

819
-

Revista

de

Ciencias Económicas

PUBLICACIÓN 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 suscritos por sus redactores o colaboradores.

DIRECTORES

Dr. Luis A. Podestá Costa
Por la Facultad

Emilio Bernat
Por el Centro de Estudiantes

José S. Mari
Por el Centro de Estudiantes

SECRETARIO DE REDACCIÓN

Carlos E. Daverio

REDACTORES

Silvio Pascale

Ovidio V. Schiopetto
Por la Facultad

Angel Boigen
Por el Centro de Estudiantes

Armando Massacane
Por el Centro de Estudiantes

Año XIX

Noviembre, 1931

Serie II, N° 124

DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN
CALLE CHARCAS 1835
BUENOS AIRES

de A. Eduardo Sanguinetti

La influencia de la depreciación monetaria en el balance de pagos del país ⁽¹⁾

Es mi propósito establecer la influencia que pueda ejercer la depreciación que viene sufriendo nuestro signo monetario sobre el balance de pagos del país, y a este respecto he considerado en primer lugar todos los renglones que implican entradas de dinero al país o términos positivos de nuestro balance de pagos y luego aquellos que implican emigración de dinero del país, o términos negativos.

Los primeros están constituidos por:

1º. — Valor monetario de nuestras exportaciones.

2º. — Nuevas inversiones de capitales extranjeros.

3º. — Nuevos empréstitos de gobierno en el extranjero (nacionales, provinciales y municipales).

Y los segundos lo forman:

4º. — Valor monetario de las importaciones.

5º. — Dividendos, intereses y rentas a girar al exterior por concepto de capitales aplicados en el país.

6º. — Intereses y amortizaciones de la deuda pública (nacional, provinciales y municipales).

7º. — Emigración de capitales.

El equilibrio entre los términos positivos y negativos de esta ecuación se ha roto y es mi objeto examinar como se

(1) Conferencia pronunciada el 16 de septiembre último en el salón de grados de la Facultad de Ciencias Económicas.

comportan esos términos, investigando la causa que produce el desequilibrio, para señalar finalmente lo que en mi concepto ha de remediar esa situación.

TÉRMINOS POSITIVOS

VALOR MONETARIO DE NUESTRA EXPORTACIÓN

El Anuario del Comercio Exterior Argentino demuestra de un modo terminante que el valor monetario de nuestra exportación se refiere pura y exclusivamente a productos agrícolas ganaderos. Este es el término fundamental positivo de nuestro balance de pago, ya que las posibles nuevas inversiones de capitales extranjeros y el crédito que el país pueda gozar en el exterior, dependen directamente de la prosperidad de aquél.

Detengámonos por consiguiente a estudiar el problema agrícola.

Es sabido que la agricultura es en el país la que ocupa directa o indirectamente mayor número de brazos y que el trigo, su principal producto, arrastra en su precio y como suele decirse "por simpatía" al de los demás cereales y aún al del lino, o que con trigo alto todas las cotizaciones de cereales y lino van arriba, y recíprocamente.

Es por ello que las bajas cotizaciones que el trigo viene sufriendo en el mercado internacional, han planteado a todos los países agrícolas un serio problema que ninguno ha podido resolverlo aisladamente, como ha ocurrido en Norte América con la Junta Agraria Federal que ha dispuesto con este fin de 500 millones de dólares sin resultado alguno. Igual suerte ha tenido en el Canadá la intervención de los pools en el mismo sentido. Es que la crisis del trigo ha terminado por integrar un problema mundial, desde que los países eminentemente agrícolas lo sienten al venderlo a un precio inferior al de su costo de producción y los manufactureros, desde que por el mismo motivo se ha restringido la capacidad adquisitiva de los primeros.

Comprueba la trascendencia mundial del problema, el hecho de que con objeto de buscarle solución a fines de Marzo del corriente año se reunió en Roma la conferencia del trigo, donde concurrieron países agrícolas y manufactureros y más recientemente se reunió la conferencia de Londres, de la que participaron la Rusia Soviética y los países

de ultramar, eminentemente exportadores de trigo, a saber: Estados Unidos, Canadá, Argentina y Australia.

Esas conferencias fracasaron como era lógico preveer, dados los términos en que está planteado el problema y los diferente y encontrados intereses en juego.

CAUSAS DE LA CRISIS DEL TRIGO

Corresponde como digo, analizar las causas de la crisis del trigo, estudiar nuestra situación al respecto y pensar en que forma podremos mantenernos en la posición de país exportador de productos agrícolas.

Se ha dado en atribuir las a la superproducción. En efecto, el Instituto Internacional de Agricultura de Roma ha establecido que mientras el aumento del consumo de trigo debió ser desde 1913 (año antes de la guerra) hasta 1928 de un 10 % como consecuencia del incremento de población, el fué solamente de un 8,3 %, pero al mismo tiempo la producción mundial se ha elevado en un 16 a 17 %. En otros términos la producción mundial de trigo es calculada en 118.800.000 toneladas y su consumo en 102.600.000 toneladas, lo que determina un amplio saldo sin aplicación, que de acuerdo a la ley de la oferta y la demanda pesa en el mercado en un sentido extremadamente bajista.

De estas conclusiones se desprende que a pesar de haber aumentado la producción mundial de trigo en un 17 %, el consumo no sólo no ha aumentado al 10 % previsto, sino que ha disminuido al 8,3 %, en otras palabras, que el standard de vida humana no ha mejorado de acuerdo al desarrollo social y técnico adquiridos. Esto sin considerar que con anterioridad a 1913 en que se basan esos cálculos no había llegado la población mundial al consumo amplio a que se aspira.

Ello nos hace entrever que en realidad el sobrante referido disminuiría o se anularía si pudieran los pueblos colmar sus necesidades.

Es por estas razones que continuo opinando, como lo hacía en mi artículo publicado en "La Razón" de enero 2 del corriente año cuando decía: "que como consecuencia de la gran guerra las naciones europeas, el gran mercado de materia prima, han quedado endeudadas y con sus monedas sumamente desvalorizadas. Ello las obliga a vivir lejos de la abundancia de modo que sus importaciones sean muy infe-

riores a sus exportaciones, a objeto de que les quede un saldo favorable para atender las obligaciones de sus deudas". Y luego agregaba: "por estas razones Europa, despues de la guerra, ha dado mucho impulso a su producción agraria, ha regulado el consumo interno y ha restringido en todo lo posible las compras en el exterior de productos agrícolas ganaderos como consecuencia de la desvalorización de sus monedas. Tal aserto está también confirmado por la política aduanera prohibitiva que se han trazado, política que está en contraposición de las necesidades alimenticias de sus pueblos, como lo evidencian los altos precios que en ellas rigen para el pan, la leche, la carne, etc. Y si esto no fuera bastante recordaré aquí las palabras de Mussolini, quien refiriéndose en uno de sus últimos discursos a la paradoja de la crisis por superproducción, decía, mientras en la República Argentina se quemara el trigo para dar cabida en los depósitos a la cosecha de maíz que se está levantando, ese trigo cuanto falta no nos haría a nosotros para aumentar la ración de nuestros niños, mujeres y hombres.

Es otra de las causas reales que originan la crisis del trigo la baratura con que se ha presentado la agricultura rusa a competir, casi diría a combatir en el mercado internacional, y es necesario convenir que de no dar Rusia marcha atrás ninguno de los países eminentemente agrícolas como nosotros, de régimen económico y social diferentes al de aquella, podrán competirle. Existe todavía el agravante que las naciones europeas, ya sea por la situación económica que atraviesan o por cualquier otra causa, parecen no encontrar inconvenientes en concertar convenios comerciales con el Soviet a base del trigo ruso.

Estas causas llevan a una conclusión terminante: El precio del trigo y por ende de los productos de la agricultura que como se ha dicho aquél los arrastra, no podrá fijarlos la oferta y por lo tanto la Argentina.

Se comprueba esta afirmación consultando el informe del Director General de Estadística de la Nación, en el que consta que las exportaciones en el primer semestre del año en curso han disminuido en 20.454.000 \$ oro con respecto a igual período de 1930, a pesar de haberse exportado en ese mismo período 3.787.000 toneladas más. Tal pérdida enorme, si bien no podrá quebrantar la potencialidad del país, nos indica imperativamente que tomemos posiciones firmes

para la batalla por el trigo, en que, descartada Rusia que por si sola no ha de llegar a abastecer las necesidades de las naciones importadoras, triunfarán los países que aprovechando las circunstancias, sepan producir más barato.

Establecidas las causas de la crisis del trigo y su influencia en el valor monetario de nuestra exportación, para mantener el valor normal de esta nos queda sólo un camino: dar posibilidades a nuestra producción, evitando como empieza a suceder que disminuya.

En mi concepto la desvalorización de nuestra moneda es la mejor circunstancia que se nos ofrece.

He tocado el punto más chocante para la generalidad de las personas. He de analizarlo con números para que después cada cual pese con su propio criterio su valor.

Según mis calculos, para lo que invoco mi condición de agricultor, en nuestro país el costo de producción de cada 100 kilos de trigo comprendiendo semilla, bolsas, acarreo a estación, repuestos, corta y trilla con el medio más económico que es la máquina llamada "cosechadora", amortización al 10 % anual del capital, herramientas, y arrendamiento, puede calcularse en un promedio de \$ 5.20.

Téngase bien presente que en este precio no se journaliza el trabajo del colono y su familia que se supone que hacen toda la tarea de la chacra sin emplear jornales agregados, a excepción de la corta y trilla.

Se ha admitido en este cálculo un rendimiento de 800 kilos por hectárea, que es el promedio de producción general de la tierra argentina en una secuencia de años.

El arrendamiento se ha fijado en uno de los más criticados por más fuerte: el que alcanza al 25 % del rendimiento total de la producción, que más adelante calcularemos en pesos, para demostrar que con los precios actuales del cereal es irrisorio.

Comparemos nuestro costo de producción de \$ 5.20 cada 100 kilos con los de \$ 6.83 y \$ 6.22 correspondientes a Norte América y Canadá, dados por Mr. Barrow Lyons en un artículo publicado hará un par de meses en "La Nación", y tendremos las diferencias a nuestro favor de \$ 1.63 y \$ 1.02 respectivamente.

Viene ahora lo más interesante: con moneda argentina a la par o depreciada, el costo de siembra y cosecha, incluida la maquinaria, no se modifica en nada, ya que todos los cha-

careros tienen sus máquinas, pues el que tuviera que adquirirla no haría hoy agricultura. Internamente en Estados Unidos y en Canadá ocurrirá lo mismo, pero, en cuanto ellos salen a competir con nosotros en el mercado internacional es necesario medir esos costos con una misma unidad, es decir, con un mismo signo monetario que para mejor comprensión lo haremos con el nuestro.

Con moneda argentina a la par, acabamos de decir, que los costos de producción por cada 100 kilos de trigo son en la Argentina, Estados Unidos y Canadá de \$ 5.20, \$ 6.83 y \$ 6.22 respectivamente y las diferencias en nuestro favor de \$ 1.63 y \$ 1.02 con respecto a los mismos, margen que mide nuestra ventaja sobre esos países en la lucha por el mercado internacional. Con moneda argentina despreciada y al cambio del día 3 del corriente en que el Banco de la Nación Argentina compraba los 100 dólares americanos a 350 pesos nacionales y los 100 dólares canadienses a 340 pesos, esos costos de producción son de \$ 5.20, \$ 10.15 y \$ 8.99 y las diferencias de \$ 4.95 y \$ 3.79. *Nuestra ventaja en la lucha por el mercado internacional se ha triplicado con exceso.* En otros términos con moneda despreciada y al cambio del día 3 del corriente mes, nos presentamos a la concurrencia triguera con \$ 4.95 y \$ 3.79 más barato por cada 100 kilos de trigo que Estados Unidos y Canadá.

OCUPÉMONOS AHORA DE LA SITUACIÓN DEL COLONO ARGENTINO

Volvamos a los precios del día 3 del corriente mes. Ese día, según cotización del Mercado a Término de Buenos Aires, valía el trigo puesto en dársena para Octubre \$ 5.28 $\frac{m}{n}$ los 100 kilos al cambio del día. El flete entre Dársena y la Estación donde está la chacra, merma, comisión, etc., puede calcularse en promedio en \$ 1.20. Luego el precio para el colono en la Estación próxima a su chacra es de \$ 4.08 al cambio del día, por cada 100 kilos de trigo. Y como antes se estableció que el costo de producción es de \$ 5.26, sin jornalizar el trabajo del colono y de su familia, se deduce que: *con el peso al cambio del día 3 del corriente mes el colono argentino perdía \$ 1.12 por cada 100 kilos de trigo.*

Estudiemos ahora la situación del colono ese mismo día si el cambio hubiera estado a la par. Se cotizaba ese día en

Liverpool a \$ 4.63 moneda argentina, cambio a la par, los 100 kilos de trigo. Entre Liverpool y Buenos Aires el flete marítimo era de \$ 1.02 $\frac{m}{n}$ cambio a la par por cada 100 kilos de trigo, de modo que sin considerar comisiones, etc., el precio en el Mercado a Término de Buenos Aires debió ser de \$ 4.63 — \$ 1.03 = \$ 3.60 con cambio a la par. Pero, como entre Dársena y la Estación donde carga el agricultor hay una diferencia de \$ 1.20 en el precio de los 100 kilos, resulta que ese día el colono hubiera vendido sobre estación a \$ 3.60 — \$ 1.20 = \$ 2.40 $\frac{m}{n}$ cambio a la par.

Como el costo de producción es de \$ 5.20, según antes se expresó, resulta que: *con el cambio a la par el 3 del corriente mes el colono argentino hubiera perdido \$ 5.20 — \$ 2.40 = \$ 2.80 $\frac{m}{n}$ por cada 100 kilos de trigo.*

Se deduce como consecuencia de esos dos enunciados que: *la depreciación del peso, ayudaba al colono argentino el día 3 del corriente mes en \$ 2.80 — \$ 1.12 = \$ 1.68 $\frac{m}{n}$ por cada 100 kilos de trigo.*

He dicho que con moneda argentina a la par o depreciada, el costo de producción del cereal en el país no se modifica en nada, puesto que el colono que tuviera que adquirir maquinarias no haría hoy agricultura.

Como pudiera esto interpretarse que en el caso que tuviera que adquirirlas desaparecerían las ventajas que para el colono trae aparejada la depreciación monetaria, quiero demostrar con un solo ejemplo que tampoco es así. Un arado que ha costado en plaza \$ 350.—, si el precio de este hubiera seguido la influencia del cambio de nuestra moneda, hoy costaría \$ 520.—, es decir, 170 pesos mas. Pero, en un año con un arado se trabajan 100 hectáreas, que a 8 quintales por hectárea, según antes se ha establecido, representan 800 quintales de trigo.

Ahora bien, como acabo de demostrar que la depreciación del peso para el día de los cálculos ayudaba al colono en \$ 1.68 $\frac{m}{n}$ por cada quintal, se deduce que para los 800 quintales que ha producido ese arado en el año, el colono se ha beneficiado con la tal depreciación del peso en \$ 1.344.—.

Es pues evidente que al perder el colono por la causa apuntada \$ 170.— y ganar \$ 1.344.— por la misma causa, la opción del colono no puede ser dudosa, máxime si se considera que la vida de un arado es aproximadamente de 10 años.

Otro tanto ocurrirá si se pasa a analizar en la misma for-

ma la variación de precio de los demás implementos agrícolas.

Queda pues reducido a su justo alcance el temor exagerado de la influencia de la depreciación monetaria sobre la agricultura en lo que respecta a sus elementos de trabajo.

Solo me queda por hacer notar que si bien existen serias pérdidas en la agricultura argentina que están comprometiéndola su estabilidad, ellas son mayores en Norte América y Canadá. Según Mr. Barrow Lyons, los técnicos han calculado que los agricultores de la Unión en la cosecha de 1930, han perdido 250 millones de dólares, esto sin considerar las correspondientes pérdidas de la Junta Agraria Federal; y en cuanto al Canadá agrega: "el trigo de la mejor clase se vende actualmente (mes de Abril) en los elevadores de algunas regiones canadienses a 36 centavos de dólares el bushel, es decir, menos de la mitad de lo que cuesta producirlo.

Es tal la situación de los agricultores de la Unión que el Senador Capper, que representa a Kansas, estado productor de trigo, dice en un artículo publicado recientemente en *The New York Times*, que el trigo de la Unión debe considerarse fuera del mercado internacional y concretarse a surtir el mercado interno, a menos de que las condiciones mundiales se modifiquen o que los Estados Unidos adopten una política diferente.

PASEMOS A CONSIDERAR LA SITUACIÓN DEL PROPIETARIO DEL CAMPO

Casi el 70 % de la tierra que se arrienda para agricultura lo es en la forma contractual que se llama "al tanto por ciento". De los contratos a dinero no me ocuparé, pues de estos pocos habrán quedado y estos pocos no podrán ser pagados en las condiciones de los precios actuales.

Sigamos con la aritmética y tomemos para el análisis uno de los arrendamientos más criticados por fuerte como ya lo dijimos: el del 25 % de la producción.

Sobre un campo de 200 hectáreas a sembrarse con trigo un colono necesita como mínimo, para pastoreo de los animales de trabajo 20 hectáreas, que facilita el patrón del campo.

Según lo aceptado anteriormente, 800 kilos de trigo como promedio del rinde normal de la agricultura argentina, tendremos que sobre 200 hectáreas se recojen 160.000 kilos, de los que tocan al propietario 40.000.

Tenemos entonces que por 220 hectáreas de campo que facilita el propietario recibe 40.000 kilos de trigo, es decir, 182 kilos por hectárea. Al precio de \$ 4.08 los 100 kilos antes determinado resulto que el propietario recibe por cada hectárea de campo \$ 7.43 $\frac{m}{n}$ al cambio del día en que antes se calculó. Como con moneda a la par el precio de los 100 kilos hubiera sido de \$ 2.40, en consecuencia y en este caso, el propietario hubiera recibido \$ 4.37 por hectárea.

Si se tiene en cuenta que las tierras de agricultura son valuadas en más de \$ 200.— la hectárea y que la mayoría de los campos deben cumplir servicios hipotecarios, como mínimo del 8 % anual, se comprenderá la situación en que están colocados los propietarios y por ende la agricultura del país.

CREO INDISPENSABLE DEFENDER SOBRE TODO NUESTRA AGRICULTURA

Llegado ya a este punto donde he demostrado matemáticamente como y cuanto actúa sobre la posibilidad de nuestra producción cerealera la desvalorización del peso; he de confesar que reconozco cuanto ella afecta a otros muchos intereses de nuestra economía, merecedores sin duda de las mejores consideraciones, pero que directa o indirectamente se nutren de la producción básica del país.

Proclaman el cambio a la par entidades de la más variada y opuesta naturaleza en otros campos de sus actividades; la banca y la prensa en general, los directores de empresas de transportes terrestres y fluviales, alumbrado, teléfonos, etc., por una parte y las federaciones obreras de las ciudades por otra, el comercio importador y algunos partidos políticos.

Todos ellos parecen entender que la cuestión fundamental del país es el cambio a la par, sin entrar mayormente a considerar que este depende en un todo de las posibilidades que le está quedando a la producción exportable, y cuando entran a considerarlo es para decir, hay que bajar su costo.

Creo haber demostrado que es imposible pretender más del colono, que sin jornalizar su trabajo y el de su familia está perdiendo. Y otro tanto de los propietarios del campo, que no alcanzan con el producido a satisfacer las obligaciones hipotecarias.

Yo no veo de inmediato otra defensa para nuestra agri-

cultura que la que pueda depararle la depreciación del signo monetario, según acabo de exponer y teniendo en cuenta que las deudas que vienen arrastrando los colonos, así como también la mayoría de las hipotecas que pesan sobre los campos, son a papel. Si tal depreciación aún no la ha aliviado del todo es porque ella no ha llegado al límite a que ineludiblemente llegará.

No ha de extrañar esta última afirmación si consideramos que mientras los productos de la agricultura exportables han perdido un 70 % de su valor, nuestro signo monetario los ha acompañado hasta ahora tan solo en un 36 % aproximadamente, y que, cerrada la Caja de Conversión, la divisa papel finca su valor en la producción del país, o en otras palabras, la confianza que el público le dispensa radica en la certeza de que será intercambiable por productos. Es obvio, en consecuencia, que el nivel a que están los precios de estos será seguido oportunamente por la divisa papel hasta dar a aquellos un márgen de posibilidades.

Para quienes confían en que la salvación de nuestra economía radica en derivar las actividades rurales hacia la ganadería, solo les diré que de 9.146.000 toneladas exportadas en el primer semestre del corriente año, 8.015.000 correspondieron a productos de la agricultura. También a los que confían en la implantación de nuevas industrias, que actualmente es imposible por que los grandes planteles industriales, solo son posibles después de solidificada la situación de las fábricas por la mayor técnica a que solo llega la perseverancia y la experiencia, lo que se traduce en la calidad y baratura de los artículos.

Creo haber probado con lo expuesto que en el momento actual la depreciación de nuestra moneda es la única defensa de nuestra agricultura.

Por último para los hombres de nuestras ciudades que parecen entender que sus actividades en el orden urbano llenan las funciones más positivas y merecedoras de la consideración nacional, les diré también que las arenas del desierto, cuando las pampas no se aren, vendrán a cubrir las calles, paseos y encantos de sus ciudades y que el buho que haya graznado en la ruina y desolación de las taperas, volará al fin a anidar en sus palacios.

GANADERÍA

Analizada la situación de nuestra industria agrícola y su relación actual con respecto al valor de nuestro signo monetario, deseo echar una hojeada sobre otro renglón tradicional de nuestra exportación: la ganadería:

La situación de esta, si bien no es halagüeña, no puede decirse que sea de crisis; su malestar no es de la gravedad del de la agricultura: más bien podría llamarse "malestar de frigorífico".

Ahorra entrar a un estudio de este asunto porque en mi concepto el fué agotado en el año 1923 por el Ingeniero Pedro T. Pagés quien, como Presidente de la Sociedad Rural, defendió los intereses de nuestra ganadería y brillantemente ante el entonces Ministro de Agricultura Dr. Tomás Le Bretón. El Ing. Pagés documentadamente probó las monumentales ganancias de los frigoríficos, que estos desde luego negaron, pero, cuando se les llamó a la prueba, que lógicamente consistía en mostrar sus libros, se negaron a hacerlo pretextando motivos fútiles.

No pudieron los argumentos del Ing. Pagés arrancar de su inercia a nuestros estancieros para contribuir a la solución del problema, que si bien necesita el concurso de fuertes sumas de dinero, tiene al fin y al cabo una salida beneficiosa para nuestra ganadería.

No creo aventurado pensar que con la intervención atinada del Estado se llegue algún día a nacionalizar la industria frigorífica, imponiendo un impuesto de uno o dos centavos por kilo de carne faenada hasta financiar los capitales que reclama el plan del Ing. Pagés. De este modo se habrán restituído al país las ganancias monumentales que hoy van a parar al extranjero, dándose la solución más racional a nuestro problema ganadero.

Para terminar solo quiero recordar, en lo que mi memoria puede ser fiel, las palabras que en aquel entonces pronunció el Ing. Pagés y que cobran hoy evidente importancia: "apresurémonos a resolver pronto este asunto de las carnes antes de que se nos presente el fantasma ruso".

COMO HE DICHO OTRO DE LOS TÉRMINOS POSITIVOS DE NUESTRO BALANCE DE PAGOS ES: LAS NUEVAS INVERSIONES DE CAPITALES EXTRANJEROS.

Es indudable, que el país ha cifrado muchas esperanzas en su potencialidad. Ha confiado demasiado en que su balance de pagos se equilibraría por la afluencia de capitales extranjeros, que año a año concurrían al país automáticamente o solicitados en forma de empréstito. Tal ha ocurrido en estos últimos años, pero, no es infinito el vivir del crédito.

Esos capitales han venido a fortalecer nuestras entradas monetarias, atraídos directa o indirectamente, pero pura y exclusivamente, por el estado próspero de nuestras riquezas agrícolas ganaderas y si se quiere forestal, pero, es lógico esperar que no podamos atraerlos en momentos en que nuestras industrias madres están pasando por momentos difíciles para ofrecerles buenas perspectivas.

Contempladas globalmente las probabilidades de afluencia del capital extranjero en estos momentos, conviene entrar a su análisis con más prolijidad.

Hay que distinguir dos clases muy diferentes de capitales extranjeros que afluyen al país: capitales cuyos dueños se radican en él, participando en sus negocios, y capitales cuyos dueños permanecen en el extranjero.

En el primer caso el capital incorporado se confunde en todo con el capital nacional: sus dividendos o ganancias circulan en el país; en una palabra aquel capital toma realmente carta de ciudadanía. En el segundo caso sus dividendos o intereses son girados al exterior, y pesan en consecuencia desfavorablemente sobre nuestro balance de pagos.

El capital que toma carta de ciudadanía, y que es para nosotros el más deseable, sigue el ritmo de la vida nacional en un todo.

Cuando nuestra campaña pasa por la honda crisis agrícola que antes se ha estudiado, y cuando la vida de nuestros centros urbanos, sin industrias de exportación, sino con pequeños renglones de consumo interno que dependen de la prosperidad de aquella, es muy difícil que abundantemente crucen los mares esos capitales para nacionalizarse, y en una situación tal en que los ya existentes apenas aspiran a capear el temporal que hoy los envuelve por restricción del consumo.

Un raciocinio análogo desvanece las posibilidades que concurren a favorecer nuestro balance de pagos capitales de la segunda categoría, vale decir, aquellos cuyos tenedores

permanecen en el extranjero. Con un agravante aún: las oscilaciones de los cambios de nuestro signo monetario.

Para evitar esta faz del mal, este síntoma de la enfermedad económica del país, pero, sin entrar a su etiología, muchos proponen abrir la Caja de Conversión. Esto sería a mi juicio un gravísimo error del que me ocuparé más adelante.

EL TERCER TÉRMINO POSITIVO TRATA: NUEVOS EMPRÉSTITOS DE GOBIERNO EN EL EXTRANJERO (NACIONAL, PROVINCIALES Y MUNICIPALES).

Es otro de los términos que representan entradas de dinero para el país.

Estos han sido, sin duda alguna y muchas veces, un modo inteligente de negociar con nuestro crédito, pero, es indiscutible que en estos últimos años se ha abusado demasiado de ello.

Es sabido que un país al igual que un negociante se siente enriquecido el día que percibe el préstamo, pero, si el desarrollo de sus negocios es crítico, como hoy nos ocurre, el día de los vencimientos se siente empobrecido.

Si la finalidad de nuevos empréstitos es proseguir nuestras obras públicas, tan necesarias, combatiendo a un tiempo la desocupación con sus consecuencias, de disminución en el volumen de los negocios internos del país, puede realizarse ampliamente sin necesidad de recurrir a las formas tradicionales de empréstitos, según lo expondré más adelante.

Hay gente sin embargo que esperan salvar la economía del país echando mano del crédito exterior, argumentando que la deuda pública per cápita, con relación a la de otros países, es inferior. Este razonamiento tiene su principal falla en que olvida considerar en que cantidad esos otros países a quienes se nos compara, son acreedores per cápita de otras naciones, y la no menos importante que la deuda que pesa sobre ellos en gran parte es interior, mientras la nuestra en mucha parte es exterior. Las que tienen aquel origen presentan mayores facilidades de arreglo por aquello de que los tientos han de salir del mismo cuero.

La baja de nuestro peso, paralelamente al valor de nuestra producción, nos defenderá de más en más de estas tentaciones de crédito, intensificando un verdadero sentido de nacionalismo económico.

Pero, no obstante conviene que pongamos gran atención en ello, abandonando por tiempo prudencial la idea de equilibrar nuestro balance de pago mediante empréstitos del exterior. Creo oportuno cerrar estas consideraciones repitiendo los muy saludables palabras del Señor Ministro de Hacienda de la Nación Dr. Enrique Uriburu, publicadas en "La Razón" del 11 de junio ppdo.: "El capital extranjero es excelente pero lo mejor que puede hacerse con él es no utilizarlo".

(Continuará).