 que en 1921, lo que tendría por efecto, probablemente, restablecer la similitud completa de las dos curvas.

A partir de octubre de 1921, la disparidad media de la libra esterlina es positiva. Las exportaciones deben encontrar estímulo en esto y atenuar los efectos de la crisis de la desocupación (1).

He aquí un resultado que los hechos parecen confirmar, y que se ha de prolongar mientras que un nuevo excedente del

(1) En *Le Temps* del 15 de Septiembre de 1922, encontramos una verificación de nuestras previsiones. Según las últimas estadísticas inglesas, el excedente de las importaciones sobre las exportaciones habría alcanzado de Enero a Agosto de 1922 a 107.952.000 £, en tanto que fué de 208.345.000 £ durante el mismo período de 1921.

balance de cuentas inglés, no vuelva negativa de nuevo, la disparidad media de la libra esterlina en el extranjero (2).

Esto nos conduce al estudio del problema de las deudas internacionales.

II. EL PROBLEMA DE LAS DEUDAS INTERNACIONALES

Las consideraciones que preceden nos permiten prever las consecuencias que traería el pago de ciertas deudas internacionales.

El vencimiento de toda deuda importante de Francia frente a Inglaterra, daría origen a un nuevo excedente de créditos del balance de cuentas inglés. Este excedente provocaría a su vez una disminución, en valor algebraico, de la disparidad de la libra esterlina en el extranjero; y así las exportaciones inglesas se encontrarían con dificultades, en tanto que la importación de mercaderías extranjeras se sentiría estimulada. Este doble fenómeno tendría por consecuencia inmediata el recrudescimiento de la crisis de la desocupación por que pasa actualmente el Reino Unido.

Después del estudio que precede, estos resultados no pueden ser puestos en duda. Por otra parte, son de un alcance general, y nos instruyen acerca de la verdadera naturaleza de los pagos internacionales.

Es posible pasar, de un país a otro, un cierto poder de compra por transferencia de crédito o de metales preciosos; pero estos pagos, desde que son efectuados, dan nacimiento a fenómenos estabilizadores que provocan corrientes comerciales que restablecen el equilibrio del balance de cuentas.

Todo sucede, pues, como si en lugar de haber transferido una cantidad determinada de poder de compra, se hubiese transferido directamente las mercaderías que este poder de compra hubiese permitido adquirir.

Parece, sin embargo, que el mecanismo de los pagos en numerario o en créditos extranjeros, es muy superior al de los pagos en mercaderías. Tiene la ventaja, en efecto, de dirigir las corrientes comerciales según las condiciones generales

(2) Las mismas consideraciones podrían ser repetidas en ocasión de la disparidad media del dolar en el extranjero. Explicaría, del mismo modo que la crisis de desocupación inglesa, la de los Estados Unidos.

del equilibrio mundial, y de repartir sobre toda la producción de un país el estimulante a las exportaciones que, en el segundo sistema, no alcanza sino a las industrias que responden del extranjero. En fin, es más flexible, más automático, y por lo tanto más perfecto, que el mecanismo complicado de los pagos en mercaderías.

III. ALEMANIA Y LAS REPARACIONES

Disponemos, ahora, de todos los elementos indispensables para el estudio del problema de las reparaciones.

Este problema reside, por una parte, en la investigación del poder de compra necesario para la reconstrucción de las regiones devastadas por la guerra; por otra parte, en la transferencia de este poder de compra de los países que lo poseen, o que pueden encontrarlo, a los que deben utilizarlo.

En el interior de cada Estado, el poder de compra necesario para la reconstrucción, puede ser conseguido por el impuesto o el empréstito.

El impuesto es una confiscación operada por el Estado sobre el poder de compra de que disponen los individuos, ya sea que provenga del interés de sus capitales, o que lo adquieran con su trabajo. De este modo el poder de compra de los capitalistas, se reduce definitivamente, durante todo el tiempo de la existencia del impuesto. Al contrario, los trabajadores pueden conservar el poder de compra de que disponían anteriormente, al crear por medio de la intensificación de su trabajo, el equivalente del poder de compra que les había sido tomado por el Estado.

El empréstito, a su vez, puede ser interno o internacional.

El empréstito pone a la disposición del Estado abundantes recursos, sólo cuyos intereses y amortización anuales tendría que pagar aquél. Las sumas necesarias al servicio del empréstito deberán ser obtenidas por el impuesto, es decir, como en el caso anterior, por la confiscación de una parte de los recursos de los contribuyentes.

El empréstito interno se distingue pues del impuesto sólo en que reparte sobre un gran número de años el esfuerzo necesario para el pago de las deudas en vista de las cuales ha sido contratado.

El empréstito internacional pone, a la disposición del pres-

tatarío, abundantes recursos extranjeros que pueden, como lo veremos en seguida, facilitar la solución del problema de la transferencia. Impone, por el contrario, al Estado que toma prestado, un servicio anual de interés y amortización, servicio pagadero en moneda extranjera, y que acrece el déficit o disminuye el excedente del balance de cuentas.

A causa de este hecho, y desde que el primer pago fué efectuado, la disparidad de la moneda del Estado deudor aumenta en valor algebraico y determina, si ninguna otra cosa se opone, un crecimiento de las exportaciones en un valor igual a la cuantía de las sumas que han sido pagadas para el servicio del empréstito.

El Estado deudor, de este modo, tiene la seguridad de encontrar indefinidamente, y en sus mismos habitantes, las letras extranjeras que necesitare. Para procurárselas, deberá comprar a los exportadores, pagándoles en moneda nacional, las letras que poseen, letras que en última instancia tienen su origen en los pagos de servicios ya efectuados por el Estado.

De este modo, y aún en este caso, el Estado deberá tomar de las rentas de los contribuyentes, recursos en moneda nacional por un valor igual al de las reparaciones que tiene que efectuar.

Se ve por esto, que *en todos los casos*, cualquiera que sea el modo de pago adoptado, y si se supone que no se efectúan emisiones de papel moneda, la solución del problema de las reparaciones no es posible pues si el Estado, a cuyo cargo éstas se encuentran, recarga a sus contribuyentes con una imposición suplementaria susceptible de suministrar el poder de compra necesario a la reparación de los daños causados.

Todo está, por lo tanto, en afectar diariamente a la obra de reconstrucción, de un modo directo o no, una parte de las rentas de los capitalistas y el producto de un cierto número de horas de trabajo de la población obligada a reparar.

Desde un punto de vista teórico, la importancia de una confiscación posible no tiene otro límite que la diferencia que existe entre los recursos que poseen los contribuyentes o que pueden adquirir por su trabajo, y los que les deben ser dejados con el fin de asegurar su subsistencia.

Hasta lo presente, y en toda la medida en que no se ha recurrido al empréstito para hacer frente al servicio de los empréstitos anteriores, esta confiscación se ha practicado en Francia sobre los contribuyentes franceses. Acabamos de ver que

esto se resolvía en imponer cada día a unos una reducción en los consumos, a otros, un cierto número de horas de trabajo no remuneradas.

Cae de suyo que hay una necesidad moral absoluta de que estas privaciones y este trabajo forzado sean impuestos al pueblo que es el autor voluntario de estas devastaciones, y que se ha comprometido a asegurar el pago de éstas.

Sin embargo, desde el momento que se carga las reparaciones sobre un pueblo diferente del que ha soportado las devastaciones, se plantea un segundo problema, el de la transferencia de las riquezas de un país a otro.

Si el Estado que repara se procura los recursos que le son necesarios por un empréstito internacional, dispone inmediatamente de las letras extranjeras de que tiene necesidad para ejecutar sus obligaciones. Hemos visto, por otra parte, que, por el juego simple del mecanismo de los cambios, tenía la seguridad de encontrar en todo momento, y en sus propios contribuyentes, los recursos en monedas extranjeras necesarias al servicio del empréstito.

Sin embargo, si el empréstito internacional no puede ser contratado, a no ser en condiciones demasiado onerosas, quedarían a Alemania las dos otras soluciones del impuesto y del empréstito interior.

En estos dos casos, obtendría los recursos en moneda nacional. Para asegurar su transferencia, Alemania se vería obligada a buscar letras extranjeras en todos los mercados financieros. La cotización de la moneda alemana en relación a todas las otras monedas bajaría, independientemente de toda medida de inflación y sin que haya variación sensible de su poder de compra interior.

A raíz de la disparidad positiva del marco en el extranjero — realizada de este modo — las exportaciones alemanas se encontrarían estimuladas en la medida exactamente necesaria para suministrar al estado las monedas extranjeras de que tuviese necesidad. Para reservárselas, no tendría otro medio que comprarlas en moneda alemana a sus exportadores.

De esta suerte, se ve la completa equivalencia de los dos procedimientos de empréstitos, interno e internacional. Pueden y deben ser empleados simultáneamente; y producirán las mismas variaciones del total de las exportaciones alemanas, siempre que los recursos suministrados por el empréstito interior fuesen completamente consagrados a la obra de reparación.

Es bueno insistir, a este respecto, sobre el hecho que Alemania no podrá encontrar de una manera permanente los recursos necesarios a la ejecución de sus obligaciones, sólo si no obstaculiza el juego de los fenómenos estabilizadores.

Esto supone varias condiciones:

1.º En el interior de Alemania, las repercusiones de los fenómenos monetarios no deben ser turbadas por medidas de inflación; acabamos de enseñar que Alemania, sin estas medidas podía encontrar los recursos que le son necesarios.

Del mismo modo, ninguna restricción de salida, ninguna imposición deberá imponerse al libre juego del mecanismo de los precios.

En fin, el gobierno alemán deberá extraer, regular y anticipadamente de los impuestos elevado, los recursos de que periódicamente tuviera necesidad para adquirir de sus nacionales, *y de ellos solamente*, las letras extranjeras. Estas letras en sí misma, no serán sino la contraparte del excedente de exportación originado en los fenómenos monetarios.

2.º En el exterior, no deberá oponerse medida prohibitiva alguna a las exportaciones alemanas. Las dos pretensiones de obligar a Alemania a pagar y de dificultar la exportación, son contradictorias, y por lo tanto absurdas.

Por otra parte, la situación de un país que exporta para suministrar al extranjero la remuneración de sus exportaciones, es la de un condenado que expía, por el trabajo gratuito y la reducción de su bienestar, los daños que ha causado.

Esta situación de ningún modo parece envidiable, y difícilmente se explica que traten de suplantarla los rivales de Alemania. Si persistiesen en este deseo, habría para ellos un medio seguro e inmediato de aumentar considerablemente el total de sus exportaciones: el de tomar a su cargo, sin remuneración alguna, la reparación del daño causado por Alemania.

En resumen, no es posible sacar argumento de la situación actual de Alemania, para sostener que no puede pagar. Podrá pagar sin que sea necesario emplear el mecanismo complicado de las reparaciones en mercaderías, desde el momento que emprenda la ejecución metódica de sus obligaciones, bajo la condición, en todo caso, de que los países vecinos no traten de obstaculizar por medidas restrictivas, el libre juego de los fenómenos monetarios y de sus repercusiones.

Se puede afirmar, además, que en la hipótesis en que esta eventualidad se realizase, ninguna depreciación excesiva del

cambio alemán podría temerse. Todas las curvas trazadas nos enseñan, en efecto, que en ningún caso, cualquiera que sean el déficit o excedente aparente del balance comercial de un país, la disparidad de su moneda no ha pasado de 0.08 U_F 1901-1910 para el francés, y de 0.14 U_A 1901-1910 para la libra esterlina.

Estas disposiciones, al corresponder a variaciones del cambio de un orden de magnitud completamente diferente del de las variaciones que caracterizan la caída actual del marco, llevan a la conclusión de que esta caída no está determinada por el déficit del balance de cuentas de Alemania, déficit que sería provocado por las prestaciones ya suministradas en ejecución de los tratados de paz, sino por causas completamente diferentes. Demostraremos en otro trabajo que todas estas causas se relacionan a la práctica continua de la inflación monetaria.

CONCLUSIÓN

Al finalizar este estudio, conviene resumir las conclusiones a que nos ha conducido nuestra teoría de los fenómenos del cambio.

El tipo del cambio de la moneda del país (1) en el país (2) está definido por dos elementos: poder de compra de la moneda del país (1) y disparidad de esta moneda en el país (2).

La presente memoria ha enseñado cómo varía la disparidad y cual es su orden de magnitud. En otro trabajo, estudiaremos las variaciones del poder de compra interior de una moneda, en sus relaciones con los factores que las determinan.

Las líneas que preceden han puesto en evidencia el lugar que ocupan los fenómenos del cambio en la vida económica. Estos fenómenos aseguran el equilibrio internacional y logran substituir el orden colectivo al desorden individual. La ley del desplazamiento del equilibrio parece, por ellos deber dominar toda la ciencia económica, que dicha ley hace entrar en el cuadro de las ciencias físicas.

En el estudio que hemos consagrado a algunas de las consecuencias políticas de nuestra teoría de los cambios, hemos estudiado sobre todo las repercusiones de las diferentes soluciones posibles sobre la conservación o ruptura de este equilibrio económico. Las conclusiones a que hemos llegado no pueden ser absolutas.

Escrúpulos morales perfectamente legítimos, consideracio-

nes de seguridad nacional, pueden conducir a los gobiernos a sacrificar la tendencia hacia el equilibrio natural, ya sea para asegurar la subsistencia de organismos que debieran desaparecer, o ya sea, aún, para provocar volutariamente una ruptura de este equilibrio.

Sin embargo, el conocimiento de las repercusiones de cada una de las medidas que se adopta para obstaculizar el juego de los fenómenos naturales, permite juzgar, en conocimiento de causa, sus ventajas o inconvenientes respectivos. Enseña que el efecto de estas medidas no puede ser en general, sino provisorio, y permite elegir, para su realización, los medios menos peligrosos y mejor adaptados al fin que se propone alcanzar.

Es la función de la política determinar a cada instante, en qué medida y bajo qué forma es oportuno substraer ciertas instituciones, ciertas formas de la actividad nacional, al juego de los fenómenos naturales, si se acepta anticipadamente las consecuencias de estas intervenciones.

Por otra parte, los resultados obtenidos en este rápido estudio de los fenómenos del cambio, permiten imaginar cuál será la fecundidad de estudios minuciosos emprendidos en todos los dominios de la ciencia económica. Ellos nos llevan a insistir sobre el método de trabajo que nos permitió alcanzar aquellos resultados y cuyo principio reside en la aplicación pura y simple de las ideas desarrolladas en nuestra *Introducción al estudio de la moral y de la economía política nacionales* (1).

En primer lugar, sólo el empleo de unidades convenientemente elegidas nos ha permitido descubrir las leyes de los fenómenos. Ahora bien, son puntos de vista teóricos sobre la definición de las unidades en sus relaciones con el principio de causalidad, las que nos han conducido a la elección de la unidad Uf 1901-1910. Sin ella, el estudio de las estadísticas no nos habría revelado ley alguna.

Y esto demuestra el papel de las estadísticas en las investigaciones económicas. Constituyen las únicas observaciones de donde el economista puede sacar conocimiento del medio que estudia. En sí mismas no son más que series de cifras, sin interés alguno, si no sirven para confirmar o desaprobar una teoría que trata de interpretarla.

La Economía política debe ser considerada como la ciencia estadística de los fenómenos correspondientes a agrupaciones de

(1) *Les Sciences physiques aux Sciences morales* (Alcan, 1922).

un gran número de individuos. Sin leyes no pueden ser descubiertas y comprendidas sino cuando nos aislamos mentalmente del medio en que las estudiamos. Es decir que el único método de observación que permite percibir la realidad económica es la observación estadística.

Los hechos económicos no surgen sino de la ley de los grandes números. Y son tan incomprensibles para el individuo que se considera como uno de los elementos de su realización, como podría serlo la ley de Mariotte para una molécula aislada (1).

JACQUES RUEFF,

Egresado de la Escuela Politécnica.

(1) Damos a continuación algunos ejemplos de los cálculos que nos han permitido trazar las curvas de la disparidad o del balance comercial.

Poder de compra del franco en Francia en U_F. 1901-1910

	1920		1921		1922	
	I _F . 1901-1910	$\pi_{F. F.} = \frac{I}{I_F}$	I _F . 1901-1910	$\pi_{F. F.} = \frac{I}{I_F}$	I _F . 1901-1910	$\pi_{F. F.} = \frac{I}{I_F}$
Enero . . .	563	0,178	470	0,213	363	0,275
Febrero. . .	603	0,166	436	0,229	354	0,282
Marzo . . .	641	0,156	416	0,240	355	0,281
Abril . . .	679	0,147	401	0,249	363	0,275
Mayo. . .	635	0,157	381	0,263	366	0,273
Junio. . .	570	0,176	376	0,266	376	0,266
Julio . . .	573	0,174	382	0,262	376	0,266
Agosto . . .	579	0,173	383	0,261	383	0,261
Septiembre . . .	608	0,164	398	0,251	>	>
Octubre. . .	580	0,174	383	0,261	>	>
Noviembre . . .	533	0,188	384	0,261	>	>
Diciembre. . .	503	0,199	376	0,266	>	>

Disparidad del franco en Inglaterra en U.F. 1901-1910

MESES	I.A. 1901-1910	C'A	$\pi_{F.A} = \frac{10.000}{I.A. C'A}$	$\pi_{F.F} - \pi_{F.A}$
1920				
Enero	334	171	0,174	+ 0,004
Febrero	354	191	0,149	+ 0,017
Marzo	356	206	0,136	+ 0,020
Abril	362	253	0,110	+ 0,037
Mayo	354	224	0,126	+ 0,031
Junio	348	198	0,145	+ 0,031
Julio	347	189	0,153	+ 0,021
Agosto	345	201	0,145	+ 0,028
Septiembre	339	207	0,142	+ 0,022
Octubre	327	211	0,145	+ 0,029
Noviembre	305	228	0,144	+ 0,044
Diciembre	282	234	0,152	+ 0,047
1921				
Enero	268	231	0,162	+ 0,051
Febrero	248	214	0,188	+ 0,041
Marzo	241	219	0,190	+ 0,050
Abril	231	215	0,201	+ 0,048
Mayo	221	188	0,241	+ 0,022
Junio	212	186	0,254	+ 0,012
Julio	215	184	0,253	+ 0,009
Agosto	210	187	0,255	+ 0,006
Septiembre	203	202	0,244	+ 0,007
Octubre	188	212	0,251	+ 0,010
Noviembre	186	219	0,246	+ 0,015
Diciembre	182	210	0,262	+ 0,004
1922				
Enero	180	206	0,270	+ 0,006
Febrero	180	199	0,280	+ 0,002
Marzo	181	193	0,287	— 0,006
Abril	183	190	0,287	— 0,012
Mayo	184	193	0,283	— 0,010
Junio	185	201	0,269	— 0,003
Julio	182	214	0,257	+ 0,009
Agosto	177	223	0,253	+ 0,008

Disparidad del franco en los Estados Unidos en Uf. 1901-1910

MES	I.U.S.1901-1910	C'U.S	$\pi_{F.U.S} = \frac{10.000}{I.U.S C'U.S}$	$\pi_{F.F} - \pi_{F.U.S}$
1920				
Enero	232	228	0,189	— 0,011
Febrero	238	276	0,152	+ 0,014
Marzo	238	271	0,155	+ 0,010
Abril	242	314	0,131	+ 0,016
Mayo	247	283	0,142	+ 0,015
Junio	246	244	0,166	+ 0,010
Julio	245	237	0,172	+ 0,002
Agosto	237	270	0,156	+ 0,017
Septiembre	233	286	0,149	+ 0,015
Octubre	223	295	0,152	+ 0,022
Noviembre	213	321	0,146	+ 0,042
Diciembre	199	326	0,154	+ 0,045
1921				
Enero	187	302	0,177	+ 0,036
Febrero	175	269	0,212	+ 0,017
Marzo	171	273	0,214	+ 0,026
Abril	164	247	0,247	+ 0,002
Mayo	157	230	0,276	— 0,013
Junio	156	239	0,257	+ 0,009
Julio	150	247	0,270	— 0,008
Agosto	154	248	0,262	— 0,001
Septiembre	153	264	0,248	+ 0,003
Octubre	152	267	0,246	+ 0,015
Noviembre	154	267	0,243	+ 0,018
Diciembre	155	247	0,261	+ 0,005
1922				
Enero	154	236	0,274	+ 0,001
Febrero	155	221	0,291	— 0,009
Marzo	159	214	0,294	— 0,013
Abril	156	210	0,305	— 0,030
Mayo	158	212	0,298	— 0,025
Junio	160	221	0,282	— 0,016
Julio	163	235	0,260	— 0,006
Agosto	163	243	0,252	+ 0,009

Disparidad del franco en España en UF. 1901-1910

El índice de los precios al por mayor en España está relacionado a la base 100 para el año 1913.

Durante este año 1913, el índice medio de los precios al por mayor en Francia relacionado a la base 100 para el período 1901-1910 era de 115,6.

Admitimos que el poder de compra medio de un gramo de oro era igual en Francia y España durante el año 1913. El índice español relacionado a la base 1901-1910 será pues el producto por 1,156 del índice relacionado a la base 1913.

MES	I _{E.1913}	C _E	$\pi_{F.E} = \frac{10.000}{I_E \times 1.156 \times C_E}$	$\pi_{F.F} - \pi_{F.E}$
—	—	—	—	—
1921				
Enero	219	210	0,188	+ 0,025
Febrero	203	195	0,218	+ 0,011
Marzo	193	197	0,227	+ 0,013
Abril	191	193	0,234	+ 0,015
Mayo	187	161	0,287	— 0,024
Junio	186	162	0,287	— 0,020
Julio	186	164	0,283	— 0,021
Agosto	183	167	0,282	— 0,021
Septiembre	183	179	0,263	— 0,012
Octubre	185	183	0,255	+ 0,006
Noviembre	184	191	0,246	+ 0,015
Diciembre	183	187	0,253	+ 0,013
1922				
Enero	179	183	0,263	+ 0,013
Febrero	177	180	0,271	+ 0,011
Marzo	176	174	0,282	— 0,001
Abril	185	168	0,277	— 0,002
Mayo	176	172	0,285	— 0,013
Junio	177	179	0,273	— 0,007
Julio	174	189	0,262	+ 0,004
Agosto	174	195	0,254	+ 0,007

Comercio total de Francia (comercio especial)

(En millares de francos)

1920

	IMPORTACIÓN	EXPORTACIÓN	IMPORTACIÓN EXPORTACIÓN
Enero	2.495.436	1.009.879	+ 1.485.557
Febrero	3.150.919	1.747.898	+ 1.403.021
Marzo	3.731.105	1.747.955	+ 1.983.750
Abril	3.461.025	1.783.084	+ 1.677.941
Mayo	2.883.970	1.538.747	+ 1.345.223
Junio	3.102.938	2.343.236	+ 759.702
Julio	2.893.877	1.747.845	+ 1.146.032
Agosto	2.800.453	2.399.508	+ 400.945
Septiembre	2.627.876	2.151.573	+ 476.303
Octubre	2.595.445	2.332.552	+ 262.893
Noviembre	2.672.178	1.883.598	+ 788.580
Diciembre	2.948.257	1.660.896	+ 1.287.361

1921

Enero	1.982.468	1.882.618	+ 99.850
Febrero	1.613.921	1.899.444	— 285.523
Marzo	1.742.908	1.686.426	+ 86.482
Abril	1.779.089	1.932.268	— 153.179
Mayo	1.565.508	1.648.635	— 83.127
Junio	1.723.534	1.750.464	— 26.930
Julio	1.469.117	1.563.055	— 93.938
Agosto	1.731.294	1.725.092	+ 6.202
Septiembre	2.225.679	1.774.653	+ 451.026
Octubre	2.226.951	1.759.472	+ 467.479
Noviembre	2.333.730	1.748.654	+ 585.076
Diciembre	3.154.264	2.182.320	+ 971.944

1922

Enero	1.487.652	2.638.741	— 151.089
Febrero	1.847.026	1.853.312	— 6.286
Marzo	1.931.965	1.876.668	+ 55.297
Abril	1.743.640	1.962.997	— 219.357
Mayo	1.810.125	1.866.964	— 56.839
Junio	1.851.148	?	?
Julio	1.995.746	1.433.042	+ 562.704

J. R.