

# Revista

de

# Ciencias Económicas

PUBLICACION 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

Juan Bayetto  
Por la Facultad

Horacio B. Ferro  
Por el Centro de Estudiantes

Juan José Guaresti (h.)  
Por el Colegio de Graduados

## SECRETARIO DE REDACCION

Carlos E. Daverio

## REDACTORES

Andrés Devoto  
José Rodríguez Tarditi  
Por el Colegio de Graduados

Vito N. Petrera  
Silvio Pascale  
Por la Facultad

José D. Mestorino  
Emilio Bava Giachetti  
Por el Centro de Estudiantes

---

AÑO XXI

JULIO DE 1933

SERIE II, Nº 144

---

DIRECCION Y ADMINISTRACION  
CALLE CHARCAS 1835  
BUENOS AIRES

de Enrique J. Ferrarazzo

## **Bases para una política financiera nacional actual**

---

SUMARIO: I. *Crisis económica. Comercio internacional. Especulación.*—II. *Mercado internacional e interno. Calidad y precio. Equilibrio económico.* — III. *Desequilibrio económico. Costo y precio. Política económica.*—IV. *La moneda. Poder adquisitivo. Producción y exportación.*—V. *Equilibrio económico. Moneda. Política monetaria.* — VI. *Precios locales. Deflación. Inflación.*—VII. *Estadística de precios. Comercio exterior. Poder adquisitivo de la moneda local.* — VIII. *Titulos. Moneda fiduciaria nacional. Oferta y demanda.* — IX. *Política financiera nacional. Brazos caídos. Equilibrio económico.*

---

### I

El Poder Ejecutivo percibe, claramente, un desajuste en la forma cómo actúan los factores económicos en el orden nacional y en el orden internacional; es decir, los hechos demuestran la existencia de una crisis económica.

El Poder Ejecutivo nota que se ha roto el juego normal anterior del comercio internacional, anulando las compensaciones financieras internacionales que se resumían en los balances de pagos y que se resolvían por el pago de diferencias, saldadas éstas mediante cambios internacionales que se basaban en monedas con patrón oro.

El Poder Ejecutivo siente la influencia de la especulación internacional, del escaso poder adquisitivo de los consumidores de los productos argentinos, y de los colapsos de los hechos políticos y económicos exteriores.

El Poder Ejecutivo siente la necesidad de saber dónde se encuentra Argentina, en materia económica, para poder actuar comenzando por resolver los problemas financieros.

## II

El Poder Ejecutivo sabe que debe actuar en el mercado internacional y en el mercado interno.

Constata que en el mercado internacional puede actuar Argentina, principalmente, sobre la base de calidad y precio que batan la competencia afianzada por factores políticos extranjeros. Esto implica un proceso internacional e interno de larga duración y de resultados seguros, que se resumen en: 1) Organización de la comercialización nacional e internacional de nuestros productos; y 2) Reducción de nuestros costos de producción. Estos dos puntos principales abarcan numerosos problemas de fácil solución contando con el tiempo necesario y creando elementos indispensables que actualmente no existen. De inmediato y para obtener resultados favorables, el Poder Ejecutivo sabe que Argentina no puede actuar con éxito, en el mercado internacional, porque le consta que no lo puede controlar; solamente puede ir preparando su acción futura de resultados firmes pero mediatos.

El Poder Ejecutivo sabe que en el mercado interno puede actuar con más intensidad y éxito inmediato, porque el factor político exterior actúa con menor intensidad y porque el problema se reduce a investigar si existe o no un equilibrio económico, en caso de no existir su misión es alcanzarlo, y existiendo o habiéndose alcanzado, todo se reduce a mantenerlo vigilando su nivel referido al nivel del mercado internacional.

El Poder Ejecutivo, entonces, deduce que su política económica debe partir de adentro para afuera, o sea, resolver, el equilibrio económico interno, para tratar, después, de mantener este equilibrio en el mercado internacional mediante la solución paulatina y continuada de los problemas indicados que se basan sobre la calidad y precio de sus productos.

## III

El primer punto que debe aclarar, entonces, el Poder Ejecutivo, es aquel que concrete si existe actualmente un equilibrio económico en el mercado interno nacional. Para esto debe derivar su atención al panorama financiero, principalmente, donde la mayor parte de los fenómenos se reflejan en la moneda, que en el mercado interno es la moneda fiduciaria, papel moneda, inconvertible legalmente en la actualidad y trabada en su juego natural en el mercado externo

donde está influenciada por el desequilibrio actual del comercio internacional.

Para saber si este equilibrio existe o no en el mercado interno, el Poder Ejecutivo necesita fijar un punto de referencia. La definición de este punto de referencia es la base de la política económica sobre la cual se construirá toda la labor gubernativa, la cual no debe tener titubeos ni contramarchas en su ejecución.

Este punto de referencia y de equilibrio, a la vez, debe ser el siguiente: *Se tiene equilibrio económico en este mercado interno cuando el "costo de la producción nacional", medido en moneda fiduciaria nacional, es por lo menos igual al "precio de la misma en el mercado interno o nacional"*.

Se expresa con el término *costo*, la suma de los valores invertidos en la producción de un artículo hasta ponerlo en el lugar nacional de venta, incluyendo la ganancia razonable para que toda empresa no se abandone y que todo jornal o sueldo sea humanamente justo. Todo se reduce a calcular en los principales rubros de la producción nacional aquel costo, incluyendo *standards* de vida, y compararlo con su actual precio cotizado en el mercado interno en moneda fiduciaria nacional. Obtenido este cuadro, no hay más que resumirlo en forma ponderada, en proporción a la importancia de cada rubro de producción principal o básica argentina, y se podrá tener un solo índice de costo y otro de precio que acusarían o no un equilibrio, una igualdad.

Recién entonces, cuando se haya realizado ese cálculo, aunque sea en forma aproximada, el Poder Ejecutivo podrá decidir su política económica, incluso la política financiera fiscal y la nacional, principalmente para su mercado interno. Y, combinando su acción técnico-económica con su acción política nacional-internacional, verá, en caso de desequilibrio o desigualdad de la relación indicada, sobre cuál de los factores actuará, ya sea en forma inmediata o mediata; es decir, verá si es conveniente o posible disminuir el costo o aumentar el precio, para alcanzar la igualdad de los fenómenos económicos o equilibrio económico del mercado interno nacional.

#### IV

La medida que concreta los términos costo y precio, en el mercado interno nacional, es el papel moneda inconvertible en el orden interno y de cambio dislocado actualmente en el

orden internacional. Para conocer la exacta relación actual referida entre costo y precio, el Poder Ejecutivo debe determinar el poder adquisitivo en el mercado interno de su moneda fiduciaria sobre base real.

Hasta ahora se ha definido el poder adquisitivo de nuestra moneda fiduciaria basado en la teoría del patrón oro impuesto legalmente, no practicado de hecho en la actualidad en el mercado interno. El precio de nuestros productos ha sido referido en esa moneda fiduciaria inconvertible, y de él ha surgido la medida del poder adquisitivo de una moneda convencional.

Argentina vale económicamente en el orden interno-internacional por lo que produce, principalmente. Sus productos se cotizan en moneda extranjera, ajena al poder adquisitivo local de su moneda fiduciaria; ésta refleja aquéllas cotizaciones o precios extranjeros en el mercado interno, es decir, para nuestros productores, por simple relación aritmética estando en libre juego el movimiento de giros internacionales.

Para la solución de los problemas de orden interno debe cambiarse la relación que surge del llamado poder adquisitivo de la moneda fiduciaria nacional. No interesa saber ya cuántas unidades de determinado producto nacional compra una unidad de moneda fiduciaria nacional; interesa la relación inversa, o sea, saber para los principales rubros de producción nacional, el poder adquisitivo de una unidad de un producto nacional en moneda fiduciaria nacional reflejando ésta el precio fijado por el comprador extranjero en moneda extranjera. Interesa saber, en forma uniforme, cuántos pesos moneda nacional compra una unidad de un producto básico de producción nacional, en el mercado interno, para poderlo comparar con su costo nacional y constatar si hay o no equilibrio económico en el mercado interno. Si no hay equilibrio el Poder Ejecutivo ya sabrá que debe actuar y él determinará sobre cuál de los dos términos referidos de la desigualdad, es decir, determinará su política económica interna ya sea actuando sobre el costo o sobre el precio. Para esto último medirá el grado de urgencia de su acción frente a los otros fenómenos sociales existentes y resolverá actuar sobre el costo de producción cuando es posible esperar resultados mediatos o actuará sobre el precio local de venta si fuera menester tener resultados inmediatos.

## V

Cuando un productor, industrial o comerciante, considerados en el mercado interno nacional, no obtienen de sus productos o servicios en moneda fiduciaria nacional lo que en igual moneda invierten, están en situación de quiebra, es decir, en desequilibrio económico. Considerada en conjunto, Argentina es un productor que, referida a su mercado interno y a su moneda papel actual, debe obtener un precio de sus productos por lo menos igual a su costo, sino ella estará en completo desequilibrio económico.

Mientras ese desequilibrio no tiene remedio cuando se produce y se está en presencia de una producción nacional que sirve a un consumo nacional y que no puede reducirse el costo de inmediato, no ocurre lo mismo cuando la producción es nacional y el consumo se produce en el extranjero, en igual supuesto de costo. Este último caso es el de Argentina para la mayor parte de su producción que se destina a la exportación, dado que puede actuarse además sobre su precio ya referido en moneda fiduciaria nacional en el mercado interno; y puesto que el precio convenido con el comprador extranjero continuará siendo el mismo como relación entre producto nacional y moneda extranjera, como regla general, a pesar de cambiarse la relación que pudo existir entre una unidad de esa moneda extranjera y una unidad de moneda fiduciaria nacional. Todo es cuestión de oportunidad y de medida en esos cambios monetarios, que se reflejan de inmediato sobre los precios del mercado interno y para este mercado interno, es decir, para los productores nacionales. Todo es cuestión de vigilar el equilibrio económico que se pudo alcanzar con esta medida de aumento de precios nacionales para igualarlos a los costos nacionales y evitar que se pierdan o desvíen esos beneficios internos principalmente por la acción de los factores intermediarios internacionales.

En todo esto se ve que, en caso de desequilibrio económico interno, éste podrá desaparecer adoptando una constante y reguladora tendencia o política de gobierno, pero no una sola medida de gobierno y menos aun medidas contradictorias de gobierno, hasta alcanzar el punto de equilibrio de referencia.

## VI

El Poder Ejecutivo puede actuar fundadamente sobre la moneda fiduciaria nacional con la finalidad de obtener un

aumento local de precio en igual moneda y obtener una situación de nivel con el costo local en idéntica moneda, todo para su mercado interno, cuando constata que para tal mercado esa moneda esté sobrevalorizada, es decir, cuando objetivamente se certifique que una unidad de moneda y en este mercado, compra en el mismo mayor cantidad de producto nacional que anteriormente.

Constatada estadísticamente y en forma ponderada, referida a sus producciones básicas, esta sobrevalorización o deflación de nuestra moneda fiduciaria relativa a este mercado y para los productos nacionales, es decir, determinada la oportunidad de actuar sobre los precios a través de su moneda, el Poder Ejecutivo solamente necesita conocer la medida de su acción; esta medida se la dará la relación entre costo y precio nacionales, en la forma ya expresada.

Constatada por igual procedimiento la existencia del fenómeno inverso, el de la inflación de la moneda fiduciaria nacional, el Poder Ejecutivo podría llegar a idéntico resultado de nivelación económica mediante su acción inmediata sobre los precios, para disminuirlos, por medio de su acción sobre aquella moneda en sentido contrario al del caso anterior.

## VII

Estadísticas oficializadas en el Congreso Nacional acusan una tendencia de aumento en el poder adquisitivo local de la moneda fiduciaria argentina. La ausencia de estadística de costos locales no permite graduar exactamente ese aumento, que en parte está desfigurado por fenómenos exteriores y por fenómenos internos principalmente de carácter fiscal.

Según aquellas estadísticas, originadas en la Sociedad Rural Argentina y en la Bolsa de Cereales, los precios de los productos agrícolas, por quintal, en puerto y en pesos papel, moneda nacional de curso legal, son los siguientes: Promedio de los 10 años anteriores a 1928 y precio de 1932; trigo: 15.75 y 6; maíz: 7.97 y 4.70; avena: 7.90 y 5.65; lino: 20.04 y 9.65. Según las mismas, emergentes de la Revista Económica del Banco de la Nación: Agricultura, precios en el mes de setiembre de 1924 y en el de 1932, en igual forma anterior: trigo: 14.42 y 6.85; maíz: 10.42 y 4.85; avena: 9.80 y 5.52; lino: 22.25 y 9.67. Ganadería, precios en Liniers, en 1924 y 1932, en igual forma anterior y por kilo vivo: novillos chilled: 0.33 y 0.20; novillos congelados: 0.29 y 0.20; manteca:

por kilo en 1927: 1.95 y en 1932, 1.00. Cueros: en 1931, 0.62 y en 1932, 0.55.

Según las estadísticas formuladas por la Comisión Especial encargada del estudio del régimen de los arrendamientos agrarios y situación económica de la agricultura, en 1928 y 1932 y primeros 3 meses de 1933: 1) Agricultura: trigo: 10.59, 6.48 y 5.04; maíz: 8.60, 4.60 y 4.25; lino: 15.46, 9.30 y 9.14. 2) Ganadería: novillos chilled: 0.32, 0.18 y 0.14; novillos congelados: 0.28, 0.14 y 0.12; novillos continente: 0.28, 0.15 y 0.12; lanares, por cabeza: 12.90, 6.20 y 5.33; porcino: 50.40, 29.55 y 23; cueros vacunos secos: 1.80, 0.59 y 0.58; cueros vacunos salados: 0.91, 0.31 y 0.29; lanares sin clasificar: 1.15, 0.37 y 0.37.

El comercio exterior argentino, en millones de dólares, es el siguiente: 1928: 1.800; 1929: 1.700; 1930: 1.100; 1931: 770; y 1932: 540. Se ha producido una merma de 1.250 millones de dólares, pero las estadísticas detalladas de la Dirección General de Estadística de la Nación demuestran que no ha bajado en igual proporción, sino en grado menor, la exportación de unidades de productos.

La tendencia de aumento del poder adquisitivo local de la moneda fiduciaria argentina se deduce claramente de la estadística de precios referidas comparadas con la señalada estadística de unidades de productos exportados. El bloqueo de cambios de más de 500 millones de pesos moneda nacional, a exportarse para nivelar nuestro balance de pagos, altera en parte la medida de aquella tendencia por la intervención fiscal que trata de regularizar la marcha de los cambios. Los factores señalados definen el cuadro de nuestro mercado interno; sobre el mismo comienzan luego a actuar los factores del mercado externo que a su vez desfiguran algo más esa tendencia de aumento del poder adquisitivo local de la moneda fiduciaria argentina, sin anularla, obedeciendo a fuerzas económicas y políticas extrañas a nuestro propio mercado. Apenas se formulen las estadísticas de costos locales de los productos básicos nacionales, se podrá graduar exactamente esa tendencia de aumento, separándola de los fenómenos exteriores.

### VIII

Como complemento a lo expresado puede decirse que esa misma tendencia de aumento en el poder adquisitivo local de la moneda argentina se ve en las operaciones de compra-venta de los títulos de deuda pública que, en sentido figurado, es



una de las producciones más importantes del país. Su ejemplo no es completo dado que esa mercancía tiene un costo de producción virtual y convencional y que en gran parte está supeeditado al poder de absorción de la plaza operante y que está relativamente limitado en los mercados interno e internacionales; además, porque no estamos en presencia de un producto cotizado uniformemente en moneda extranjera, como base de mercado, a semejanza de los productos de exportación argentina.

Sin embargo y para nuestro mercado interno, el crédito del Estado, servido como se hace actualmente con toda regularidad y garantizado por los refuerzos cuidadosamente calculados en el presupuesto nacional, fundados en las contribuciones impuestas a la nación a pesar de las circunstancias afligentes por todos conocidas, lo menos que debía valer en sus ruedas de títulos oficializados de hecho, sería su mismo valor o precio escrito, máxime cuando la casi totalidad de las inversiones privadas de capitales implican actualmente un gran riesgo de quiebra.

A pesar de lo expresado, la moneda fiduciaria nacional, a través de las cotizaciones de compra-venta de títulos nacionales de los últimos 10 años, sigue una tendencia de aumento en su poder adquisitivo local. Actualmente y en nuestro mercado interno, cien pesos moneda nacional de crédito del Estado se compran con una cantidad que varía entre ochenta y cinco y noventa y tres pesos de igual moneda.

Es conveniente dejar sentado al respecto, que es de carácter relativo el concepto de limitación del poder de absorción de títulos nacionales de nuestro mercado interno, dado que él sólo es verdad referido a determinadas cifras. En estos momentos se dice que está agotado el mercado interno para la compra de títulos nacionales de m\$n. 100 c/l. por igual precio de igual moneda; no lo está por el precio m\$n. 85 c/l., y menos aun por un precio menor.

La llamada ley de la oferta y demanda aun para este relativo ejemplo de nuestro tema principal referente a los precios locales de nuestros productos básicos de exportación sufre una desviación debido a la mencionada tendencia de aumento del poder adquisitivo local de nuestra moneda, susceptible de ser señalada numéricamente si no por las referidas estadísticas de costos, sí y en forma global por las estadísticas de operaciones de títulos realizadas en nuestro mercado interno durante los últimos años.

## IX

El Poder Ejecutivo puede constatar objetivamente y mediante estadísticas oficiales la existencia de una deflación actual de nuestra moneda fiduciaria nacional.

La formulación de índices estadísticos sobre costos y precios en la forma antes referida, le dará la medida del desequilibrio económico existente en el mercado interno en estos momentos.

La precisión de ese hecho frente a los demás fenómenos sociales actuales de orden interno y externo, fijará la pauta sobre la política financiera nacional que deberá seguir actualmente en forma racional.

La graduación de ese desequilibrio económico interno le indicará la urgencia en la aplicación de la correspondiente política que, si exige resultados inmediatos, deberá ser en el sentido de la elevación de precios locales en la medida necesaria como para hacer desaparecer la deflación o sobrevalorización interna de nuestra moneda fiduciaria inconvertible.

La demora o titubeos en la aplicación de una política financiera como la expuesta, una vez que el Poder Ejecutivo haya certificado objetivamente un desequilibrio económico interno, solamente puede llegar a una dislocación de los valores integrantes de la sociedad que rige, la cual paulatinamente se desplomará y anulará por la adopción individual de la política de los brazos caídos.

El convencimiento personal de la inutilidad del esfuerzo individual para sostener la propia subsistencia arrollada por una moneda de curso legal sobrevalorizada en el orden interno, propagado en una sociedad por el transcurso del tiempo, produce la cesación particular y general de las actividades. Es muy difícil, costoso y duradero, el esfuerzo que luego debe realizarse para reavivar y lanzar nuevamente la producción anulada en la forma indicada.

El Poder Ejecutivo tiene en sus manos los elementos necesarios para resolver el equilibrio interno, mediante la adopción de una política financiera nacional como la expresada.

Las medidas que la integrarían, de realización constante y de intensidad variable, pero de tendencia uniforme, reafirmarían gradualmente la tranquilidad de los habitantes de nuestro país, basada en el equilibrio entre el costo y precio locales defendidos constantemente en el contacto de nuestro mercado interno con el internacional.

Conseguido este equilibrio, ya se tendrá la base suficiente para resolver orgánicamente y con todo el tiempo necesario los problemas surgidos del desequilibrio económico operado dentro del mercado internacional, el cual se subsanará para Argentina, principalmente y como se ha dicho, mediante la obtención de calidad y precios en sus productos que batan la competencia reafirmada por factores políticos exteriores.

Julio de 1933.