

# Revista

de

# Ciencias Económicas

PUBLICACION DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
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 suscritos por sus redactores o colaboradores.

#### DIRECTORES

**Dr. Alfredo L. Palacios**

Por la Facultad

**Ernesto Malaccorto**

Por el Centro de Estudiantes

**Edmundo G. Gagneux**

Por el Centro de Estudiantes

#### REDACTORES

**Dr. Enrique Julio Ferrarazzo**

**Jacobo Wainer**

Por la Facultad

**Máximo J. Alemann**

Por el Centro de Estudiantes

**José Rodríguez Tarditi**

Por el Centro de Estudiantes

---

**Año XV**

**Noviembre 1927**

**Serie II N° 76**

---

**DIRECCION Y ADMINISTRACION  
CALLE CHARCAS, 1835  
BUENOS AIRES**

## Información económico financiera

**Intercambio comercial** En una información publicada en esta entre la República Ar- Revista en el número del mes de agosto, gentina y Gran Bretaña sobre la situación económica de la Gran Bretaña, destacábamos la importancia que para el restablecimiento económico mundial tenía el retorno a la prosperidad de sus industrias. Interesa particularmente a la Argentina el mejoramiento de la situación por que atraviesa la Gran Bretaña, toda vez que, dependiendo su prosperidad de la mayor o menor facilidad de colocación del volumen de su comercio exterior, este no podrá desarrollarse sin una correlativa expansión de las exportaciones de las industrias británicas, condición ineludible al restablecimiento de su antigua capacidad de absorción de materias primas y artículos alimenticios.

La intensificación del intercambio está estrechamente ligada a la prosperidad de estas industrias que trabajan para la exportación, las que desempeñan un rol principalísimo en la economía nacional de la Gran Bretaña.

La disminución de la producción de sus manufacturas, la paralización de numerosas fábricas y la prolongada desocupación, su consecuencia inevitable, fenómeno que adquiere proporciones de gravedad en aquel país, y cuya última exteriorización nos la proporciona la marcha de los desocupados de Cardiff sobre Londres, afectan directamente el *standard of life* de la masa trabajadora de la población, gran consumidora de nuestras carnes y de nuestros productos de la agricultura. La reducción de la capacidad de consumo de esta masa entraña — como podrá apreciarse por los cuadros estadísticos que se relacionan con esta información — consecuencias que requieren particular atención.

Una reseña del puesto que ocupa nuestro país en el concierto de las naciones que comercian con Gran Bretaña pone de relieve el grado de interdependencia del comercio entre ambos países. Por otra parte, las vicisitudes que ha debido soportar la industria de la Gran Bretaña, las trabas aduaneras, creadas o aumentadas en el mundo entero, y la creciente desocupación originada en la paralización de numerosas fábricas y en conflictos como el de la industria minera, se reflejan a través de su comercio exterior, en la forma que lo revelan las cifras de su intercambio comercial.

Según el "Board of Trade", el intercambio del Reino Unido con la Argentina, que en 1924 sumaba £ 106.159.136, descendió a 98.001.370 en 1925 y a 90.498.460 en 1926.

El valor de los productos argentinos importados en Gran Bretaña, en el año 1926, alcanzó a la cifra de £ 67.496.721, o sea, 1.359.323 menos que en el año anterior, equivalentes a una disminución de 2 %. El total de las importaciones en Gran Bretaña, de todos los países extranjeros y dominios británicos, ha experimentado también una disminución de un 6 % en 1926 respecto de 1925.

La importación de los principales artículos de producción argentina en Gran Bretaña, según los datos que figuran como preliminares del comercio británico en 1926, y su comparación con los años 1924 y 1925, según un informe elevado por nuestra legación en Londres, evidencia la importancia que para nuestros productores reviste el mercado inglés, en cuyo intercambio comercial ocupamos el tercer lugar, después de Estados Unidos y Alemania.

En los siguientes cuadros se detallan las importaciones de productos argentinos en la Gran Bretaña.

IMPORTACIONES DE PRODUCTOS ARGENTINOS EN  
GRAN BRETAÑA

| PRODUCTOS           | CANTIDADES (KILOS) |             |               |
|---------------------|--------------------|-------------|---------------|
|                     | 1924               | 1925        | 1926          |
| Trigo . . . . .     | 1.201.092.050      | 598.006.400 | 595.015.350   |
| Maíz . . . . .      | 1.341.759.850      | 839.011.150 | 1.255.921.700 |
| Avena . . . . .     | 176.358.650        | 64.869.250  | 130.085.050   |
| Carne enfiada . . . | 387.900.950        | 375.566.900 | 447.840.300   |
| Idem congelada . .  | 110.680.200        | 76.363.050  | 72.394.900    |
| Carneros congelad.  | 79.052.700         | 92.077.650  | 63.477.150    |
| Lana . . . . .      | 24.575.318         | 17.646.000  | 24.538.409    |
| Lino . . . . .      | 297.700.000        | 151.049.000 | 269.865.000   |
| Sebo . . . . .      | 20.792.000         | 15.961.000  | 12.181.000    |
| Cueros salados . .  | 21.628.550         | 22.431.050  | 15.350.200    |
| Idem carneros . . . | 1.752.950          | 254.550     | 404.900       |
| Idem y número . . . | 39.960             | 129.320     | 539.912       |
| Manteca . . . . .   | 26.925.200         | 24.225.150  | 25.684.850    |

| PRODUCTOS           | VALORES (En libras esterlinas) |            |            |
|---------------------|--------------------------------|------------|------------|
|                     | 1924                           | 1925       | 1926       |
| Trigo . . . . .     | 13.196.831                     | 8.582.526  | 7.344.757  |
| Maíz . . . . .      | 11.993.996                     | 7.983.978  | 9.291.353  |
| Avena . . . . .     | 1.383.147                      | 585.556    | 954.949    |
| Carne enfiada . . . | 17.707.032                     | 19.745.598 | 21.091.201 |
| Idem congelada . .  | 4.563.644                      | 3.495.931  | 3.362.824  |
| Carneros congelad.  | 5.341.957                      | 6.755.377  | 3.638.362  |
| Lana . . . . .      | 4.309.541                      | 3.438.927  | 3.074.001  |
| Lino . . . . .      | 5.630.432                      | 3.044.874  | 4.144.414  |
| Sebo . . . . .      | 880.025                        | 726.940    | 516.705    |
| Cueros salados . .  | 1.560.059                      | 1.760.137  | 1.135.458  |
| Idem carneros . . . | —                              | —          | —          |
| Idem y número . . . | 285.662                        | 64.368     | 130.221    |
| Manteca . . . . .   | 4.423.262                      | 4.030.324  | 3.859.248  |

La Argentina ocupa el tercer lugar entre los países extranjeros respecto al intercambio total del comercio con Gran Bretaña. Las siguientes cifras del Boletín de Estadística del "Board of Trade", indican el valor de las importaciones y exportaciones durante el año 1926, señalando los diez países con los cuales ha sido mayor el intercambio comercial:

| IMPORTACIONES DE:      |             | EXPORTACIONES A:       |            |
|------------------------|-------------|------------------------|------------|
| 1.—E. Unidos. . . £    | 229.598.763 | 1.—E. Unidos. . . £    | 47.941.220 |
| 2.—Alemania . . . "    | 72.685.489  | 2.—Alemania . . . "    | 26.342.321 |
| 3.—Argentina . . . "   | 67.496.721  | 3.—Argentina . . . "   | 23.001.739 |
| 4.—Francia . . . . "   | 59.120.049  | 4.—Francia . . . . "   | 20.375.640 |
| 5.—Países Bajos "      | 50.337.088  | 5.—Países Bajos "      | 17.943.721 |
| 6.—Dinamarca . . "     | 47.956.745  | 6.—China . . . . . "   | 16.426.858 |
| 7.—Bélgica . . . . "   | 44.864.859  | 7.—Bélgica . . . . "   | 14.263.132 |
| 8.—Egipto . . . . . "  | 25.014.488  | 8.—Japón . . . . . "   | 13.862.539 |
| 9.—Rusia . . . . . "   | 21.426.771  | 9.—Brasil . . . . . "  | 12.610.248 |
| 10.—Suecia . . . . . " | 23.949.933  | 10.—Egipto . . . . . " | 11.041.497 |

Resulta interesante observar la proporción relativa que corresponde a los productos agrícolas importados de la Argentina en los años 1925 y 1926, comparada con la de los productos similares de otros países que mantienen relaciones comerciales con el mercado británico. (Ver cuadro pág. 1254).

El Canadá se destaca como importador de trigo en el mercado británico, con el 31 % del total en 1925 y 37 % en 1926, siguiéndole Estados Unidos en orden de importancia, con 28 y 30 %, respectivamente. Mientras tanto, la Argentina no modifica su situación en ambos años, manteniéndose con el 12 % del total. Influye aquí, lo mismo que con Australia, la cosecha deficiente del año 1925 y la mejor organización en la venta de los productores del Canadá y Estados Unidos, con sus "Wheat pools" y sus respectivas agencias en Inglaterra.

En cambio, en maíz la Argentina no tiene rival de consideración, exportando a Gran Bretaña el 79 % de sus importaciones en este cereal en 1926. Lo mismo ocurre con respecto a la provisión de las necesidades británicas en lino, a cuya satisfacción concurre conjuntamente con la India. Sin embargo, cabe señalar aquí que a pesar de poseer la Argentina un casi monopolio mundial en la producción del lino, no controla el mercado, teniendo que aceptar los precios que quieran pagar los consumidores, mejor organizados ante una oferta anarquizada.

Para los productos de la ganadería, carne enfiada y carne congelada bovina; y carne congelada ovina, la distribución del comercio con Gran Bretaña, para los principales países que intervienen, es como sigue:

| PAISES                               | Carne enfiada<br>Bovina |         | Carne congelada<br>Bovina |         | Carne congelada<br>Ovina |         |
|--------------------------------------|-------------------------|---------|---------------------------|---------|--------------------------|---------|
|                                      | 1925                    | 1926    | 1925                      | 1926    | 1925                     | 1926    |
|                                      | %                       | %       | %                         | %       | %                        | %       |
| <i>República Argentina</i> . . . . . | 91                      | 93      | 37                        | 40      | 34                       | 24      |
| Australia . . . . .                  | —                       | —       | 33                        | 32      | 10                       | 14      |
| Nueva Zelandia . . . . .             | —                       | —       | 13                        | 15      | 47                       | 50      |
| Uruguay . . . . .                    | —                       | —       | 7                         | 7       | 2                        | 6       |
| Otros países . . . . .               | 9                       | 7       | 10                        | 6       | 7                        | 6       |
| Total de importación.                | 100                     | 100     | 100                       | 100     | 100                      | 100     |
| Toneladas . . . . .                  | 411.654                 | 483.917 | 206.023                   | 179.335 | 267.510                  | 266.783 |

Las necesidades británicas en carne enfiada o "chilled beef" son llenadas en 93 % por la Argentina en 1926, gozando sus carnes de una preponderancia que no le es disputada por otros países. En cambio, para las carnes congeladas bovinas, a la Argentina, con un 40 % en 1926, le siguen Australia y Nueva Zelandia, con 32 y 15 %, respectivamente. Para la carne congelada ovina, el primer puesto es ocupado por Nueva Zelandia, con 50 %, siguiéndole la Argentina con 24 % y Australia con 14 %.

Los otros productos de la ganadería, como ser: lanas, cueros salados, sebo y manteca, tienen también una importancia considerable para el país, como podrá apreciarse en el cuadro de la pág. 1255.

Se destacan Australia y Nueva Zelandia como importadoras de lanas a la Gran Bretaña, con 37 y 23 o/o respectivamente, en 1926. Les sigue Sud Africa con 18 o/o, interviniendo la Argentina con sólo un 7 o/o. Por el contrario, ocupa el primer lugar en cueros salados con 39 o/o, y el segundo en sebo, con 26 o/o, inmediatamente después de Nueva Zelandia, con 38 o/o, y Australia, con 20 o/o.

PROPORCION RELATIVA DE LA IMPORTACION DE PRODUCTOS AGRICOLAS DE LOS DISTINTOS PAISES EN GRAN BRETAÑA

| PAISES                      | TRIGO     |           | AVENA   |           | MAÍZ      |           | LINO      |           |
|-----------------------------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                             | 1925<br>% | 1926<br>% | 1925    | 1926<br>% | 1925<br>% | 1926<br>% | 1925<br>% | 1926<br>% |
| Canadá . . . . .            | 31        | 37        | 35      | 25        | —         | —         | —         | —         |
| Estados Unidos . . .        | 28        | 32        | 27      | 14        | —         | 3         | —         | —         |
| <i>República Argentina.</i> | 12        | 12        | 15      | 34        | 61        | 79        | 44        | 75        |
| Australia . . . . .         | 17        | 10        | —       | —         | —         | —         | —         | —         |
| India Británica. . .        | 7         | 3         | —       | —         | —         | —         | 43        | 11        |
| Rumania . . . . .           | —         | —         | —       | —         | 5         | 7         | —         | —         |
| Rusia. . . . .              | —         | —         | —       | —         | —         | —         | 8         | 10        |
| Otros países. . . . .       | 5         | 6         | 23      | 27        | 34        | 11        | 5         | 4         |
| Total de importación.       | 100       | 100       | 100     | 100       | 100       | 100       | 100       | 100       |
| Toneladas. . . . .          | 4.482.709 | 4.846.975 | 418.285 | 384.437   | 1.379.272 | 1.595.553 | 340.476   | 360.843   |

PROPORCIÓN RELATIVA DE LA IMPORTACIÓN DE PRODUCTOS GANADEROS DE DIVERSOS PAISES EN GRAN BRETAÑA

| PAISES                 | LANAS                 |           | CUEROS SALADOS |           | SEBO      |           | MANTECA   |           |
|------------------------|-----------------------|-----------|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                        | 1925<br>%             | 1926<br>% | 1925<br>%      | 1926<br>% | 1925<br>% | 1926<br>% | 1925<br>% | 1926<br>% |
| Australia . . . . .    | 31                    | 37        | —              | —         | 27        | 20        | 20        | 13        |
| Nueva Zelandia . . .   | 24                    | 23        | —              | —         | 33        | 38        | 21        | 20        |
| Sud Africa . . . . .   | 19                    | 18        | 8              | 5         | —         | —         | —         | —         |
| República Argentina.   | 5                     | 7         | 39             | 32        | 25        | 26        | 8         | 9         |
| India Británica . . .  | 8                     | 5         | —              | —         | —         | —         | —         | —         |
| Italia . . . . .       | —                     | —         | 9              | 13        | —         | —         | —         | —         |
| Holanda . . . . .      | —                     | —         | 8              | 8         | —         | —         | 7         | 9         |
| Uruguay . . . . .      | —                     | —         | —              | —         | 9         | 5         | —         | —         |
| Dinamarca . . . . .    | —                     | —         | —              | —         | —         | —         | 28        | 38        |
| Otros países . . . . . | 13                    | 10        | 36             | 42        | 6         | 11        | 16        | 16        |
| Total de importación.  | 100                   | 100       | 100            | 100       | 100       | 100       | 100       | 100       |
| Toneladas . . . . .    | 330.390 $\frac{1}{2}$ | 370.751   | 58.181         | 48.642    | 62.106    | 46.776    | 292.662   | 290.981   |

En manteca, la Argentina tiene que luchar con competidores como Dinamarca, país muy evolucionado en productos de lechería, que participa de las importaciones inglesas con el 33 o/o; y con Nueva Zelanda y Australia, que le siguen con 20 y 13 o/o, respectivamente.

En este renglón los productores argentinos tienen amplias posibilidades de colocación, tropezándose por ahora con el inconveniente de la falta de uniformidad o standardización del producto elaborado.

Como puede apreciarse por las cifras y porcentajes que comentamos, el mercado británico es de interés vital para el comercio de exportación de nuestro país, y cualquier perturbación que se produzca en la situación económica de la Gran Bretaña, habrá de repercutir necesariamente en los intereses de nuestros productores agrarios.

E. M.

**La revaluación en la  
Provincia de Buenos  
Aires (1)**

**1. — LA IMPROVISACION EN LOS  
PROBLEMAS ECONOMICOS.** — Los problemas de nuestra ganadería y de nuestra agricultura, otrora sencillos, se resolvían

por sí mismos. Hoy ellos exigen un estudio sereno, previo, de los múltiples factores concurrentes, para deducir soluciones que han de corregir o atenuar los efectos que hoy perturban el desenvolvimiento de nuestras industrias agropecuarias. Sin ese estudio previo, realizado a través de los organismos de investigación científica que han de hacernos conocer la entraña de los problemas que tenemos que resolver, no se podrían arbitrar soluciones efectivas. La experiencia nos demuestra que la simple intuición nos hace incurrir frecuentemente en excesos verbales, que lejos de resolver los problemas, los complican, y destruyen energías que mejor orientadas, hubieran alcanzado los propósitos perseguidos.

A través de estas organizaciones la Sociedad Rural Argentina estudia los problemas que afectan a la carne y a los cereales. Se ha apartado así en la búsqueda de soluciones, de los caminos más fáciles que dentro de la improvisación podría haber encontrado, persuadida que sólo por el estudio ponderado de las complejas cuestiones que cada problema encierra, se habrán de alcanzar soluciones que en la práctica mejoren las condiciones de nuestras faenas agropecuarias. Desgraciadamente, poco o nada se ha hecho en este sentido. Es que nuestro carácter se ajusta a las modalidades de nuestra explotación individual, en que hemos sabido allanar las dificultades más que por el estudio por la intuición. Nuestro suelo generoso nos ha permitido un margen grande de errores, que luego la práctica ha ido corrigiendo paulatinamente. Así hemos llegado al desarrollo maravilloso de este país.

Forjados en esos moldes, en que la acción personal pudo desarrollarse admirablemente, sin problemas colectivos de orden económico que resolver, cuando hemos comenzado a tenerlos, creímos que ellos podían salvarse improvisando como habíamos hecho hasta entonces con nuestros propios problemas individuales. Grave error, cuyos efectos estamos pagando. Fórmulas improvisadas han traído el desconcepto sobre la capacidad de nuestros ganaderos para resolver las cuestiones de su industria. Afortunadamente la reacción se ha producido y las soluciones que surjan en adelante han de tener toda la fuerza que proviene del análisis de hechos de una veracidad incontrovertible.

Necesitaremos, luego, una fuerte cohesión entre los productores rurales, para que dentro de la actual organización democrática se nos oiga y se nos tenga en cuenta en nuestras legítimas

(1) De un discurso pronunciado con motivo de la inauguración de la Exposición de la Sociedad Rural del Azul.

aspiraciones. Somos los más numerosos, pero actuamos dispersos. En esas condiciones constituimos muchas veces el juguete de las pasiones o de las conveniencias políticas, que suelen ejercitarse en detrimento de los intereses agrarios del país.

Un ejemplo de la falta de orientación que existe respecto de nuestro problema de carnes, sobre el que tanto se ha escrito y se ha estudiado tan poco, nos lo ofrece la Conferencia de los Frigoríficos. Es, como sabéis, una organización destinada a fijar la cantidad de carne que debe exportarse mensualmente y a determinar el porcentaje que corresponde a cada uno de los frigoríficos. Fija además la fecha de los embarques para que el mercado inglés sea surtido con la mayor regularidad posible. No es el caso de analizar la forma en que esta organización actúa, tarea encomendada hoy a los organismos de investigación de la Sociedad Rural Argentina, pero sí cabe señalar que mientras algunos ganaderos la atacan porque indican que ello significa un verdadero trust, otros la defienden porque actúa como regulador de la llegada de nuestras carnes al mercado inglés. Entretanto la conferencia funciona con intermitencias desde hace varios lustros y hasta ahora no hay institución oficial ni privada que haya iniciado un estudio para determinar si esa organización es conveniente o no a los intereses ganaderos.

## 2. — LA INFLACION DE LOS GASTOS PROVINCIALES.—

No puedo dejar pasar por alto la última intervención que ha cabido a la Sociedad Rural Argentina en la revaluación de la Provincia de Buenos Aires con el objeto de aclarar conceptos que podrían prestarse a interpretaciones equívocas. Disculpádmeme si abusando de vuestra hospitalidad, lo hago con la habitual franqueza con que suelo expresarme.

Las dificultades financieras por que atraviesa la Provincia de Buenos Aires, son el resultado del crecimiento progresivo de sus presupuestos en los últimos años. Así, en 1917 sus gastos totales se elevan a 71 millones, y en 1927 a 135 millones de pesos, lo que representa un incremento de 64 millones o sea 90,3 por ciento. En el mismo período la población de la Provincia se eleva de 2.150.000 habitantes a 2.815.000 habitantes, lo que representa un crecimiento de su población. De manera que los gastos por habitante que en 1917 eran de 33,02 se elevan en 1927 a 48,10, cifra que denota un aumento de 45,3 por ciento en lo que corresponde en término medio a cada habitante.

Este promedio de \$ 48 por habitante es sólo superior al de la Provincia de San Juan, que el presupuesto de 1925 fué de 52,71 pesos, es tres veces mayor que la de Corrientes, con \$ 15,64; es más del doble de la de Entre Ríos, con \$ 22,36, y superior 63 por ciento a la de Córdoba, con \$ 29,49; y en 44 por ciento a la de Santa Fe, con \$ 33,25.

## 3. — INCIDENCIA DE LOS TRIBUTOS SOBRE LA PRODUCCION AGROPECUARIA. —

Los gravámenes exigidos por el crecimiento de los gastos son soportados por la producción agropecuaria de la Provincia, que constituye la fuente primordial de los réditos de la población.

No me refiero únicamente a impuestos directos como la contribución territorial, cuya repercusión sobre la tierra es evidente, sino también a tributos indirectos como los que recaen sobre el comercio e industrias, los alcoholes, los tabacos, etc., que en última instancia encarecen la vida de los trabajadores rurales y, por ende, el costo de nuestras explotaciones. Y a pesar de la incidencia de estos últimos tributos indirectos sobre la economía de nuestras explotaciones rurales, hemos permanecido erróneamente alejados de las discusiones de carácter tributario.

Sin embargo, todos los aumentos no han bastado. Los déficits crónicos del presupuesto han llevado los servicios de la deuda pública que ha debido contraer la Provincia de Buenos Aires,

de \$ 16.217.000 en 1917 a \$ 43.642.000 en 1927, o sea un aumento de 169 por ciento. Los sueldos y gastos de administración e instrucción pública se elevaron de \$ 54.824.000 a \$ 91.570.000, o sea un incremento de 67 por ciento.

Se ha debido entonces recurrir al aumento del impuesto a la tierra. Ningún momento más oportuno para realizarlo que el momento actual, en que nuestra agricultura y nuestra ganadería sufren aún las consecuencias de una prolongada crisis de la que están lejos de haberse repuesto. El proceso de reajuste de valores que se está operando, consiguiente al período de la desinflación de la post-guerra, no ha terminado todavía. La fluctuación de precios en todos los renglones de nuestra producción agropecuaria, no parece manifestarse aún en una estabilización que nos permita el justiprecio de nuestras tierras con arreglo a una base real como es su producido neto.

4. — LA OPERACION TECNICA DE LA REVALUACION. — A pesar de esta consideración, la Sociedad Rural Argentina ha cooperado con el P. E. en esta emergencia, por un principio de equidad fiscal, teniendo en cuenta el tiempo transcurrido desde la última valuación realizada en 1912. Forzosamente en un lapso tan largo se han producido variaciones grandes en el valor de las tierras en los distintos partidos de la Provincia. Así mientras algunas propiedades han aumentado de valor, otras han permanecido estacionarias o han declinado. El impuesto gravitaba entonces más pesadamente sobre éstas que sobre aquéllas, y un alto concepto de justicia basado en una distribución más equitativa del impuesto, ha inducido a la Sociedad Rural Argentina a realizar conjuntamente con el gobierno de la Provincia de Buenos Aires, esa tarea.

Con este criterio, señores, la Sociedad Rural Argentina ha participado en la revaluación. Ha colaborado, pues, en la operación exclusivamente técnica de reajustar el valor fiscal de los inmuebles. Todo lo demás cae bajo la incumbencia y la responsabilidad del gobierno. Determinado el valor de la tierra por la revaluación, el gobierno fija la tasa del impuesto de acuerdo al dinero que quiera extraer de los productores rurales. La cantidad de este dinero no depende de la valuación, que en todo caso debe ser una estimación prudente de la realidad; sino de la pura y simple voluntad del gobierno, que en el presente caso quiere más dinero, a pesar de la situación crítica de las actividades agropecuarias, y de la mala situación de los contribuyentes.

5. — LOS IMPUESTOS Y LA RIQUEZA POTENCIAL. — Reconocemos la necesidad de equilibrar los presupuestos, cuyos déficits crónicos han llevado a la Provincia a contraer las deudas exorbitantes que hay pesan sobre los contribuyentes. Pero creemos también que ese equilibrio debe obtenerse hoy por una contención administrativa que reduzca los gastos, y no por una elevación de los impuestos. Esta deuda asciende a 600 millones y sus servicios se elevarán, si se realizan totalmente los empréstitos proyectados para 1927, hasta 38 por ciento del conjunto de gastos. Sobre este punto el P. E. en su mensaje del 19 de octubre de 1926, decía: "La proporción del servicio de la deuda pública sobre el monto de los ingresos, excederá de tal modo del límite que la técnica estime compatible con el orden financiero. Por cierto que las teorías relacionadas con el número de habitantes, capacidad tributaria y coeficiente de progresión de ambos valores, fallan en su aplicación a la Provincia en cuyo desarrollo económico influyen propulsiones propias de la naturaleza privilegiada de su suelo, de su fácil acceso a los mercados de consumo y del extraordinario aporte del brazo y del capital extranjero".

La Sociedad Rural Argentina disiente en absoluto de este criterio con que el P. E. funda su disidencia en la teoría financiera.

Estos impuestos no recaen sobre la riqueza potencial, sobre

lo que llegará a ser nuestra riqueza en lo futuro, sino sobre el producido neto actual de los contribuyentes, que a pesar de haber disminuído en los últimos años, son objeto de nuevos gravámenes. Languidece así el espíritu de empresa tan necesario en un país joven como el nuestro, al apoderarse el fisco de una parte desmedida de los recursos individuales. Se subtrae asimismo a las actividades productivas los capitales en que buena parte de esos róditos serían transformados, y no para aumentar la eficiencia económica de la colectividad, sino para emplearlos en sueldos y gastos improductivos, satisfaciendo apetitos de las clientelas electorales.

6. — SOSTENIMIENTO DE UNA PROFUSA BUROCRACIA.— Es así que los empleados públicos provinciales que en 1917 eran 15.854 llegan a la elevada cifra de 25.583 en 1927, o sea un aumento del 61 por ciento, y los sueldos suben de \$ 20.782.000 en 1917 a \$ 57.315.000 en 1927, o sea un aumento del 122 por ciento. Quiere decir que sólo los servicios de deuda pública y de sueldos de empleados insumen la elevadísima suma de \$ 106.315.000, o sea el 78 por ciento del presupuesto.

Para el sostenimiento de esa profusa burocracia se ha contraído buena parte de esa deuda cuyos servicios recaen sobre los productores agropecuarios directa e indirectamente. Así también los recursos directos derivados de la contribución territorial que en 1907 era de 7.000.000 de pesos se transformarían en más de 50.000.000 en el año en curso para equilibrar el presupuesto, y así se habrá llegado a elevar ese tributo más de siete veces en veinte años.

7. — LA EFICIENCIA ADMINISTRATIVA. — La responsabilidad de esos hechos no corresponde por entero a los gobernantes. Los sistemas actuales que ponen al capricho de los poderes públicos el nombramiento de empleados, son en parte la causa de los males que hoy agobian a la Provincia. La voracidad insaciable de los comités va así creciendo sin que se vislumbre un freno que ponga coto a sus demasías.

Vemos así las oficinas públicas ocupadas en gran parte por hombres que carecen de la aptitud necesaria para desempeñar sus funciones; de ahí que la eficiencia disminuye, cuando no se anula, y que el número de empleados es muy superior a lo necesario.

La recomendación política vale más que la capacidad y en esas condiciones falta todo estímulo para el empleado público con las consecuencias que hoy palpamos en nuestro engranaje administrativo.

Ya otros países más previsores que el nuestro han sabido evitar la presión demagógica de las clientelas electorales sobre la administración pública. En Australia y en Nueva Zelandia, por ejemplo, para citar dos países nuevos, análogos al nuestro, el jefe del gabinete y los ministros apenas pueden nombrar su secretario privado. Todo el personal administrativo es designado por una comisión de servicio civil, completamente independiente del P. E. y del Legislativo; comisión que tiene toda la independencia y las garantías del poder judicial. Los examinadores de la comisión analizan con cuidado e imparcialidad las condiciones de los candidatos y nombran o ascienden, según los casos, a los más eficientes, a los que tienen más idoneidad, para emplear el término de la Constitución Nacional. Los políticos carecen, pues, de toda influencia en el nombramiento del personal, de tal suerte que el P. E. puede dedicarse a hacer obra genuina de administración y fomento con empleados tan bien seleccionados y tan capaces como los de cualquier empresa bancaria o comercial.

En esta forma el costo de la administración pública resulta mucho más bajo y sus servicios mucho más eficaces.

## 8. — LA ACCION COHERENTE DE LOS PRODUCTORES. —

El ejemplo de esos países, señala con elocuencia el camino a seguir a nuestro gobierno.

El mejor remedio para las finanzas maltrechas de la provincia es la continencia administrativa y la reducción de los gastos. El aumento de los impuestos cuando rebasa la capacidad tributaria, como en la actualidad, resulta en extremo perjudicial, pues sofoca las fuerzas productivas. Pero es el expediente más fácil.

Bien entendido, señores, más fácil cuando los productores sobre los que recaen los pesados tributos consienten blandamente en la esquila fiscal.

De ahí la necesidad de dar coherencia a nuestra acción, de unir nuestros esfuerzos, limando las pequeñas asperezas, para que el trabajo de la campaña gravite con la magnitud que le corresponde en la dirección de los asuntos públicos. Sólo así dejaría de ser la fuente predilecta de los apetitos fiscales y se transformará en el eficaz propulsor que hoy requiere nuestra vida colectiva.

Luis DUHAU.

**El Régimen Monetario** (1) He tenido oportunidad de ser consultado por algunas personas con motivo del proyecto presentado últimamente por el doctor Justo, y no pocos me han expresado su extrañeza por la iniciativa.

¿Cómo permitir — dicen — la emisión de papel por la Caja de Conversión, sin contar, para ello, con la entrada equivalente de oro para garantizarlo?

En efecto, el proyecto dispone que por cada entrada de oro se haga una emisión triple de papel; (una parte para el ingresante del oro, y las dos partes restantes, para el gobierno, para ser destinadas a los fines mencionados en el proyecto). En una palabra, en lugar de emitir \$ 11,45 moneda nacional por cada libra esterlina oro ingresada en la Caja, se emitirían \$ 34,35, a repartirse como queda dicho.

Hay, sin duda, una emisión de dos partes de papel, que se haría en cada ocasión de ingreso de oro, sin garantía metálica. Y el procedimiento habría de aplicarse hasta tanto el encaje de oro en la Caja de Conversión llegase a ser del 50 % de la circulación de papel.

Bueno es advertir, en primer término, que la campaña socialista contra el cierre de la Caja de Conversión, tuvo por punto de apoyo el *repudio del papel inconvertible*, que es el azote del pueblo trabajador bajo gobiernos oligárquicos y rapaces.

Y la reclamación fundamental socialista, expresada en sucesivas plataformas electorales, fué, invariablemente, la de conseguir, para la integridad de los salarios, *una moneda sana*.

Y estos dos puntos están ampliamente resueltos en la iniciativa socialista reciente sobre régimen monetario.

No habrá, con el sistema propuesto, "*inversión*", y, por lo tanto, se contará siempre con *moneda sana*.

(1) En momentos en que aparecía el número de Septiembre ppdo. de esta Revista, en uno de cuyos artículos se criticaba el proyecto monetario últimamente presentado a la Cámara de Senadores, el diputado José L. Pena difundió y ampliaba en "La Vanguardia" los fundamentos aducidos por el doctor Juan B. Justo, autor del citado proyecto. Esta Dirección entien de que los conceptos vertidos por el diputado José L. Pena no alteran, en sus fundamentos, la cuestión planteada. Los transcribe para dar a conocer, en sus detalles, ideas que fueron citadas y analizadas en forma sintética y esquemática, única en que pudo haberse hecho. — (N. de la D.).

Nuestra historia monetaria es de por sí tan elocuente, que ofrece a todos la mejor información teórica y práctica sobre la bondad del proyecto presentado.

Al dictarse la llamada ley de conversión, en 1899, circulaban en el país 293 millones de pesos sin que existiera un gramo de oro en parte alguna a los fines de la conversión. No obstante la ausencia total de oro, ese papel — que fuera emitido con un valor de 100 centavos oro y bajara a 28 centavos oro (en 1894) — ese año, de 1899, alcanzó un valor de 50 centavos oro como consecuencia del cese de nuevas emisiones, y de la expansión de los negocios que caracterizó aquella época.

¿En virtud de qué factores pudo ese papel, sin ningún encaje de oro, representar valores tan variados, como los que quedan consignados?

La explicación reside en que teniendo el papel emitido por el gobierno fuerza cancelatoria legal, desempeña las mismas funciones que el oro que reemplaza, y su valor está regido por la cantidad de oro que circularía en el país como moneda en ausencia del papel.

De ahí que sea evidente que teniendo el papel el valor del oro que reemplaza, y no pudiendo exportarse por no tener fuerza cancelatoria legal fuera del propio país, ese valor aumentara o disminuiría según fueran, en cada momento, las necesidades de oro para fines de moneda.

Es por eso que si no se hubiera dictado la ley de conversión de 1899, los 293 millones de pesos que circulaban entonces sin encaje de oro, hubieran seguido representando, cada vez más, una mayor cantidad de oro, en la medida que las necesidades del mismo metal como moneda siguiera en aumento en el país. Y de esta manera hubieran alcanzado a representar 100 centavos oro cada uno de los 293 millones de pesos papel.

La ley de conversión persiguió, según se ha dicho tantas veces, impedir la valorización del papel, fijando en 44 centavos oro el valor de cada peso moneda nacional.

Ahora bien; la Caja de Conversión, después de un ingreso de oro en el año 1900, que salió el mismo año, recién comenzó a recibir oro a partir del año 1903. Y durante diez años seguidos, ajustando sus operaciones a los términos de la ley, tuvo hasta 1913, el siguiente movimiento:

MOVIMIENTO DEL ORO

*Millones de pesos oro*

| Año       | Entradas | Salidas | Saldo | Existencia | Circulación de de papel en millones m/n. | Encaje de oro o/o |
|-----------|----------|---------|-------|------------|--|-------------------|
| 1902. . . | —        | —       | —     | —          | 293,2                                    | —                 |
| 1903. . . | 46,7     | 7,8     | 38,2  | 38,2       | 380,1                                    | 22                |
| 1904. . . | 22,1     | 10,0    | 12,1  | 50,3       | 407,6                                    | 28                |
| 1905. . . | 42,2     | 2,4     | 39,8  | 90,1       | 498,1                                    | 41                |
| 1906. . . | 28,2     | 15,6    | 12,6  | 102,7      | 526,7                                    | 44                |
| 1907. . . | 30,6     | 28,2    | 2,4   | 105,1      | 532,1                                    | 44                |
| 1908. . . | 34,2     | 12,6    | 21,6  | 126,7      | 581,2                                    | 49                |
| 1909. . . | 50,1     | 4,3     | 45,8  | 172,5      | 685,3                                    | 57                |
| 1910. . . | 33,9     | 20,5    | 13,4  | 185,9      | 715,9                                    | 58                |
| 1911. . . | 14,4     | 11,3    | 3,1   | 189,0      | 722,9                                    | 59                |
| 1912. . . | 39,4     | 5,6     | 33,8  | 222,8      | 799,8                                    | 63                |
| 1913. . . | 48,8     | 38,5    | 10,3  | 233,1      | 823,2                                    | 64                |

Según se desprende de la simple lectura del cuadro que antecede, el encaje de oro llegó desde 0 % en 1902 a 64 % en 1913. Y durante todo este decenio, el peso moneda nacional conservó su valor legal de 44 centavos oro, en virtud de que circulaba en cada momento la cantidad de papel necesaria. Y si bien es cierto que a fin de cada año la circulación de papel es cada vez mayor, lo es también que durante cada año entraba y salía oro de la Caja, y, por lo tanto, la circulación acusaba alzas y bajas de acuerdo con las verdaderas necesidades del numerario en cada momento.

Las cifras del cuadro nos dicen, pues, que en los diez años transcurridos la circulación de papel aumentó en 453 millones de pesos (1903, 380 millones, y 1913, 823 millones), a razón de una media anual de 45 millones de pesos moneda nacional.

En la medida que el país progresa, que el número de sus habitantes aumenta y que se extienden, por eso mismo, las actividades, la necesidad de papel moneda crece y el oro afluye a la Caja de Conversión, como lo prueban las cifras transcriptas.

Es por eso que, abierta la Caja de Conversión, el gobierno, puede, sin ningún peligro para la moneda sana, emitir papel en los términos del proyecto socialista.

La emisión de papel sin encaje metálico, llenará las funciones monetarias anticipadas del oro que habría de llegar, y en el caso de ser en parte redundante, iría a convertirse a la Caja de Conversión y saldría oro hasta tanto la garantía llegara a ser del 50 %, momento en que la Caja sólo emitiría, como lo hace hoy, 2.27 por cada peso oro.

La experiencia monetaria universal en los países de moneda sana, prueba que basta un encaje entre el 35 y el 50 o|o de oro para mantener el valor del papel moneda.

La explicación del hecho reside en que el oro desempeña el papel de regulador de la circulación, y basta que exista un porcentaje entre las cifras apuntadas a los fines de la conversión, para permitir siempre, y en cada momento, el retiro del papel redundante a fin de evitar la degradación.

En una palabra, la bondad del proyecto socialista consiste en que *no autoriza emisiones de papel inconvertible*, y asegura, con el régimen de conversión del papel, la existencia de una *moneda sana*.

¿Cuál debe ser la cantidad de papel moneda en circulación y de qué factores depende su monto?

Existe a este respecto la llamada teoría cuantitativa de la moneda, según la cual el monto de la circulación depende de la suma total del valor de las transacciones y del curso o velocidad de la moneda, toda vez que un mismo billete es utilizado sucesivamente en repetidas operaciones.

Sería imposible determinar a pesar de la fórmula con anticipación la cantidad de papel necesaria, pues el curso de las actividades, no obstante su tendencia general, acusa, en el conjunto de la compleja vida económica y financiera moderna, las más variadas alternativas.

Por lo demás no tiene mayor importancia práctica el conocimiento cabal de la teoría para deducir, con los datos obtenidos de la observación, nuevas normas a seguir.

Teóricamente, puede circular el papel sin ningún encaje de oro, y tener todavía premio. Y ello ha ocurrido en algunos países cuando el monto de la circulación era inferior a las necesidades de numerario.

Y entre nosotros la teoría y la práctica monetarias son concordantes a este mismo respecto.

Sin un gramo de oro de encaje en 1899 el peso papel, después de haber representado 28 centavos oro, alcanzó un valor

de 50 centavos oro, valor que se redujo a 29 centavos oro en 1921, en momentos en que el país contaba con un canje de oro del 78 %!

Y si durante el decenio 1903 - 1913 el peso papel mantuvo su valor legal de 44 centavos oro existiendo, según los datos del cuadro publicado, encajes de oro de 0, 22, 28, 41 y hasta del 63 %, fué precisamente por haberse podido en todo momento contar con la cantidad de papel moneda necesaria, aumentando o disminuyendo el monto de la circulación con las entradas o salidas del oro.

Este régimen fué interrumpido en agosto de 1914, en que se declaró inconvertible el papel moneda circulante, por el temor de que el país fuera despojado del oro atesorado en la Caja de Conversión.

He aquí las cifras del movimiento del oro en los años 1914-1926 durante los cuales el país vivió en inconvención.

MOVIMIENTO DEL ORO

Millones de pesos oro

| Año       | Entradas | Salidas  | Saldo | Existencia | Circulación de papel en millones m/n. | Encaje de oro o/o |
|-----------|----------|----------|-------|------------|---------------------------------------|-------------------|
| 1914. . . | 37,2     | 46,0     | 8,8   | 224,5      | 803,2                                 | 63                |
| 1915. . . | 96,6     | 15,3     | 81,3  | 305,6      | 987,6                                 | 70                |
| 1916. . . | 34,2     | 23,0     | 11,2  | 316,8      | 1.013,0                               | 71                |
| 1917. . . | —        | —        | —     | 316,8      | 1.013,0                               | 71                |
| 1918. . . | 80,0     | 17,8     | 62,2  | 379,0      | 1.154,4                               | 74                |
| 1919. . . | 34,7     | 24,7     | 10,0  | 389,0      | 1.177,1                               | 75                |
| 1920. . . | 156,4    | 74,8     | 81,6  | 470,6      | 1.362,5                               | 78                |
| 1921. . . | —        | —        | —     | 470,6      | 1.362,5                               | 78                |
| 1922. . . | —        | —        | —     | 470,6      | 1.362,5                               | 78                |
| 1923. . . | —        | —        | —     | 470,6      | 1.362,5                               | 78                |
| 1924. . . | —        | 18,8 (1) | —     | 451,8      | 1.319,8                               | 77                |
| 1925. . . | —        | —        | —     | 451,8      | 1.319,8                               | 77                |
| 1926. . . | —        | —        | —     | 451,8      | 1.319,8                               | 77                |

Durante los años en que la corriente de oro continuó afluyendo a la Caja de conversión — 1914 a 1920 — contra las previsiones absurdas de los "estadistas" temerosos de que ocurriría precisamente lo contrario, el peso papel mantuvo su valor legal por cuanto debido a la considerable elevación de los precios aumentó, consiguientemente, la necesidad de papel moneda.

Pero a partir de este año en que los precios marcan el record de elevación se inicia el descenso motivado por la vuelta al trabajo una vez terminada la guerra y se restablece la producción. Y nuestras exportaciones no son ya pagadas como antes en oro contante y sonante por falta de productos del trabajo, sino en mercancías.

La considerable baja de los precios que determinó la reanudación del trabajo en los países en guerra como consecuencia del aumento de la producción general, trajo de inmediato la necesidad de reducir el monto del papel circulante, si es que habría de mantenerse su valor legal.

Cerrada la Caja para la conversión del papel redundante, se inició entonces en el país la degradación del peso moneda nacio-

(1) Pago del servicio de la deuda.

nal que fué aprovechada por los intereses oligárquicos y vacunos y a la cual acaba de ponérsele término por el decreto reciente que abre una puerta abierta.

Mientras las necesidades de papel moneda pudieron absorber el monto de la circulación (entre 1914 y 1920) como lo prueban las continuas entradas de oro al país, el valor del peso moneda nacional, salvo las alternativas dentro de cada año, se mantuvo en general dentro de los 44 centavos oro.

A partir de ese año (1920) la inconversión del papel se tradujo en una constante desvalorización del mismo, que llegó, en su momento más culminante, a ser de 15 centavos oro por cada peso moneda nacional.

El enorme tesoro acumulado en la Caja de Conversión, que alcanzaba a un encaje del 78 %, no aplicándose a los fines de la conversión carecía en absoluto de todo valor y era, como muy bien lo dijo el doctor Drago, como un tesoro sepultado en el fondo del mar.

Seis largos años de degradación monetaria se han impuesto inútilmente al pueblo en todas sus calamitosas consecuencias; durante los cuales se han cultivado el fetichismo del oro, como en los tiempos más bárbaros de la historia.

La creciente necesidad de numerario ya apuntada en el artículo anterior ha terminado por absorber con el correr de los años el monto total del papel circulante, y ésta ha recuperado, por razones ajenas al esfuerzo y contra los deseos del propio gobierno su valor legal de 44 centavos.

De ahí que el valor del decreto restableciendo la normalidad monetaria no sea hoy inmediato por cuanto la corriente de oro al país indica el aumento de nuestras necesidades de papel moneda.

Pero es una garantía futura, pues no habiendo inconversión se podrá en cualquier momento, más adelante, retirar el papel redundante de la circulación, evitándose así un nuevo período de degradación monetaria.

Contando, pues, con la garantía de la conversión, el proyecto socialista se apoya en la buena teoría monetaria y en los antecedentes universales y del propio país para dar una nueva ley orgánica a la Caja de conversión.

Está probado con la experiencia de los diez años de funcionamiento de la Caja (1903 - 1913) que el valor del papel pudo mantenerse en 44 centavos oro con un encaje muy inferior al actual, y que, bajo ese mismo período, en las condiciones conocidas, hubo un aumento en las necesidades de la circulación a razón de 45 millones de pesos de papel anuales.

Está igualmente probado que por la carestía universal debida a la guerra la circulación de papel aumentó en el país entre 1914 y 1920 en 559 millones de pesos, de 803,2 a 1362,5 millones, o sea a razón de más de 93 millones de pesos al año, aumento que resultó superabundante cuando se restableció la normalidad terminada la guerra.

Y, por último, está igualmente probado que después de seis años de papel excesivo (1920 - 1926) las necesidades de moneda han terminado por absorber el monto del papel circulante.

Ahora bien: la circulación de papel a fines de 1914 era de 803 millones de pesos y pasó a ser de 1.319 millones en 1926.

En el transcurso de estos doce años el aumento es de 516 millones de pesos papel, lo que da una medida anual de crecimiento de las necesidades de papel moneda nacional a razón de 43 millones de pesos por año.

Se repite, por lo tanto, casi idéntica cifra que en el decenio 1903 - 1913 en que el aumento de las necesidades de papel moneda acusa una tasa anual de crecimiento de 45 millones de pesos.

De ahí que partiendo de sanos principios monetarios y basado en la experiencia del propio país, el proyecto socialista quie-

ra, con emisiones fiscales para fines de interés general, tomar ese valor sin ocasionar ningún trastorno ni el menor perjuicio a la economía nacional.

Corresponde al doctor Justo la idea de separar la función monetaria de la función bancaria del Estado, así como también los sólidos fundamentos que abonan en favor de esta necesaria separación.

En todos los países del mundo los sistemas monetarios están en manos de Bancos de Estado a los cuales se les concede por ley el enorme privilegio de emitir papel a cambio de ciertas compensaciones, exigiéndoles determinadas garantías.

Nuestro sistema de la Caja de Conversión, que es único en el mundo, ha permitido a un conocedor profundo de la cuestión monetaria como el doctor Justo, advertir la enorme ventaja de reservar, directamente al Estado, la función de emitir papel y substraer al mundo de los negocios tarea tan delicada.

Siguiendo la rutina universal, se han sucedido, entre nosotros, las iniciativas para vincular las funciones monetarias de la Caja de Conversión a las bancarias desempeñadas por el Banco de la Nación.

Y en agosto del año 1914, decretada por el Poder Ejecutivo la inconvención y legalizada después por el Congreso, se dió la Ley 9.479 llamada de "redescuento", que autoriza al Banco de la Nación a redescantar, con la previa probación del Poder Ejecutivo, documentos de su cartera en la Caja de Conversión, siempre que la garantía metálica no baje del 40 %.

La tenaz oposición socialista a esta ley se basó, entonces, en dos consideraciones: 1o., que la aplicación de la Ley llevaría fatalmente a la degradación del papel por haberse declarado la inconvención, y 2o., en la necesaria separación de las funciones monetarias y bancarias del Estado.

La segunda consideración, aunque importante, no era en ese momento fundamental, pues lo grueso del asunto residía en el peligro inmediato de la omisión del papel inconvertible, así lo fuera aún directamente por la Caja para fines fiscales.

En efecto, en 1914 circulaban 803 millones de pesos y el encaje de oro era del 64 %. De haberse efectuado en plena inconvención una emisión de papel hasta tanto el encaje bajara al 40 % el monto del circulante hubiera llegado a 1.250 millones de pesos, y la degradación recién iniciada en 1920, se hubiera adelantado en 6 años, y en proporciones todavía mayores.

Felizmente, tanto por el curso de las actividades económicas como debido a la celosa vigilancia ejercida por los socialistas, que tuvo a raya las aventuras emisionistas, la ley de redescuentos no llegó a ser aplicada en ninguna oportunidad.

Restablecida ahora la normalidad monetaria con la garantía de la convención del papel circulante, se plantea la necesidad de dar una ley orgánica para nuestro régimen monetario.

Y nuestros estadistas criollos que ven en la función monetaria una forma de enriquecimiento personal y de círculo, son incapaces de comprender la enorme superioridad del sistema monetario argentino sobre los sistemas establecidos en los demás países del mundo.

De ahí que en todas sus iniciativas se hayan limitado a copiar las características de otros sistemas monetarios, y querido introducir modificaciones inconvenientes a nuestro régimen.

Sólo cuando se abordan los grandes problemas públicos con el concepto de interés general, excluyendo de las soluciones el beneficio personal o de círculo se puede llegar a elaborar un proyecto como el socialista sobre régimen monetario.

No hay duda que la enorme clientela distinguida del Banco de la Nación — entre la cual se encuentra lo más selecto de nuestros estadistas — tiene el mayor interés de brindar abundantes recursos a la institución oficial de crédito.

Esta vinculación de intereses ha impedido a nuestros hombres de gobierno apreciar en toda su bondad el sistema monetario argentino. Y ello explica también las reiteradas iniciativas para desnaturarlo, copiando servilmente la legislación extranjera, para adaptarla, no a las necesidades monetarias del país, sino a las financieras del Banco de la Nación.

Fuera del ambiente de los negocios y con levantada inspiración de bien público, ha podido apreciarse entonces por un hombre de las condiciones intelectuales y morales del doctor Justo, toda la importancia del problema y aconsejar la mejor solución.

Y nos encontramos ahora no sólo con una solución ideal del problema monetario argentino, sino también dotados de un verdadero cuerpo de doctrina que nos permite ofrecer al mundo algunas enseñanzas teóricas y prácticas sobre la materia.

Siendo la moneda la expresión general de los valores e interviniendo como tal en todas las operaciones, el rol del Estado debe consistir a este respecto en asegurar la estabilidad de su valor, a fin de no ocasionar perjuicios ni beneficios a deudores o acreedores, como son los que resultan con las fluctuaciones inevitables en momentos de inconvención.

La función del Estado debe ser, por lo tanto, la de mantener una medida uniforme en beneficio general.

Y como de acuerdo con la experiencia propia y universal, basta para asegurar esta medida uniforme un encaje de oro que sirva de regulador de la circulación, el Estado puede derivar de esa función de interés general el beneficio de emitir papel para fines de utilidad pública dentro del margen de garantía establecido.

En los otros países del mundo este beneficio por realizar el verdadero servicio público de asegurar la estabilidad de la medida del valor, que es la moneda, queda a favor del o de los bancos autorizados a emitir, los que realizan, en virtud de tal privilegio, cuantiosos beneficios.

¿Cómo no convenir, entonces, en la ventaja indiscutible de reservar exclusivamente al Estado las funciones monetarias, separándolas en absoluto de las funciones bancarias? En lugar de emitir billetes los bancos para acordar créditos a la clientela, el Estado lo haría directamente para llenar necesidades públicas fundamentales, y los mismos billetes en la medida en que fueran necesarios y se mantuvieran en circulación sin ser convertidos, irían a los bancos una vez que el Estado hubiera pagado con ellos la realización de obras de interés general.

Habría, en esta forma, siempre el papel moneda necesario para que los bancos realizaran sus funciones de descuentos, pero en lugar de ser ellos mismos o uno de ellos el que los emitiera, la función estaría a cargo del Estado con la ventaja de ser destinada la emisión para fines inmediatos de verdadera utilidad pública.

Y si en el mundo por una mayor escrupulosidad en el manejo de la función monetaria o simplemente por una mayor conciencia de los afectados por las posibles maniobras de los gobiernos, que ponen así freno a las aventuras, se desenvuelven normalmente los regímenes monetarios, confundiendo las funciones del Estado a este respecto con las bancarias, ¿cómo creer que ocurriría lo mismo entre nosotros con la desgraciada experiencia financiera del Banco de la Nación?

¿Qué documentos habrían de llevarse a la Caja de Conversión para redescontarse por esta institución oficial de crédito? ¿Los famosos papeles por decenas de millones de pesos de deudas históricas, por las cuales ya no se pagan ni los intereses?

Pero aun siendo nuestro Banco de la Nación un modelo, tampoco habría ningún motivo para permitirle aprovechara del be-

neficio de la función monetaria puesto que la haría a los fines de facilitar crédito en beneficio de quienes, en el mejor de los casos, lo utilizarían para realizar ganancias personales.

El régimen monetario auspiciado por el proyecto socialista es, por lo tanto, por la bondad de los principios que lo informan, de un valor no sólo argentino sino universal, y puede presentarse con verdadero orgullo como una contribución a los fines de resolver el problema de la moneda en el mundo desde un punto de vista social más amplio y moderno en oposición al concepto capitalista que ha prevalecido y predomina en todas partes.

Tales son, a grandes rasgos, los fundamentos y la importancia, desde mi modesto punto de vista, de la reciente iniciativa monetaria del doctor Justo.

**José Luis PENA.**

---