

285  
-  
bis

# 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. Wenceslao Urdapilleta**  
Por la Facultad

**Francisco A. Duranti**  
Por el Centro de Estudiantes

**Carlos E. Daverio**  
Por el Centro de Estudiantes

#### REDACTORES

**Dr. Alberto Diez Mieres**  
**Sr. Luis Moreno**  
Por la Facultad

**José Botti**  
Por el Centro de Estudiantes

**Oscar D. Hofmann**  
Por el Centro de Estudiantes

---

**Año XVIII**

**Abril, 1930**

**Serie II, N° 105**

---

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

de A. C. Pigou

## Alteraciones del equilibrio en el comercio internacional <sup>(1)</sup>

1.—Hay dos cantidades que juegan un papel principal en el comercio entre las naciones, digamos entre Inglaterra y el resto del mundo, que llamaremos el extranjero. Estas son: 1<sup>o</sup>), el tipo de cambio entre la moneda inglesa y la extranjera, que podemos expresar por el número de libras (£), que se cambia por un dólar; 2<sup>o</sup>), la proporción real de intercambio entre el material inglés y el extranjero, que podemos expresar por el número de unidades de un producto tipo, hecho exclusivamente de trabajo y materiales ingleses, que se cambiará por una unidad de un producto tipo extranjero, hecho con materiales y trabajo extranjeros.

2.—Hay dos clases de equilibrio, que son aplicables a las relaciones comerciales entre Inglaterra y el extranjero: equilibrio de cambio y equilibrio perfecto. El equilibrio de cambio existe si el precio en £ de algo que entra en el comercio, el precio en dólares y el tipo de cambio entre la £ y los dólares están de tal manera ajustados que — ignorando el costo de transporte — no hay posibilidad de ganancia comprando algo en £, venderlo en dólares y convirtiendo los dólares en £, o comprando algo en dólares y procediendo análogamente. El equilibrio perfecto existe si: 1<sup>o</sup>), en cada país las cantidades de obreros de una condición dada están distribuidos en tal forma, en diferentes ocupaciones, que un tipo de salario común rige en todas partes; 2<sup>o</sup>), este tipo está relacionado en tal forma a las condiciones del conjunto, demanda y abastecimiento, que en la suma total de todas las ocupaciones, el trabajo es provechoso para todos los supuestos obreros.

---

(1) Traducido por G. D., de *The Economist Journal*, septiembre 1929.

3.—Supongamos empezar con una situación de negocios en la que rija el equilibrio perfecto. Tal situación está, por supuesto, siempre sujeta a ser modificada por “accidentes” temporarios. No nos concierne eso, sin embargo, aquí. Completamente aparte de ellos puede, también, en ocasiones, sobrevenir lo que puede llamarse cambios fijos; es decir, cambios que se mantienen de año en año y no son meramente temporarios. Cuando un cambio de este tipo se sobrepone en un estado de equilibrio perfecto existente anteriormente, las condiciones pueden o no ser tales como para admitir que surja un nuevo estado de equilibrio perfecto. En otras palabras: el nuevo estado que hemos admitido puede o no ser capaz de mantenerse. Esta proposición, que está bien ilustrada con el pago de las reparaciones alemanas, puede desarrollarse en un doble estudio, abrazando respectivamente: a), condiciones en que debe ocurrir el quebranto; b), la forma en que, si él ocurre, se revelará en varias circunstancias. Examinaré estas cuestiones primero, cómo aparecerían en una economía de trueque y luego en una economía monetaria; estableciéndose, a los efectos de este estudio, que el país que paga las reparaciones no está libre para cubrir sus deudas de reparaciones con nuevos empréstitos en el exterior, ni para girar sobre otros recursos, que, de otra manera, sus ciudadanos habrían invertido en el exterior.

4.—En una economía de trueque, al gobierno  $Y$  puede estar obligado a entregar anualmente al de  $W$ , o bien  $R$  unidades de lienzo o  $K$  unidades de paño. Si la obligación está expresada en lienzo, puede o no cumplirse, según que el gobierno de  $Y$  pueda o no reunir anualmente, de sus ciudadanos, tanto como  $R$  unidades de lienzo. Sea que pueda o no hacerlo, esto depende *prima facie* de las condiciones internas de  $Y$ . Si la obligación está expresada en paño, puede o no cumplirse, según que el gobierno de  $Y$  pueda o no recaudar anualmente de sus ciudadanos suficiente lienzo para comprar en el mercado  $K$  unidades de paño. Esto depende, en parte, de cuánto lienzo puede recaudar el gobierno de  $Y$  de sus ciudadanos — como antes, es un asunto puramente interno — y, en parte, de cuánto paño podrá adquirir con una unidad de lienzo, cuando el gobierno de  $Y$  está tratando de comprar ciertas cantidades de paño con la venta de lienzo.

5.—Aclarará nuestras ideas asignando símbolos a las principales cantidades. Sea  $B$  la cantidad máxima de lienzo que es factible, para el gobierno de  $Y$  recaudar anualmente

de sus ciudadanos, a los efectos de las reparaciones. Esta cantidad depende en parte del volumen y distribución de la renta nacional de  $Y$ ; parte en la eficiencia de su técnica impositiva, parte en la actitud de ánimo de los probables contribuyentes, tanto en general como en relación a la justicia de las demandas por reparaciones; y en parte sobre el total de rentas que el gobierno recibe por varias formas de gasto real y gasto de transferencia. Sea  $\Phi(l)$  la cantidad de paño que se puede comprar con las  $l$  unidades de lienzo exportado de  $Y$ . Si entonces la anualidad estipulada es  $R$  unidades de lienzo, puede pagarse, siempre que  $B > R$ . Si la anualidad es  $K$  unidades de paño puede pagarse siempre que haya algún valor de  $l$  entre  $B$  y  $O$ , respecto del cual  $\Phi(l) > K$ . Es necesario establecer las condiciones así, en vez de admitir simplemente que  $\Phi B > K$ , porque la naturaleza de la demanda de lienzo, de parte de  $W$  puede ser tal que, mientras  $B$  unidades de lienzo no servirían para comprar  $K$  unidades de paño, podría servir una cantidad menor que  $B$ . Si prevalecen condiciones de tal clase, el gobierno de  $Y$  puede verse obligado, para cumplir sus obligaciones reparatorias, a prohibir toda exportación de lienzo por cuenta privada y él mismo vender, en el exterior, una cantidad prudentemente limitada, con el fin de asegurar un alto precio en términos de paño. Este es, sin embargo, un estado de cosas excepcional e improbable — en cuanto nosotros estamos considerando las exportaciones de  $Y$  en general y no en particular — y no es necesario que se lo estudie más.

6.—Si, aparte de las reparaciones, no hay comercio alguno entre  $Y$  y  $W$  (el resto del mundo), es evidente que la anualidad máxima pagadera en lienzo, que el gobierno de  $Y$  puede recaudar y enviar directamente al gobierno de  $W$  es la misma, cualquiera sea la política arancelaria que adopte  $W$ . La anualidad máxima pagadera en paño, no es de tal manera independiente de la política arancelaria de  $W$ ; porque si  $W$  impone derechos a las importaciones de  $Y$ , la demanda de lienzo expresada en paño, por parte de los ciudadanos de  $W$ , disminuirá y, a fin de obtener una cantidad dada de paño, el gobierno de  $Y$  tendrá que proveer una cantidad mayor de lienzo — dependiendo el total de la diferencia en el volumen del impuesto y la forma de la demanda de lienzo por parte de  $W$  — de la que habría sido necesaria de otra manera. Si aparte de las reparaciones se hubiese efectuado algún comercio, esta antítesis deja de ser buena. Por-

que los derechos de importación impuestos por  $W$ , en general, harán obtener a los ciudadanos de  $Y$ , por una cantidad dada de trabajo, una entrada de cosas que les producen menos satisfacción que la entrada de cosas que ellos hubiesen tenido, si su intercambio de lienzo por paño no hubiese sido obstruído y, por consiguiente, la recaudación máxima en lienzo por parte del gobierno será más reducida de lo que hubiese sido de otro modo. Pero en este caso, como en el último, las tarifas de importación impuestas por  $W$ , disminuirán la capacidad de  $Y$  para pagar más seriamente las anualidades de paño, que las de lienzo.

7. Un sistema de anualidad expresado en lienzo cae, si  $B < B_0$ , es decir, si resulta impracticable para el gobierno de  $Y$  recaudar de sus conciudadanos, para el pago en el exterior, tanto lienzo como requiere la anualidad. La caída se manifiesta como una falla para resolver el problema del presupuesto de  $Y$ , y no se puede manifestar de otro modo. Un sistema de anualidad expresado en paño, fracasa cuando no hay cantidad de lienzo menor que  $B$  que sea suficiente para comprar  $K$  unidades de paño en el mercado. Si las condiciones son tales que un avance más allá de  $B$  en la cantidad de lienzo ofrecido implicaría una mayor aproximación para la adquisición de  $K$  unidades de paño — que haya o no una cantidad de lienzo que produjese esa cantidad de paño — el quebranto puede nuevamente decirse que se manifiesta como una falla para resolver el problema del presupuesto de  $Y$ ; pero si son tales que, en la proximidad de  $B$ , un aumento en el lienzo ofrecido implica una disminución en el paño adquirido — siempre que, por supuesto, no haya cantidad de lienzo menor que  $B$  que producirá  $K$  unidades de paño — el quebranto es más propiamente indicado como una falla para resolver el problema de transferencia de  $Y$ .

8.—En una economía monetaria la anualidad de las reparaciones no se expresará en términos reales, sino en términos monetarios: ya como tanta — digamos — moneda alemana (marcos) o como tanta moneda extranjera (£). Evidentemente una obligación expresada en cualquiera de estas formas puede tener una cantidad de diferentes significados reales, de acuerdo a lo que sea el poder adquisitivo de los marcos expresado en lienzo, o de £ expresado en paño. Para definir nuestro problema debemos hacer alguna proposición acerca de estos poderes adquisitivos. Supongamos que el poder adquisitivo de la £ expresado en paño está fijo, de tal ma-

nera que una £ pueda, para nuestros fines, ser considerada como equivalente a una determinada cantidad de paño. Respecto de los marcos, son posibles tres acuerdos: 1º) Ninguna obligación se impone a Alemania en cuanto al valor al cual mantendrá el marco; 2º) Alemania está obligada a mantener al marco a un valor constante expresado en lienzo; 3º) ella está obligada a mantenerlo a un valor constante expresado en £. Las anualidades de las reparaciones expresadas en marcos no tienen ningún significado bajo el acuerdo (1º) y en verdad, no hay convenio, puesto que Alemania puede desvalorizarlos a voluntad; bajo la forma (2ª) son equivalentes a anualidades expresadas en lienzo; bajo la forma (3ª) a anualidades expresadas en paño. En todos los tres acuerdos las anualidades expresadas en £ son equivalentes a las anualidades expresadas en paño. Las condiciones de las reparaciones equivalentes a anualidades de lienzo y paño, fallan respectivamente justo donde se fallarían los términos de las reparaciones comprendiendo las actuales anualidades de lienzo y paño.

9.—Si en una economía monetaria las condiciones son tales que impliquen un quebranto, éste puede manifestarse en varios modos diferentes de acuerdo a la forma de la deuda y las obligaciones que rigen la política monetaria alemana. Con una deuda estimada en marcos, sujeta a la condición de que el precio en marcos del lienzo se mantenga constante, el quebranto puede solamente aparecer como una falla por parte del gobierno alemán para recaudar suficientes marcos por medio de impuestos, para hacer entrega a los acreedores de Alemania: es decir, que hay una falla para resolver el problema del presupuesto. Con una deuda estimada en marcos o en £, sujeta a la condición de que el cambio marco-esterlina se mantenga constante — estas dos clases de deuda son, por supuesto, precisamente equivalente — una quiebra, si ocurre, debe otra vez aparecer como una falla del gobierno alemán para resolver el problema del presupuesto — en tanto que, por supuesto, la obligación para mantener el cambio no sea violada. Con una deuda computada en esterlina, sujeta a ninguna obligación respecto de tipo de cambio, o sujeta a una obligación en ese asunto que se viola, el fracaso puede tomar una forma distinta. El gobierno alemán está ahora libre para obtener marcos para la cuenta de las reparaciones *ad libitum* de las casas de emisión, y así, en cuanto se refiere a cantidades de dinero, no está sujeta a ningún límite del presupuesto.

Esto no significa, sin embargo, que no está sujeta a ningún límite respecto de los valores reales (lienzo que representa su renta en dinero). Necesariamente hay siempre un límite de este carácter. Si las anualidades estipuladas implican una recaudación real que la sobrepasa, la quiebra se manifiesta como una depreciación en el cambio del marco, tan rápidamente que ninguna cantidad de marcos será suficiente para comprar la cantidad requerida de esterlina. Es decir, se manifiesta como una falta para resolver el problema de transferencia.

10.—Consideraremos ahora más particularmente los cambios únicos que pueden mantenerse por sí mismos; respecto de los cuales no ocurren caídas. Tales cambios se dividen en dos grupos principales de acuerdo que provengan de: 1º) Soportar alteraciones en la provisión de moneda de Inglaterra o de moneda del extranjero, o, 2º) soportar alteraciones en la demanda real de los ingleses (expresado en su material) por el material del extranjero o alteraciones en la demanda real de material inglés por parte del extranjero. En el último ajuste debido a los cambios acaecidos en el primer grupo, está claro que la proporción real del intercambio entre el material inglés y el extranjero no está modificada. En aquéllos debido a cambios acaecidos en el 2º grupo esta proporción será modificada en general; pero no será modificada en el caso especial donde las demandas reales se alteren y las alteraciones se compensen así: si Inglaterra necesita más material del extranjero y éste más inversiones inglesas y las cantidades pertinentes están convenientemente ajustadas, la proporción real de intercambio entre el material de Inglaterra y el extranjero queda inalterada, a pesar del hecho de que la cantidad de compras y ventas entre ellos se aumente. Quizá pueda sugerirse que, sumando a los dos tipos de cambios únicos antes mencionados, hay un tercer tipo, la decisión por un gobierno de levantar por fuerza el tipo de cambio entre su gobierno y la de otros países en una determinada proporción. Evidentemente un mero decreto, supongamos, del gobierno inglés, de que una unidad de £ se cambiará por 10 % de dólares más que antes, no basta. Se deben tomar medidas para hacer efectivo el decreto. Son estas medidas, no el mero decreto, las causantes de lo que suceda; y una breve reflexión demuestra que las únicas medidas útiles consisten en la acción emprendida para hacer entrar en juego, ya sean factores que disminuyan la provisión de £, o factores que aumenten la proporción real de intercambio entre el material inglés y el ex-

tranjero expresado en material extranjero — juego de factores que ya han sido tomados en cuenta.

11.—En este punto estará bien insertar una advertencia contra los posibles errores de interpretación. A primera vista el lector descuidado puede ser inducido a suponer que un cambio en la proporción real de intercambio a favor de cualquier país implica necesariamente una ganancia para ese país y un cambio inverso una pérdida. Esto no es así. La proporción real de intercambio se transformará a favor de un país si, siendo otras cosas iguales, su demanda de productos extranjeros disminuye. Si la causa de este cambio es por mayor capacidad para hacer por sí mismo los productos que solía importar, la posición del país habrá mejorado. Pero si la causa es por empeoramiento de capacidad para hacer los productos que solía exportar, su posición se habrá desmejorado; a menos, por cierto, que la demanda extranjera de estos productos sea tan falta de elasticidad que una reducida importación de ellos represente en pago para ellos una cantidad acrecentada (absoluta) de importaciones. Si la causa de la baja de importaciones de nuestro país es un decrecimiento en la demanda de estos productos, por parte del mismo, no acompañada por ningún otro cambio, los efectos en las cantidades de exportaciones e importaciones serán los mismos como en el caso precedente, pero, ya que la satisfacción producida por una determinada cantidad de exportaciones será menor, la perspectiva de que mejore la posición del país, en el total, será menos buena. Cuando la proporción real de intercambio se torna a favor de un país, no por una declinación en su demanda de productos extranjeros, sino por expansión, bien sea debido a la eficiencia productiva alterada, o al deseo modificado en la demanda extranjera por sus productos, la posición del país, considerada como una sola unidad homogénea, mejorará. Pero si su demanda de productos extranjeros tuviese menos elasticidad que unidad, la encarecida demanda extranjera hará que disminuya el volumen de sus exportaciones; y, por lo tanto, cuando se toma en cuenta del hecho que en la vida real de los países no son unidades homogéneas, pues están divididos en distintas industrias entre las cuales la movilidad es muy imperfecta, puede suceder que la desorganización causada en las industrias de exportación del país, le harán más mal, en sentido amplio, que el bien que le hace el abaratamiento de las importaciones.

12.—Cuando un cambio único de cualquiera de las con-

diciones señaladas en el número diez, se superpone a un estado anteriormente existente de equilibrio perfecto y sus consecuencias se han llevado a cabo se establecerá un nuevo estado de equilibrio perfecto (el cual como hemos visto, implica como parte de él mismo, un estado de equilibrio de cambio). Para permitirnos establecer las condiciones implícitas en este equilibrio en forma cómoda igualmente aplicable sea que estén o no alteradas la proporción real de intercambio y la cantidad del comercio internacional, debemos suponer que la ley de los costos constantes rige en todas las industrias inglesas, en tal forma que un cambio de obreros entre ellos, dentro de la extensión aplicable a nuestro problema, no involucra cambio en los costos relativos de producción de artículos y también que si se efectúa en Inglaterra un cambio en la eficiencia productiva, éste es general para todas las industrias inglesas. Estas proposiciones, por supuesto, no se requieren cuando la causa perturbadora es puramente monetaria, de tal manera que tanto la proporción real de intercambio como la cantidad de comercio internacional queden inalteradas; pero se requieren para hacer posible, en una forma razonablemente simple, cualquier estipulación generalizada.

13.—En un intervalo determinado después que la causa perturbadora ha empezado a operar supongamos lo siguiente:

- 1) el nuevo precio en £ de productos puramente ingleses de exportación dividido por el viejo =  ${}^s p_e$ ;
- 2) el nuevo precio en dólares de productos puramente ingleses de exportación dividido por el viejo =  ${}^d p_e$ ;
- 3) el nuevo precio en £ de productos puramente ingleses de importación dividido por el viejo =  ${}^s p_i$ ;
- 4) el nuevo precio en dólares de productos puramente ingleses de importación dividido por el viejo =  ${}^d p_i$ ;
- 5) el nuevo precio en £ de productos internos puramente ingleses, dividido por el viejo =  ${}^s p_h$ ;
- 6) el nuevo precio en £ de una buena fabricación mixta en Inglaterra conteniendo  $m$  unidades de productos domésticos puros y  $n$  unidades de productos de importación, dividido por el viejo =  ${}^s p_m$ ;
- 7) el nuevo salario en £ en industrias de exportación, dividido por el viejo =  ${}^s w_e$ ;

- 8) el nuevo salario en £ de las industrias domésticas dividido por el viejo =  ${}^s w_e$ ;
  - 9) el nuevo tipo de cambio (cantidad en dólares que se compran con una £) dividido por el viejo =  $R$ ;
  - 10) el nuevo tipo real de intercambio (cantidad de productos puramente de importación que se compran por una unidad de productos ingleses de exportación) dividido por el viejo =  $K$ ;
  - 11) el nuevo tipo real de salario — a trabajadores que se suponen compran productos domésticos puros, productos de exportación, y productos mixtos (como fué definido en el número 7), en proporción  $a, b, c$  — dividida por el viejo =  $W$ ;
  - 12) la nueva productividad marginal del trabajo inglés (si ha habido un cambio general en la eficiencia) dividido por el viejo =  $E$ ;
- 14.—Las condiciones generales para cambiar el equilibrio se satisfacen, siempre que:

$$R = \frac{{}^a p_e}{{}^s p_e} = \frac{{}^a p_i}{{}^e p_i};$$

$$\text{y } K = \frac{{}^s p_e}{{}^s p_i} = \frac{{}^a p_e}{{}^a p_i};$$

Estas ecuaciones en cuanto se refiere a Inglaterra, se reducen a:

$${}^s p_e = \frac{1}{R} {}^a p_e \dots \dots \dots \text{(I)}$$

$${}^s p_i = \frac{{}^s p_e}{K} \dots \dots \dots \text{(II)}$$

Cuando se satisfacen estas condiciones, prevalece el equilibrio de cambio.

15.—Para que pueda prevalecer el equilibrio perfecto, deben ser satisfechas las siguientes condiciones, adicionales a las precedentes:

$${}^s p_h = {}^s p_e \dots \dots \dots \text{(III)}$$

$${}^s p_m = {}^s p_e \left\{ \frac{m + (n - m)K}{n} \right\} \dots \dots \dots \text{(IV)}$$

$${}^s w_e = E {}^s p_e \dots \dots \dots \text{(V)}$$

$${}^s w_h = E {}^s p_e \dots \dots \dots \text{(VII)}$$

$$W = {}^s w_e \frac{a + b + c}{a {}^s p_h + b {}^s p_i + c {}^s p_m} = E \left\{ \frac{a + b + c}{a + bK + c \frac{m + (n-m)K}{n}} \right\} \quad \text{(VII)}$$

16.—Donde,  $K = l$ :

- la condición (II) se reduce a  ${}^s p_i = {}^s p_e$
- ” ” (III) ” ” ”  ${}^s p_m = {}^s p_e$
- y ” ” (VII) ” ” ”  $W = E$

Donde,  $E = ls$

- la condición (V) se reduce a:  ${}^s w_e = {}^s p_e$
- ” ” (VI) ” ” ”  ${}^s w_p = {}^s p_e$
- ” ” (VII) ” ” ”

$$W = \left\{ \frac{a + b + c}{a + bK + c \frac{m (n - m) K}{n}} \right\}$$

Donde tanto,  $K$  como  $E$  son iguales a  $l$ :

la condición (VII) se reduce a:  $W = l$ .

17.—Ahora cualquiera sea la causa de la perturbación, está claro que el tipo de cambio y los precios relativos en £ y en dólares de cualquier producto que entra regularmente en el comercio entre Inglaterra y el extranjero debe, en circunstancias normales, estar de tal manera ajustado uno a otro, en un corto período de tiempo en tal forma que, no se pueda obtener ninguna ganancia o pérdida especial de cambio comerciándolos. Aparte del costo del transporte el precio en £ de una cantidad dada de exportaciones desde, o importaciones a, Inglaterra debe, una vez convertido en dólares, ser igual al precio en dólares de la misma cantidad. Esto implica que, si juntamos una cantidad de artículos de importación y exportación, el precio en £ de un dólar (es decir, el tipo de cambio) no puede apartarse apreciablemente del precio en £ de la cantidad dividida por el precio en dólares de la misma. Es decir, que las condiciones de equilibrio de cambio, a saber:

$${}^s p_e = \frac{1}{R} \cdot {}^d p_e \dots \dots \dots \quad \text{(I)}$$

$${}^s p_i = \frac{{}^s p_e}{k} \dots \dots \dots \quad \text{(II)}$$

serán satisfechas rápidamente. Pero la satisfacción de esta condición no implica la satisfacción de las otras condiciones necesarias para el equilibrio perfecto. Estas deben igualmente

perfeccionarse mucho más lentamente por la razón de que ellas pueden implicar alteraciones en los tipos en moneda de salarios — que están notablemente sujetos a resistencia — o el cambio de gente de trabajo entre diferentes ocupaciones, o ambas cosas juntas. Cuando se conoce que estas otras condiciones están satisfechas, podemos suponer que están también satisfechas las condiciones propias de un mero equilibrio de cambio; pero no es correcto inferir por la presencia del equilibrio de cambio que el equilibrio perfecto está establecido. La moral práctica es que, cuando el así llamado análisis de paridad en poder adquisitivo se usa para probar la afirmación de los efectos que ha ocasionado una causa perturbadora monetaria, no debemos usar índices de precios limitados a mercaderías. Idealmente las mercaderías en comercio no deberían ser admitidas en ningún grado, ya sea directa o indirectamente (en mercaderías que comprenden materiales comerciados) en los índices empleados.

Esto es por supuesto impracticable. No es sin embargo impracticable emplear índices de precios en que las mercaderías comerciadas jueguen un relativo papel, p. ej.: índices de precios al por menor comprendiendo los salarios de los revendedores sumados a los precios al por mayor. En lo que se refiere a mercaderías comerciales que entran en los índices empleados, hasta que el ajuste completo ha sido realmente conseguido, siempre aparecerá que ha sido conseguido más aparentemente de lo que lo ha sido en verdad.

18.—Luego, disminuyendo algo la extensión de nuestra investigación, hagámosla de un modo limitado, algo más intensiva. Las ecuaciones que conducen a las condiciones (I) y (II) en el N° 14 cuando estén combinadas, dan  $K = \bar{R} \frac{{}^s p_e}{{}^d p_i}$

Esta ecuación no tiene gran significado práctico. Supongamos para los fines del presente tema que el nivel de precios en los otros países, que no sea el que nosotros estamos sobre todo interesado sea fijo. Esto implica que  ${}^d p_i = 1$ .

De aquí tenemos que:  $K = R {}^s p_e$ ; o  ${}^s p_e = \frac{K}{R}$ . Es decir, si

la proporción real de intercambio no es alterada, el nivel de precio inglés no se alterará, siempre que el tipo de cambio tampoco se altere: si eso fuese alterado, el nivel de precio inglés será alterado en proporción inversa. Además de eso, si se altera la proporción real de intercambio, es imposible que tanto el tipo de cambio, como el nivel de precio inglés quede sin alteración,

pero el nivel de tipo inglés quedará inalterado si el tipo de cambio se altera en la misma proporción que el tipo real de intercambio, mientras que, si el tipo de cambio no se altera, el nivel de precio inglés se alterará en la misma proporción, que la proporción real de intercambio. Así en las proposiciones sentadas aquí, si se introduce alguna fuerza que, dejada a sí misma, alteraría contra un país la proporción real de intercambio, el nivel de precio de ese país puede evitarse de que baje si, y solamente si, sea que: 1) se haga una modificación contraria para evitar que baje la proporción real de intercambio, o, 2) el tipo de cambio baje en la misma proporción que la proporción real de intercambio. La forma más obvia para evitar que el tipo real caiga, es ofrecer promesas de ventas en el exterior, haciendo así aumentar la demanda extranjera por su material (incluyendo estas promesas). Por esa razón durante, y por un corto período después de la guerra, el exceso de compras por los aliados a los Estados Unidos era saldada por préstamos americanos: y durante el período del plan Dawes los pagos alemanes por reparaciones, fueron igualmente compensados por los préstamos americanos. Un efecto idéntico puede producirse si la causa inicial del cambio es una merma en la demanda extranjera, supongamos, de material inglés y si acontece que Inglaterra es un país que, en el viejo equilibrio, estaba acostumbrado a hacer anualmente grandes inversiones en el exterior. Si el gobierno, prohibiendo o restringiendo convenientemente la inversión extranjera, es decir, evitando que sus ciudadanos compren ciertas clases de material extranjero, a saber, promesas, puede hacer bajar la demanda real inglesa por la suma total de material extranjero aprovechable; y siempre que la anterior demanda normal de inversión extranjera fuese suficientemente grande, para llegar a balancear el suyo y las nuevas necesidades de sus ciudadanos. Parece que no hubiese razón por que un nuevo equilibrio logrado en esa forma no fuese permanente, pero implica claramente una disminución en la escala de la industria inglesa de exportación. El mismo efecto en la proporción real de intercambio, no acompañado por este último incidente, puede evidentemente ser producido por prohibiciones gubernativas contra una categoría suficientemente grande de importaciones. Todos los recursos mencionados fueron empleados por varios gobiernos europeos ansiosos de mantener sus cambios en el difícil período que siguió a la guerra. Cuando se ha introducido un factor que torna contra un país la proporción real

de intercambio y son tales las condiciones, que este factor no puede ser eliminado por un factor cancelatorio, el nivel del precio, o el tipo de cambio en el país debe bajar en tal forma que compense la baja en la proporción real del intercambio. Así, suponiendo precios en £ y en dólares constantes admitimos que la proporción real de intercambio a consecuencia de la necesidad de pagos por reparaciones, lleva un 10 por ciento en contra de Alemania. Esto implica sea una baja de un 10 % en el nivel de precio interno; o una baja de un 10 % en el valor de las £ en marcos, o una baja de  $a$  % en el nivel del precio alemán más una baja aproximada de  $(10-a)$  por ciento en el cambio del marco. Una u otra de estas variaciones debe suceder. La idea de que una anualidad reparatoria pueda ser cumplida por Alemania fuera de sus propios recursos — hemos desechado deliberadamente empréstitos extranjeros — sin que los marcos lleguen a tener o bien menos valor expresado en £, o más valor expresado en lienzo (es decir: productos alemanes de exportación), de lo que hubiesen tenido de otro modo, es ilusoria. Uno u otro de estos dos cambios es condición necesaria del nuevo equilibrio. Si se mantiene el nivel del precio alemán el cambio alemán debe bajar; si el cambio alemán no es alterado, el nivel de precios debe bajar. Está en manos del gobierno alemán regular el volumen del medio circulante, para mantener o bien el cambio del marco o el nivel del precio en marcos. No depende de él, en ausencia de empréstito extranjero, mantener ambos. Desde que en los acuerdos actuales para los pagos de las reparaciones alemanas se tiene en cuenta que el cambio del marco se ha mantenido aproximadamente en 20 marcos por £, es necesario para el nuevo equilibrio, cuando llegue el momento en que las anualidades de las reparaciones, no sean pagadas de empréstitos, sino de los propios recursos de Alemania, que el volumen de las monedas alemanas contraído y los precios alemanes expresados en marcos reducido más bajo de lo que ellos hubiesen sido en ausencia de los pagos de las reparaciones, siendo otras cosas iguales.

19.—En un mercado sin rozamientos, no importaría a un país si una baja en la demanda extranjera por su mercadería, resultando de un movimiento adverso en la proporción real de intercambio, se manifestase en la forma de una baja en el tipo de cambio o en la de una baja en el nivel del precio. En cualquiera de los dos casos las entradas reales y los salarios reales (tanto cuanto se gasta de salarios en dineros, en las im-

portaciones) estarían disminuídas; y en cualquiera de los dos casos algunos trabajadores tendrían que cambiar de las industrias de exportación a las industrias domésticas. Igualmente no importaría si un aumento en la demanda de un país por material extranjero para cumplir las reparaciones, llevando en igual forma, a un movimiento adverso en la proporción real de intercambio, se manifestase por una baja en el tipo de cambio o por una baja en el nivel del precio. En este caso los salarios reales bajarían mientras los trabajadores pasen a las industrias de exportación. No interesa que en estas cosas, los salarios en dinero y los precios en dinero bajasen en una proporción igual. El mundo actual no está exento de rozamientos. Los movimientos reales, es decir, la baja de los salarios reales, y el cambio en la distribución de los trabajadores, no se llevaran a cabo ninguno de ellos llanamente; y la resistencia opuesta a ellos es causa que por un tiempo trae la desocupación. Cuando las condiciones son tales que, además del movimiento real, hay un movimiento nominal — es decir una baja en las entradas en dineros acompañada de una baja paralela en los precios del dinero — este movimiento aunque, se completase, no perjudicará a nadie, sin embargo encuentra resistencia. La suma real de la resistencia y por lo tanto de la desocupación que ésta origina será de consiguiente *pro tanto* mayor si el nuevo equilibrio debe alcanzarse por medio de una baja en el tipo de cambio.

De cualquier forma la resistencia por parte de los trabajadores, ya sea contra una verdadera reducción en el salario solamente, o contra una reducción más nominal ulterior, es seguro que sea algo más substancial en las industrias protegidas contra competencia extranjera, que en las industrias expuestas a ella. En cuanto esto es así, los trabajadores en las industrias no protegidas sufren un daño extra por tener que pagar “indebidamente” altos precios por las cosas y servicios producidos por sus colegas protegidos. Si el Estado prefiere puede, por medio de impuestos evitar la resistencia de los trabajadores, cargando temporalmente con impuestos a los no trabajadores y empleando los beneficios en subsidios en salarios suficientes para evitar ya sea una baja real o nominal en los salarios.