



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



Evolución del control de cambios en la República Argentina durante la 2a. guerra mundial y el período posterior 1939 a 1950

Chueke, Alberto Julio

1951

Cita APA: Chueke, A. (1951). Evolución del control de cambios en la República Argentina durante la 2a. guerra mundial y el período posterior 1939 a 1950. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

ORIGINAL

53323

EVOLUCION DEL
CONTROL DE CAMBIOS
EN LA
REPUBLICA ARGENTINA
DURANTE LA IIa. GUERRA MUNDIAL Y EL PERIODO POSTERIOR
(1939 a 1950)

-----0-----

Trabajo de investigación del 5º año del curso de
DOCTORADO EN CIENCIAS ECONOMICAS

DE

ALBERTO JULIO CHUEKE

CATALOGADO

-----0-----

UNIVERSIDAD NACIONAL DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

-----0-----

INSTITUTO DE ECONOMIA

Director: Profesor Dr. JULIO BROIDE

-----0-----

1951

Registro N° 11.841.-

808 Argentina
0.2320
TESIS
Top. 0.2322
Ch 5

1213 Argentina
N.1121

PREFACIO

1

CAPITULO I.- RESUMEN DE LA EVOLUCION DEL CONTROL DE CAMBIOS DE 1931 a 1939.-

1.- Causas que lo originaron	4
2.- La Comisión de Control de Cambios creada el 10/10/31	5
3.- Las reformas de noviembre de 1933	6

CAPITULO II.- EL ESTALLIDO DE LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL.-

1.- La actitud económica argentina ante el conflicto	8
2.- La devaluación de la £	9
3.- El origen de los saldos en £	10
4.- Estado del Control de cambios en sí	10

CAPITULO III.- PRIMEROS TIEMPOS DEL CONFLICTO.-

1.- Repercusiones inmediatas	12
2.- La relación £-dólar	12
3.- La colocación de los saldos exportables	13
4.- Regulaciones monetarias	14
5.- Control de fondos, capitales y valores	14
6.- El decreto 78466/40- La C.P.I.	15
7.- Plan Pinedo de reactivación económica	16
8.- Crédito con Estados Unidos	18
9.- El mercado de cambios	19
10.- Aflojamiento del Control de Cambios	21
11.- Impresiones	22

CA

CAPITULO IV.- CULMINACION Y FIN DE LA GUERRA.-

1.- Dificultades para importar	25
2.- Control de fondos extranjeros	26
3.- Control de capitales	27
4.- Valorización oficial del peso	28
5.- El problema de la venta de divisas por el Gobierno	31
6.- El Fondo Margen de Cambio	32
7.- Análisis de los movimientos de la balanza de pagos de 1939 a 1944	33
8.- Crecimiento de los medios de pagos	34
9.- Variación de los precios	37
10.- Composición de las reservas al término del conflicto	37
11.- El uso de las divisas	39
12.- El paso de la estructura agraria a la semiindustrial	40
13.- La actuación del Control de Cambios	42.-

CAPITULO V.- CUESTIONES MONETARIAS PENDIENTES EN 1945.-

<u>I. Las £ bloqueadas</u>	
1.- Imposibilidad de desbloquearlas	43
2.- Aplicación de los saldos	44
3.- Adquisición de £ a Bolivia y Paraguay	45
<u>II. Los pactos de Bretton Woods</u>	
4.- El clima que los precedió	46
5.- Lo que se pactó en Bretton Woods	47
6.- La posición argentina	49

CAPITULO VI.- LA POSTGUERRA. PLANIFICACION ECONOMICA.-

1.- Nacionalización del sistema bancario	52
2.- Absorción del Control de Cambios por el Banco Central.	54
3.- Créditos para la compra de mercaderías	54
4.- El comercio exterior 1945/46	55
5.- Balanza de pagos 1945/46	57
6.- La estabilidad del cambio	59
7.- Desbloqueo de los fondos extranjeros	60
8.- El arreglo de las libras bloqueadas	61
9.- Tipo preferencial para exportaciones "no regulares"	63
10.- El régimen de "previo estudio" y asignación de cuotas	64

CAPITULO VII.- ESCASEZ DE DIVISAS. RIGORISMO DEL CONTROL DE CAMBIOS (1947/49)

1.- Las medidas de enero de 1947	66
2.- Facilidades para el ingreso de capitales	67
3.- Inconvertibilidad de la libra esterlina	69
4.- Nueva prelación de divisas	70
5.- La adquisición de servicios públicos y el rescate de empréstitos como causa de la escasez de divisas	71
6.- Reorientación del Comercio exterior y Control de Cambios	74
7.- Reestructuración de las normas cambiarias	76
8.- Devaluación del peso argentino y mercado paralelo	78
9.- El régimen en 1949	79
10.- Balanza de pagos y circulación monetaria de 1947 a 1949.-	81

CAPITULO VIII.- ESCASEZ DE DOLARES.-

1.- Causas mundiales	84
2.- La ayuda económica de EE.UU.-	86
3.- El problema argentino	87
4.- La República Argentina y El Plan Marshall	89
5.- Repercusiones de la actitud norteamericana	91

CAPITULO IX.- DESVALORIZACION DE LA LIBRA ESTERLINA.-

1.- Orígenes	93
2.- Fundamentos de la desvalorización	95
3.- Consecuencias internacionales	97
4.- La desvalorización del peso	98

CAPITULO X.- LOS REAJUSTES CAMBIARIOS DE 1950.-

1.- El crédito de u\$s 125.000.000.	102
2.- Las reformas de agosto de 1950	102
3.- Resultados de las medidas	104
4.- El margen de cambios 1945/49	106

CAPITULO XI.- CONCLUSIONES GENERALES.-

1.- El Control de Cambios durante la guerra	107
2.- El desarrollo económico de post-guerra	108
3.- El desenvolvimiento agrario	109
4.- La expansión industrial	111
5.- Examen de las causas de la escasez de divisas	113
6.- Eficacia de nuestro Control de Cambios	114
7.- Control de Cambios y Ciclo económico	117
8.- Resultados de 20 años de Control de Cambios	119
9.- Futuro	120
10.- El presupuesto de divisas	123
FINAL	125

BIBLIOGRAFIA.-

126

INDICE DE CUADROS ESTADISTICOS

<u>No</u>		<u>Página</u>
1	Producción de Cereales 1939/42	13
2	Compras y Ventas de Cambio de la C.P.I.	16
3	Curso de la L y el dólar	20
4	Intercambio de 1938 a 1945	26
5	Movimiento de capitales en 1943	28
6	Exportación de productos "no regulares"	30
7	Cambio comprado y vendido 1940/44	32
8	Distribución de cambio vendido 1940/44	32
9	Producido del Margen de Cambios 1940/44	33
10	Balanza de pagos 1939 a 1944	34
11	Situación monetaria 1939 a 1944	36
12	Déficits fiscales 1940 a 1944	36
13	Rubros Monetarios 1940/44	37
14	Nivel de precios mayoristas 1940/44	37
15	Composición de la reserva de oro y divisas al 31 de diciembre de 1944	38
16	Volumen físico de la Renta Nacional 1935/45	41
17	Créditos a países extranjeros	55
18	Precio de productos básicos de exportación	56
19	Comercio exterior 1945/46	56
20	Balanza de pagos 1945/46	57
21	Creación de medios de pago 1945/46	59
22	Cotizaciones de cambio 1945/46	59
23	Exportación de algunos productos "no reg."	63
24	Importación de algunos artículos esenciales para la actividad económica	64
25	Movimiento de capitales 1940/46	68
26	Movimiento de capitales 1947/49	69
27	Sumas invertidas en el rescate de deuda pública externa	71
28	Reducción de la deuda externa de América Latina entre 1938 y 1948	72
29	Nacionalización de empresas y servicios públicos	72
30	Egresos por servicios financieros 1939/49	74
32	Orientación del Comercio Exterior 1947/48	75
31	Saldos en oro y divisas en el país 1946/47	78
33	Valores del peso a mediados de 1948	79
34	Distribución de permisos 1947/49	80
35	Balanza de pagos de 1947 a 1949	81
36	Situación monetaria 1947/49	82
37	Porcentaje de garantía legal de la circula- ción monetaria 1945/49	82
38	Ayuda económica norteamericana	87
39	Intercambio argentino- norteamericano	88
40	Evolución de la balanza de pagos en divi- sas libres 1946 a 1949	88
41	Evolución de las reservas de oro y divisas 1946 a 1949	89
42	Aumento de algunos artículos en 1947 en EE.UU y República Argentina	90
43	Valor externo de algunas monedas después de la devaluación	93
44	Precios del IAPI luego de la devaluación	100
45	Comercio exterior junio de 1949/julio 1950	101
46	Comercio con EE.UU.-1948/1949	102
47	Precios oficiales para la prod. agrícola	103
48	Tipos de cambio simplificados	104
49	Precios del IAPI	104
50	Intercambio julio-diciembre de 1950	105
51	Balanza de pagos 1949-1950	105
52	Evolución de las reservas en 1950	106
53	Movimiento de la cuenta "Margen de Cambio" y recaudaciones aduanero 1945/49	106
54	Algunas series económicas 1945/49	108
55	Salarios, costo de la vida y ocupación	108
56	Importación de maquinaria agrícola y rep.	109
57	Produc., exportac. y precios trigo,maíz,lino	110
58	Entradas de pasajeros de ultramar 2a. y 3a.	110

<u>Nº</u>		<u>Página</u>
59	Importaciones y población	112
60	Expansión Industrial 1945/49	112
61.-	Evolución del Control de Cambios en la postguerra.	115

P R E F A C I O

El trabajo que a continuación desarrollaremos es continuación de otro sobre el mismo tema fundamental pero referido al período 1931/1939 y la decisión de haberlo encarado responde a una sugestión del Prof. Dr. Broide que no tuvimos inconvenientes en aceptar ya que nos permitía continuar el análisis de una institución económica novísima que en los años de postguerra ha terminado por ser totalmente aceptada en todos los países del mundo, excepción hecha, naturalmente, de los Estados Unidos.-

La experiencia argentina al respecto se presenta interesante para el estudioso desde el momento que el país no ha ingresado en el Fondo Monetario Internacional, pese a haber suscripto los Pactos de Bretton Woods.- Resultado de todo ello es que ha podido manejar su moneda libre de presiones externas y estructurar una política de cambios que a su debido tiempo describiremos y juzgaremos.- A propósito de ello, diremos que han sufrido una completa derrota los propósitos de eliminar el control de las divisas y prueba de ello es el fracaso que en la concreción de sus fines básicos ha tenido el F.M.I. ya que a varios años de su creación no ha logrado convencer a los países afiliados de que permitan la libre negociación de monedas.- La causa de ello radica en la sensible importancia que tiene para cualquier país el establecimiento de un tipo de cambio que estimule o defienda la plena ocupación y en el que juega un papel importantísimo el Control de Cambios.- Por lo tanto, toda planificación económica necesita indispensablemente de dicho instrumento. Concorre a reforzar el argumento el hecho de que bien orientado puede extraer de su experiencia diaria las previsiones necesarias para el futuro: nos referimos al "presupuesto de divisas" con el que es posible organizar un desarrollo armónico de la economía de un país sin necesidad de desentenderla del movimiento de su comercio exterior y balanza de pagos.-

/////

La República Argentina atravesó la IIa. Guerra Mundial sin apremios de divisas y las reservas que durante la misma constituyó fueron absorbidas totalmente por la "demanda contenida" durante esos años, la nacionalización de servicios públicos y el rescate de las deudas públicas externas. Esa situación indujo a intensificar el control de cambios y, por ende, a la necesidad de esbozar la nueva orientación en la materia acorde con la época y que es totalmente distinta a la que rigió en la cuarta década del siglo. Hoy el Control de Cambios lo constituye una serie de complicadas reglamentaciones y circulares que obligan a la especialización completa en la materia. Nosotros no caeremos en el error de glosar tal o cual norma en vigencia o fenecida. Nuestro propósito es bien otro y es parecido al que pusimos en práctica en el anterior trabajo: vislumbrar en esas medidas el propósito que concibió la norma y como ha influido en la evolución económica argentina de estos últimos años y, si es posible, que misión le reserva el futuro. La discusión actual se concentra en el "empleo de las divisas" lo que indudablemente implica la necesidad de examinar este problema de uso del control de cambios; por tal causa, buscaremos en la medida de nuestras fuerzas el juicio que sea el resultado de la objetividad.-

No existiendo un estudio integral del tema en este período que sirviera para orientarnos nos empeñamos en la lectura de memorias y publicaciones oficiales, artículos, noticias, estadísticas y comentarios periodísticos sueltos.- Es decir que hemos empleado un método muy personal para encarar el asunto y posiblemente no hayamos insistido con suficiencia en determinados aspectos. El motivo es claro: ceñirnos en lo posible a nuestro propósito central.-

Para terminar, queremos dejar constancia, ahora que con este trabajo abandonamos la querida Casa de Estudios, de nuestro agradecimiento al Cuerpo de Profesores, al Dr. Broide que me ayudó con su atinado consejo, a la Biblioteca de la Facultad de Ciencias Económicas y su personal quienes con el cariño que ponen en su pequeña gran labor de todos los días han permitido que nuestra carrera se desarrollara con las dificultades reducidas

al mínimo. Sus atenciones se prodigaron en los últimos tiempos afanándose más que nunca en allanarnos las dificultades propias de una búsqueda bibliográfica.-

Quedan atrás muchos años hermosos e inolvidables, de una etapa de la vida plena de lirismo y buenos amigos, que vió día a día concretarse los sueños más preciados, pero es hora de bajar a la liza ciudadana y aceptar nuevas responsabilidades en nuestra querida República Argentina.- Con este trabajo creemos haber contribuido en algo a su grandeza.-

ALBERTO JULIO CHUEKE

Buenos Aires, noviembre de 1951.-

A MIS PADRES

A MIS HERMANOS

A MIS AMIGOS

CAPITULO IRESUMEN DE LA EVOLUCION DEL CONTROL DE CAMBIOS DE 1931 A 1939.-1.- Causas que lo originaron en la República Argentina.

En nuestro trabajo anterior hemos realizado un examen detenido de la cuestión. No hemos de abundar, por lo tanto, en mayores consideraciones sobre las causas por las cuales la mayor parte de los países del mundo y la República Argentina adoptaron el Control de Cambios. Tal decisión se tomó en medio de la crisis económica mundial de 1929 a 1933 y coincidió con el abandono del patrón oro por Inglaterra y la quiebra del Kredit-Anstalt austriaco.-

En nuestro país la imposición de dicho régimen en octubre de 1931 obedeció a circunstancias apremiantes. Pese al cierre de la Caja de Conversión en 1929, habíamos experimentado una gran disminución en nuestras reservas monetarias debido a la enorme exportación de oro efectuada en 1930 y 1931, que alcanzó a más de o\$ 179 millones, en un intento supremo de defender el valor del peso en el exterior cuya declinación se había acentuado ante la disminución de las exportaciones y la caída de los precios agropecuarios, agravado todo ello con la emigración de los capitales flotantes acostumbrados a considerar al país como plaza para obtención de rápidas y fáciles ganancias, por lo cual se produjeron frecuentes déficits en la balanza de pagos.-

El abandono del patrón oro por Inglaterra en setiembre de 1931 hizo que culminara esa situación pues los exportadores preferían negociar sus divisas en el exterior dado que allí se especulaba con nuestro peso a la baja.- De esta depreciación y la consiguiente alza de precios no se beneficiaron nuestros genuinos productos de exportación a causa de la marcada disminución de la demanda mundial.-

Indudablemente, nuestra situación económica interna se tornó delicada.- A grandes rasgos se puede apreciar cual era el panorama:

- a) Déficit en la ejecución del presupuesto de gastos de la Nación;
- b) Tensión monetaria agudizada por la disminución de las reservas lo que se trató de atenuar mediante el uso del redescuento;
- c) Creciente desocupación de las masas trabajadoras;
- d) Importaciones valoradas en unos u\$s 100 millones que se encontraba sin pagar, pues los importadores confiaban en una eventual mejora del peso;
- e) Inseguridad en todos los sectores de la población ante la declinación de la actividad agropecuaria;
- f) Evasión continua de capitales flotantes.-

Era la consecuencia inevitable de la dependencia de nuestra economía a los vaivenes de la balanza de pagos y el ciclo económico mundial.-

2.- La Comisión de Control de Cambios creada el 10/10/31.-

A dicha comisión se le asignaron las importantes y no bien apreciadas funciones de fijar el tipo de cambio, distribuir las divisas de carácter disponible y evitar la retención indebida de letras obligando a los exportadores a venderlas a los bancos de la Capital.-

No tardó en observarse que la Comisión actuaba con un criterio completamente desprovisto de conocimiento de la realidad económica nacional y puede afirmarse que vino a desempeñar el simple papel de "policía de cambios".-

La causa fundamental de su fracaso podía hallarse, entre muchas otras, en la valorización artificial del peso en beneficio de los importadores y remitentes de servicios financieros.- Sostuvo con mucha firmeza el tipo de cambio de o\$s 171 los 100 dólares que trajo consigo "la "bolsa negra" y el necesario establecimiento por decreto de la prelación de divisas, que en la realidad no se usó con la justicia que correspondía. Dicha equivalencia estimuló las importaciones al extremo de que la creciente demanda de cambio produjo un bloqueo de los compromisos con el exterior, imposibles de satisfacer, por un monto cercano a los cuatrocientos millones de pesos para noviembre de 1933, originados todos ellos

en importaciones impagas y servicios financieros demorados, sin haberse logrado, por otra parte, que cesaran los déficits en la balanza de pagos.-

Por lo tanto, hubo que recurrir a medidas heroicas como los empréstitos de desbloqueo que en 1933 solamente ascendieron a más de \$ 400 millones de pesos colocados en Inglaterra, EE.UU. y Suiza a fin de satisfacer las demandas de los acreedores en el exterior y mantener intacto el buen crédito argentino. Sin embargo, los títulos colocados no gozaron de mayor aceptación y al otro día de su colocación se cotizaban en las bolsas extranjeras en un 30% por debajo de su valor par.-

Los adversarios del control de cambios pidieron entonces su supresión sin detenerse a pensar en los beneficios que hubiera arrojado de haberse seguido una política acertada en su manejo.-

3.- Las reformas de noviembre de 1933.-

A resolver esa situación crítica se dedicó el ministro de Hacienda, Dr. F. Pinedo, cuando dispuso la reforma total del sistema.-

Comenzó por la eliminación de la Comisión de Control sustituyéndola por la Oficina de Control de Cambios dependiente del Ministerio de Hacienda.- Luego, se fijaron estas medidas y objetivos:

1º) Facilitar la colocación de nuestros productos agropecuarios al disponer la elevación de los tipos de cambio en un 20% con el fin de lograr una mejor redistribución de los réditos entre los productores rurales y los vastos intereses a ellos vinculados;

2º) eliminar la "bolsa negra" mediante facilidades para operar en el mercado libre;

3º) evitar un exceso en la capacidad de pago del país por la implantación del permiso previo de cambio;

4º) ajustar continuamente el valor del peso promoviendo la libre concurrencia de los demandantes de cambio al mercado de licitaciones;

5º) formar un Fondo Margen de Cambio mediante la acumulación de diferencias entre los precios de compra y venta de cambio a fin de solventar quebrantos en la venta de cereales en el exterior

por la Junta Reguladora de Granos y fomentar la construcción de una red de elevadores;

6ª) Crear un Fondo de Divisas con parte del Margen de Cambio y el recargo de hasta un 20% sobre importaciones por el mercado libre para evitar, mediante adecuadas y oportunas intervenciones, oscilaciones peligrosas en el valor del peso;

Por primera vez presidía un criterio orgánico la estructuración de nuestra política económica y las consecuencias en la ejecución de la misma no se hicieron esperar: muy pronto se elevaron las cotizaciones de las divisas para luego estabilizarse reduciéndose al mismo tiempo las diferencias entre el mercado libre y el oficial.-

La economía del país se reactivó pues los precios agropecuarios se valorizaron y volvimos a experimentar saldos favorables en la balanza de pagos por incrementación de los volúmenes físicos de la exportación(1)

(1) Una opinión extranjera:-

De la eficacia con que actuó nuestro control en el período señalado se hace eco en su interesante libro "Comercio Internacional" el profesor T. Ellsworth (F. de Cultura Económica-México-p.463), quien al hacer un esbozo del sistema en el mundo actual, reproduce este juicio del Departamento de Comercio Exterior de Gran Bretaña en un informe sobre el desarrollo industrial argentino hasta 1936:

"Según cálculos oficiales el número de obreros dedicados a toda clase de actividades manufactureras es casi el doble del número dedicado a la agricultura y a la cría del ganado, lo cual representa un aumento del 73% desde 1914, en comparación con un aumento del 29% en la agricultura. Se espera que el número de husos de la industria del algodón existentes en la República Argentina en 1936 sea 5 veces mayor que en 1930 y que produzcan 20 millones de kilos de hilo. En la producción de artículos de algodón el progreso ha sido menos rápido pero se hacen toda clase de esfuerzos para aumentar la proporción de 20% del consumo total que hoy proporciona la industria local. Las fábricas nacionales producen casi todos los géneros de punto

"En los últimos 5 años ha doblado la producción de artículos de seda. Las fábricas nacionales producen casi un 1/3 del papel y el cartón que el país necesita, habiendo aumentado la producción en 50% desde 1931 y su valor total excede al de los tejidos de algodón de lana. En las provincias ya se están construyendo dos fábricas nuevas de cemento aunque en 1934 la producción local ya proporcionaba el 93 % del consumo y las fábricas no tenían que forzar su capacidad. Se demuestra el desarrollo de la industria de artículos de hule por el hecho de que las importaciones de hule en bruto aumentaron casi ocho veces entre 1930 y 1934, mientras que la importación de artículos manufacturados disminuyó a menos de la mitad.-

"La producción nacional de artículos manufacturados se ha limitado hasta ahora a abastecer las necesidades interiores, pero se ha iniciado la exportación en gran escala a países vecinos de zapatos, sombreros, neveras y motores eléctricos. En 1933 se calculaba que el número total de obreros empleados en todas las industrias manufactureras y extractivas era de 2.150.000, lo que representaba el 43% del total empleado, mientras que en la agricultura y en la ganadería sólo estaban empleados 1.137.000 o sea el 23%. El comercio, el transporte y otras ocupaciones absorbían el resto".-

Si bien la bonanza que sucedió no hay que atribuirle al Control de Cambios, sino al mejoramiento de la situación mundial, buena parte del mérito le corresponde en razón de haberse usado como instrumento indispensable para realizar una selección de las importaciones protegiendo así nuestras industrias, evitar la acumulación de nuevos compromisos y desvalorizar el peso a fin de activar las ventas al extranjero, sin dejar por ello de infundir confianza en nuestra moneda mediante el acertado manejo del Fondo de Divisas en el mercado libre. Además obligó a que las compras argentinas se dirigieran a los países que adquirirían nuestros productos orientando en esa forma el intercambio de una manera conveniente a nuestros intereses.-

Poco después, con la creación del Banco Central en mayo de 1935, se le transfirió al mismo el manejo del Fondo de Divisas y el Control de Cambios experimentó una reestructuración que le suministró un contacto más estrecho con la realidad económica y financiera.- El acierto de esas medidas hubo de apreciarse en la crisis de 1937/38 cuando el Banco Central luchó con todos los elementos de la ley de su creación en favor de una defensa justificada del peso argentino, pudiendo liquidarse posteriormente el déficit ocasionado mediante transferencia de la reserva de divisas sin necesidad de someter a pruebas delicadas nuestra estructura monetaria ni contraer nuevos empréstitos externos.-

También se usaron las divisas acumuladas para la conversión y rescate de muchos empréstitos en el exterior. En una época pasada ello no hubiera ocurrido con tanta facilidad pues no existía una concentración efectiva de los recursos externos en manos de quien tenía mayor interés en emplearlo en beneficio de la comunidad: el Estado.-

Con otras modificaciones en el sistema adecuadas a cada circunstancia porque se atravesaba, llegamos a la iniciación de la IIa. Guerra Mundial en cuyo período inmediato precedente se cometió el error de restringir las importaciones de maquinarias y productos esenciales que nos hubieran permitido atravesar con más holgura la época de escaseces que va de 1940 a 1945.-

CAPITULO IIEL ESTALLIDO DE LA IIa. GUERRA MUNDIAL1.- La actitud económica argentina ante el conflicto.-

Dejándonos llevar por nuestro propio recuerdo, señalaremos que los meses que precedieron a setiembre de 1939 anunciaban con seguridad el advenimiento de la guerra. El desenvolvimiento de los acontecimientos políticos aún para el observador menos sagaz no indicaba otra salida a esa situación.-

Hasta el momento mismo de la iniciación, el desarrollo del comercio exterior argentino, del que tanto dependía nuestra economía interna, venía sufriendo las consecuencias de la crisis de 1937/38 y todo hacía pensar que la balanza de pagos sería deficitaria al extremo de haber señalado las autoridades monetarias que si las medidas restrictivas (permiso previo para todas las importaciones sin excepción, tipo de cambio a \$ 20 la £, obligación de importar por el mercado oficial, restricciones en el otorgamiento de permisos, etc.) adoptadas, no aminoraban el saldo negativo, se iba a exportar oro de la extinguida Caja de Conversión.-

En una palabra. Se obraba como si se estuviera en tiempos de "crisis normales".- Un ligero examen de la futura situación bélica en sus repercusiones ulteriores sobre la economía argentina, dada su peculiar estructura y situación geográfica, habría dado la pauta del criterio a seguir : aumento de las importaciones necesarias para mantener a pleno ritmo las actividades agropecuaria, industrial y comercial indispensables previniendo así una posible escasez, aún a riesgo de crear un delicado, pero transitorio, estado de nuestras finanzas internacionales.- Si la tensión hubiera disminuido y los preparativos no se concretaban inmediatamente en guerra, la carrera del rearme no cesaría tan pronto y habríamos presenciado el gradual retorno al equilibrio de nuestra balanza de pagos por la necesidad que tendrían los países interesados en acopiar productos alimenticios.-

La política que debía haber influido en nuestros funcionarios era la nacida de la experiencia de la guerra del 14 en que la falta de importaciones dió origen a numerosas dificultades.-

Era necesario, por otra parte, dadas las características de nuestra economía, no cerrar el paso a los abastecimientos del exterior por dos razones.- La primera de que el campo necesitaba maquinaria agrícola y respuestos, y bolsas de yute para envasar la cosecha. La otra estaba referida a las necesidades de las nuevas industrias nacidas al amparo de la protección arancelaria y cambiaria pues en algunos renglones estaba haciendo una competencia exitosa a la mercadería extranjera pero en muchos otros subsistía de las máquinas y materias primas venidas de afuera.-

Todos estos factores no contaron mucho en la preocupación que dominaba en las altas esferas de llegar a un equilibrio numérico en la balanza, objetivo que se logró satisfactoriamente ya que hacia fines de 1939, por imperio de las mayores exportaciones y el vuelco trágico en el conflicto se obtuvo un superávit de diez millones de pesos.-

2.- La devaluación de la £.-

La fijación de la £ en un tipo de u\$s 4,02, dió motivo a que el Banco Central rebajara el tipo comprador de exportaciones de \$ 15 a \$ 13,50, tipo que se había de mantener durante todo el curso de la guerra.-

En consecuencia, los 100 dólares que días antes de la medida, se cotizaban en el mercado libre a \$ 357,17 bajaron a \$ 335,82 según el pase Londres-Nueva York de u\$s 4,02 por £.-

Inmediatamente, se rebajó el tipo de cambio de importaciones que meses antes se había fijado en \$ 20 la £, llevándose a \$ 15 para importaciones de consumo popular y a \$ 17 para el resto. Era un anticipo tardío de lo que iba a ocurrir después.-

Se dijo en la memoria del Banco Central de 1939 que el peso argentino no tuvo necesidad de seguir esta vez la suerte de la £ en razón de que las abundantes reservas en oro y divisas (món 1360 millones que representaban una garantía del 110,9% sobre la circulación monetaria a setiembre de 1939), no lo hacían necesario amén de que el peso tomaba a la £ como mero punto de referencia para el establecimiento de su valor.- Hubiera sido mejor no haber-nos enorgullecido tanto de ello y empleado esas reservas en un

intercambio más activo con EE.UU., aprovechando el "comercio triangular", entonces en auge.-

3.- El origen de los saldos en £.-

No representando el tipo de cambio de la £ un tipo de estabilización y visto que el Gobierno inglés se empeñaba en mantenerlo, el Banco Central concretó un convenio por tres meses con el Banco de Inglaterra que entró a regir el 25 de octubre de 1939 por el cual:

a) las £ provenientes de nuestras ventas a Gran Bretaña se depositaban en una cuenta especial del Banco Central en el Banco de Inglaterra;

b) si el monto excedía de £ 1.000.000, después de haber efectuado allí nuestros pagos, el sobrante se transformaba en oro de inmediato;

c) ese oro podía convertirse nuevamente en £ cuando las necesidades lo requirieran al precio vigente el día en que se realizan las conversiones;

"De este modo quedaba eliminado un problema ya que Gran Bretaña deseaba pagar en libras sus adquisiciones y los dólares los reservaban para sus compras en EE.UU. de armamentos" (1)

Podía interpretarse ésto como una evolución más en el régimen de compensación que teníamos con Gran Bretaña. Pero no es así desde que dicho episodio iba a asumir un carácter trascendente en los años siguientes: repetido el procedimiento en varios convenios nos llevó a la creación de las "saldos en £ congelados" y causó la quiebra del comercio triangular entre EE.UU., Gran Bretaña y la República Argentina.- Durante la guerra no constituyó esta situación un grave problema (nos referimos a las divisas y no a los abastecimientos), porque teníamos asegurada una provisión de dólares suficiente que tampoco tenían aplicación inmediata, pero los acontecimientos de postguerra supieron dar una acabada demostración de las consecuencias que nos creaba esa situación novedosa.-

4.- Estado del Control de Cambios en sí.-

La estructura administrativa del Control de Cambios para aquella época era más o menos la siguiente: la Oficina de Control (I) Memoria del B.C. 1939- p. 8/9.-

de Cambios del Ministerio de Hacienda otorgando los permisos previos y el Banco Central asintiendo a la venta de divisas por parte de las instituciones autorizadas para operar o vendiendo por su intermedio el cambio necesario que tuviera disponible, al mismo tiempo que manejaba el Fondo de Divisas en el mercado libre.-

Indudablemente que ello significaba que el comercio de divisas escapaba en gran parte al manejo por el Banco Central. Dicho inconveniente se obvió cuando la Institución entró en 1939 a participar juntamente con las respectivas entidades de Inglaterra y Francia, países que absorbían la mayor parte de nuestro comercio exterior en esos días, en el control de las cuentas de compensación "lo que daba al Banco el monopolio virtual de las operaciones de cambio" (1), pero a fin de no competir con los demás bancos de plaza se dejó participar a éstos en los negocios de cambio.-(2

(1) Memoria del Banco Central - 1939- p. 33.-

(2) En 1934 pronosticaba Paul Einzig:

"Si hubiera otra guerra es absolutamente seguro que, desde su comienzo, todos los países establecerían un Control de Cambios de tipo avanzado. En 1914 no se comprendía la necesidad de tales "medidas" (Control de Cambios - 1937- U. de Córdoba- p.25).-

Ello fué cierto en el caso de Gran Bretaña y otros participantes en el conflicto. La primera abandonó su resistencia anterior para adoptarlo en setiembre de 1939, mediante el procedimiento de las "libras congeladas". Hasta ese momento había confiado el gobierno de su defensa de la £ en el Exchange Equalisation Account.- Todo esto no impidió la enorme "desinversión" británica en el exterior como consecuencia de su intervención bélica. Pero tal resultado responde a una cuestión de supervivencia más que a una política económica o financiera errónea. Los gobernantes ingleses socialistas no lo han abandonado pues consideran que si el Control de Cambios, en un país que debe subsistir de menguados recursos derivados de la disminución de su otrora vasto Imperio, no podían realizar su programa de gobierno. Lo mismo debe decirse de la mayor parte de los ex-beligerantes, excepción hecha de EE.UU., cuya potencialidad industrial y favorable situación geográfica en la estrategia guerrera le permitió salir del conflicto con una economía muy sólida y próspera y un dólar ante el cual han venido inclinándose las demás monedas del mundo occidental desde 1945 a la fecha.-

En cuanto a los que permanecieron neutrales en la mayor parte del conflicto (Argentina y la mayoría de los países de América Latina), el Control de Cambios resultó, gracias a los repetidos saldos favorables de la balanza de pagos, una carga burocrática más.- La situación tuvo que cambiar totalmente en la postguerra.-

PRIMEROS TIEMPOS DEL CONFLICTO1.- Repercusiones inmediatas.-

El rápido triunfo alemán hizo que la República Argentina perdiera sus clientes del Continente Europeo. De la intensidad con que el comercio exterior nuestro acusó el impacto lo dá el hecho de que los tres principales beligerantes (Alemania, Francia y Gran Bretaña), nos proveyeron en el quinquenio anterior un 34% de las importaciones y absorbieron el 45% de lo exportado.(1)

Con Gran Bretaña las importaciones no declinaron en los primeros años, pero a medida que se agudizaba la lucha marítima conocida como Batalla del Atlántico los envíos de mercaderías británicas fueron disminuyendo. Por ello, se hizo necesaria una reorientación de nuestro comercio exterior el que se dirigió a EE.UU. en demanda de los artículos indispensables, lo cual determinó que en 1940 se acrecentara el déficit de nuestra balanza de pagos en el sector de divisas de libre disponibilidad.-

2.- La relación £-dólar.-

Antes de seguir más adelante, convendrá hacer un somero examen de esta cuestión.-

Anticipamos que oficialmente en setiembre de 1939 se dispuso fijar el valor de la £ en u\$s 4,02 dólares, pero ese tipo no respondió nunca a la realidad.-

Como consecuencia del curso de las operaciones bélicas, Londres fué desplazado por Nueva York como centro financiero. La libra esterlina comenzó a declinar en el mercado libre lo que indujo a muchos comerciantes extranjeros a pensar que los productos británicos entrarían a realizar una aguda competencia, opinión que estaba desprovista de fundamento desde que no todas las mercaderías inglesas podían comprarse con £ "libres". La perspectiva del futuro señalaba, en cambio, enormes dificultades para las exportaciones británicas (2).-

La tan discutida dependencia de la £ con el dólar comenzó en 1941 cuando encontrándose Inglaterra sola frente a Alemania necesitó dólares para pagar sus compras de material bélico. A fin de abonarlos en efectivo comenzó a liquidar sus inversiones en

(1) Rev. de Economía Argentina- 1940

Estados Unidos las que ascendían a ~~u\$s~~ 4.500 millones de dólares en empresas y bonos del Estado. Otros u\$s 1.170 millones estaban invertidos en Canadá y A. Latina.-

De la situación difícil a que llegó Gran Bretaña dan idea estas cifras: antes de la guerra absorbía 1/5 de las importaciones mundiales. En 1937/38 su balanza de pagos acusaba un déficit de £ 55 millones para llegar en 1943 a £ 1.434 millones. En ese entonces los saldos extranjeros "bloqueados" ascendían a £ 3.000 millones y las tenencias en oro y divisas sólo llegaban a £ 50 millones (1).-

Júzguese de la importancia que ello significaba para la evolución monetaria argentina desde el momento que la emisión de billetes se realizaba con la garantía de los saldos bloqueados que si bien contaban con "garantía oro", iban perdiendo valor con respecto al dólar a medida que la balanza de pagos inglesa no variaba su carácter deficitario.- Por ello esta situación originó múltiples inconvenientes en la postguerra sobre los que ya volveremos a hablar.- Por de pronto, dejamos establecido en que circunstancias comenzó.-

3.- La colocación de los saldos exportables.-

"Los precios de la producción agropecuaria bajan y los términos del intercambio se tornan más desfavorables: las importaciones nos cuestan hoy un 33% más que antes del conflicto, en tanto que vendemos un 4% más barato"(2).- Tal situación se agrava frente a las grandes cosechas:

CUADRO Nº 1

PRODUCCION DE CEREALES 1939/1942 (en miles de toneladas)

PERIODO	TRIGO	MAIZ	LINO
1939/40	3.558	10.375	1.080
1940/41	8.150	10.238	1.720
1941/42	6.487	9.034	1.600

FUENTE: Suplemento Estadístico del B. Central.-

Sólo las exportaciones de trigo se mantuvieron en un promedio de 2.000.000 de toneladas anuales, mientras que el maíz de 3.100.000 toneladas en 1939 bajó a 550.000 en 1941. El saldo exportable gracias a la creciente producción era enorme. Lo mismo ocurría con el lino.-

(1) N.C. B. of N.Y.- Boletín- abril 1945

La acumulación de excedentes obligó al Poder Ejecutivo a intervenir adquiriendo las cosechas.- Sus requerimientos de crédito a tal fin al sistema bancario lo convirtieron en poderoso factor de acrecentamiento de los medios de pago.- Invirtió para ello 505 millones de pesos en 1941 y 242 millones en 1942, además de otros \$ 100 millones que se tomaron del Fondo "Margen de Cambio" entre 1942 y 1943.-

4.- Regulaciones monetarias.-

Se buscó limitar las importaciones de mercaderías pagaderas en divisas de libre disponibilidad y aumentar la producción y exportación de nuevos artículos.-

El Banco Central trató de obtener créditos en divisas en el exterior que servirían para mantener las importaciones más necesarias a fin de permitir una adaptación paulatina a la violenta contracción de las importaciones.- Encaró, además, impedir que la expansión de medios de pago tuviera influencia sobre las importaciones y las reservas de oro y divisas ensayando al mismo tiempo la regulación del crédito procurando que el mismo sirviera para dar holgura a todos los sectores de la economía.-

5.- Control de fondos, capitales y valores.-

Luego de su ocupación por el ejército alemán, los movimientos de fondos con Dinamarca, Noruega, Holanda, Bélgica y Luxemburgo quedaron suspendidos por sendos decretos del 18 de abril y 10 de mayo de 1940.- También ordenó, ante la enorme llegada de capitales con motivo de la guerra, que los depósitos en moneda extranjera se convirtieran a moneda nacional a fin de robustecer los recursos monetarios del país.-

En 1941 se tomaron medidas sobre las remesas a los países invadidos a fin de que los envíos se efectuaran dentro de las disponibilidades que proveyera el intercambio:

1º) se limitaron las operaciones de arbitraje entre la República Argentina y los diversos países quedando sometido al control del Banco Central toda operación de esa naturaleza;

2º) Se dispuso que las transferencias al exterior, salvo las importaciones, debían abonarse en la moneda del país de destino;

3º) Solicitud de autorización previa de toda operación de crédito o débito para los países invadidos y con convenio de compensación.-

6.- El decreto 78466/40- La C.P.I.-

El Poder Ejecutivo dictó el 29 de noviembre de 1940 el decreto de referencia que buscaba promover la exportación de nuevos artículos y aumentar la de otros que salían al extranjero en pequeñas cantidades (1).-

En líneas generales consistía en:

a) las divisas provenientes de la exportación de nuevos productos o de aquellos que sólo se exportaban en reducidas partidas susceptibles de acrecentarse, podrían utilizarse en la importación de artículos sujetos a restricciones;

b) se creaban organizaciones especiales para estimular las ventas en el exterior y las diferencias entre la compra y venta de cambio que recaudaran, excediendo el 4%, se destinaría a propaganda en el exterior;

c) se limitaban a un número determinado las mercaderías de alto precio que se importarían en la medida que lo permitiera la cantidad de cambio proveniente de la exportación de esas mercancías;

d) la selección de las mercaderías cuya importación era necesario reducir se haría mediante licitación de los permisos previos. Este propósito se llevó a la práctica por circular del B.C. del 22/2/41. Durante 1941 se licitó 34,3 millones de pesos y se aceptaron 25,4 millones de pesos a tipos promedios de \$ 493,20 y 496,75 los 100 dólares y en 1942 el sistema perdió importancia por completo al llegar a obtenerse un tipo de cambio que no acusó mayores variaciones;

e) mediante la adjudicación de tipos preferenciales se aseguraba la baratura de las importaciones con influencia en el costo de la vida y el mantenimiento de las fuentes de trabajo como forma de evitar la elevación de precios.-

Fué espíritu de esta medida la suposición de que los mencionados organismos especiales podían soportar tipos más elevados para algunas mercaderías. El aumento de los precios estimularía al exportador e industrial extranjero a concertar negocios con la

República Argentina, evitándose de esa manera la reducción de las compras en el exterior.-

El Banco Central apoyó en abril de 1941 a un grupo de personas que se dirigió al Poder Ejecutivo solicitando autorización para crear la Corporación de Promoción del Intercambio (futuro IAPI), la cual le fué concedida el 9 de mayo de 1941.- Los propósitos básicos del organismo no diferían mayormente de los señalados en el decreto 78466/40, pero iba a orientar sus operaciones especialmente con EE.UU.-

Estaba autorizada a vender las divisas que obtuviera de la exportación de productos "no regulares" para pagar determinadas importaciones, pidiendo autorización previa al Banco Central en lo que concernía a los tipos de cambio.- Los beneficios de cambio debía aplicarlos al fomento del intercambio no pudiendo exceder los dividendos del 4%. Además todas sus operaciones quedaban sujetas a la fiscalización del Banco Central.-

Constituía esa entidad un caso "sui géneris" ya que por primera vez desde las reformas del control de cambios en 1933 se permitía a un grupo de particulares comerciar las divisas que obtuviera en la exportación de productos argentinos, lo que daba una idea del cambio que se estaba operando en la materia.-

La C.P.I. comenzó a funcionar el 10 de setiembre de 1941 y pronto su actividad asumió gran importancia. Una idea de ello la da el siguiente cuadro:

CUADRO Nº 2

COMPRAS Y VENTAS DE CAMBIO DE LA C.P.I.
(en millones de m\$n)

RUBRO	1941	1942
Compras	145	252
Ventas	<u>32</u>	<u>32</u>
SALDO:	113	220

FUENTE: Memoria del Banco Central- 1942

7.- Plan Pinedo de reactivación económica.-

La vuelta del Dr. Federico Pinedo al Ministerio de Hacienda fué acompañada de un plan que provocó una enconada controversia en diversos sectores de la opinión pública. Persegua dicho proyecto evitar la declinación de la actividad económica interna producida por la baja de las exportaciones con motivo

de la guerra.-

Evidentemente, el juicio apriorístico del Dr. Pinedo tenía su antecedente en las características fundamentales que presentó nuestro ciclo económico a lo largo de la historia económica más reciente: contención íntima entre la producción de artículos primarios, los vaivenes del comercio exterior y el ulterior desarrollo nacional.-

El Plan fué sancionado por el Congreso pero no fué aplicado durante la guerra, más en ocasión de las reformas económicas de 1946, "Economic Survey" dijo que ellas se inspiraban en las ideas del Dr. Pinedo allí expuestas.-

Parte de razón tenía ya que el Plan mediante el estímulo de la construcción y el fomento industrial calculaba aumentar la capacidad de compra de la población del país, además de la adopción de otras medidas monetarias que estimularían la actividad local al máximo. Eso sí, había que limitar las importaciones para que la demanda se dirigiera al mercado interno. Por primera vez se exponía desde las esferas oficiales con vehemencia la confianza en las propias fuerzas de la nación para su fortalecimiento económico, buscando liberarla, en la medida de lo posible, de las influencias exteriores.-

Helos, a continuación, sus puntos de vista con respecto al comercio exterior y sus efectos, los que fueron desmentidos por muy poco en la realidad (1):

En la evolución del intercambio se iba a distinguir con el tiempo tres zonas: el área de la £, el área del dólar y la de los países limítrofes. Preveía que iban a producirse grandes saldos de libras bloqueadas, pero había que comenzar a examinar las medidas a tomarse, figurando entre ellas la adquisición de ferrocarriles. Recomendaba, además, aumentar nuestro intercambio con los países limítrofes.-

Para cubrir el déficit en la zona de divisas transferibles, el Banco Central comenzó en 1940 a exportar oro que llegó a m\$ 169 millones el cual quedó en Estados Unidos, cuando se produjeron saldos favorables, como reserva de cambio.- Se prevía que si la situación no cambiaba iba a ser necesario seguir exportando meta-
(1) Revista de Economía Argentina- diciembre de 1940.-

lico en 1941 y contraer un empréstito con el Import-Export Bank de Estados Unidos.- Por ello, proyectaba limitar para el futuro las importaciones y otorgar divisas para mercaderías que se clasificarían en tres grupos: a) artículos esenciales: sin restricciones; b) artículos que deberán ser directamente restringidos; c) artículos que serán indirectamente restringidos (por medio de un tipo de cambio más alto).-

Finalmente, preconizaba la creación de una entidad similar a la C.P.I. para fomentar la exportación de artículos nuevos.- El resultado de ese pensamiento fué el decreto 78466/40, sobre el que ya hemos hablado.-

Resulta obvio suponer que tales medidas no pueden sino apoyarse en un sistema de Control de Cambios fuerte.- Se amplificaban así las enormes posibilidades que guardaba el manejo de la institución relacionándola con un futuro económico mejor.-

8.- Crédito con Estados Unidos.-

Ya señalamos las causas del encauzamiento de nuestro intercambio a EE.UU.

A fin de 1940 se observaba en la balanza de pagos que las cuentas de compensación arrojaban un saldo favorable de m\$ 120 millones y las de divisas libres un déficit de \$ 230 millones. Del excedente primeramente mencionado más de la mitad fué percibido en divisas de libre disponibilidad pues el convenio con Francia preveía la conversión a dólares del saldo a nuestro favor.-

Los cálculos para 1941 con respecto a Estados Unidos eran pesimistas y para cubrir el déficit se gestionó un préstamo de 110 millones de dólares. A mediados de 1940 el Banco Central obtuvo del Import-Export Bank un préstamo de u\$s 30 millones que no llegó a utilizarse pues se refundió con el nuevo crédito de u\$s 60 millones concedido en diciembre de 1940.- Se obtuvieron también 50 millones de dólares del Fondo de Estabilización de Estados Unidos (recuérdese que su mecanismo era parecido al E.E.A. inglés).- El equivalente en m\$ de la negociación de divisas serviría para financiar la compra de las cosechas.- En esferas oficiales se decía que tal requerimiento era una medida transitoria para satisfacer nuestras necesidades de cambio.-

nuestras necesidades de cambio.-

Los u\$s 60 millones se contrajeron al 3,6% anual. En los primeros 18 meses no se amortizaría ninguna suma. Transcurrido ese plazo se abonarían 9 cuotas semestrales a razón de 5% cada una y el saldo se cancelaría posteriormente en otras cinco cuotas semestrales.- Los u\$s 50 millones del Fondo de Estabilización se facilitaban para apoyar la cotización del peso frente al dólar americano: la Tesorería de los Estados Unidos compraba pesos argentinos y entregaba dólares en pago.- Ambos créditos se otorgaban con la garantía del Gobierno Nacional.-

El empréstito tuvo sus repercusiones políticas pues en agosto de 1941, la mayoría de la Cámara de Diputados manifestó que se negaba a votarlo si no se garantizaban elecciones limpias en la Provincia de Buenos Aires el 7 de diciembre.-

Sin embargo, luego de todas estas gestiones no hubo necesidad de utilizar el préstamo ya que las exportaciones argentinas a EE.UU. pasaron de \$ 261 millones en 1940 a \$ 557 millones el año siguiente lo que resolvió nuestro problema financiero.- A pesar de ello, se concluyó un convenio comercial que llevaba implícito el compromiso moral por parte de las autoridades monetarias argentinas de eliminar las reglamentaciones de cambio ya que los yanquis estimaban que los controles habían entorpecido las mayores compras a EE.UU. orientándolas con criterio unilateral a Gran Bretaña y el área de la libra.- (1)

9.- El mercado de cambios.-

Hacia fines de 1940 nuestro mercado de cambios presentaba esta estructura:

MERCADO	((Divisas de libre disponibilidad
DE	(OFICIAL	(
	(Divisas bloqueadas
	(Dividas de compensación
CAMBIOS	(LIBRE	(
	(intervención muy moderada del Banco Central)

Divisas de libre disponibilidad: Eran aquellas sobre las cuales no pesaban restricciones para su utilización.- Las más características: el dólar y el franco suizo.-

Divisas bloqueadas: Se denominaban así a las que no debían merecer consideraciones relativas a su destino hasta que terminara la guerra (libra esterlina inglesa).- Permanecerían mientras tanto acreditadas a nuestro favor en el Banco Central res-

(1) N.C.B. of. N.York- Boletín - abril de 1941.-

pectivo.-

Divisas de compensación: Las que provenientes de la venta de nuestros productos a un país determinado no podían emplearse sino en operaciones con ese mismo país establecidas en un convenio de "clearing" (Brasil y países con saldos bloqueados en la República Argentina).-

En el mercado oficial se sentía la escasez de divisas libres y la abundancia de las de compensación las que no significaban un gran aliciente para nosotros desde que los países respectivos se hallaban en la imposibilidad de enviarnos mercaderías.-

La situación hubo de cambiar en 1941 cuando la falta de divisas libres terminó, pero a la vez surgió la imposibilidad de comprar pues los abastecimientos estaban racionados y sujetos a cuotas con motivo de la intervención bélica estadounidense.- Por ello, el mercado libre no requirió mayores atenciones por parte del Banco Central y a mediados de 1941 era más conveniente al importador comprar dólares en este último que en el oficial.-

CUADRO Nº 3

CURSO DE LA £ Y EL DOLAR
(Promedios de cierre)

PERIODO	MERCADO OFICIAL				MERCADO LIBRE	
	Tipo compr.	Tipo vend.	1 £ '100 d.	1 £ '100 d.	1 £	100 dólares
1939-Setiembre	14,54	350,59	17	419,29	17,16	427,79
Diciembre	13,50	335,82	17	422,89	17,27	439,37
1940-Marzo	13,50	335,82	17	422,89	16,09	428,05
Junio	"	"	"	"	18,11	454,97
Setiembre	"	"	"	"	s/c.	430,91
Diciembre	"	"	"	"	"	424,23
1941-Marzo	"	"	"	"	"	432,83
Junio	"	"	"	"	"	422,06
Setiembre	13,50	335,82	17	422,89	"	423,14
Diciembre	"	"	"	"	"	421,65

FUENTE: SUPLEMENTO ESTADISTICO DEL BANCO CENTRAL.-

La libra dejó de cotizarse en el mercado libre a partir del 14 de junio de 1940. Desde ese entonces todas las transacciones se realizaban por el mercado oficial.- Sin embargo en el "mercado paralelo" llegó a venderse a \$ 8 y ello ocurría cuando Gran Bretaña luchaba sola frente a Alemania, repuntando a \$13 en junio de 1941 cuando Rusia entró en guerra.-

Las cotizaciones del mercado oficial no variaron hasta el fin del conflicto, acusando las del libre leves variaciones.-

10.-Attojamiento del Control de Cambios.-

"El establecimiento de un régimen de control de cambios ha respondido por lo general al deseo de cortar una tendencia de desvalorización monetaria y de conseguir una mayor estabilidad en el valor externo de una moneda. Las fluctuaciones de los precios dejan de ser entonces el elemento principal de regulación y son substituidas por un sistema que permite racionar la demanda a fin de ajustarla en todo lo posible a la oferta atendiendo en primer término a las necesidades más primordiales del país"(1)

En 1941 el peso argentino estaba valorizado y externamente acusaba una estabilidad lógica. Las causas a que daban lugar el Control de Cambios no existían y mantenerlo en toda su estrictez en épocas en que las importaciones significaban algo indispensable para seguir subsistiendo no es ajustarse a la realidad de las cosas, máxime cuando se cuenta con holgura de medios de pago cuya guarda poco provecho puede reportar.- Esa era la situación de la República Argentina en la guerra y como toda institución económica sana el Control de Cambios se adaptó al curso de los tiempos.-

Se comenzó mucho antes. Ya nos referimos al decreto nº 78466/40 como uno de los pasos más importantes. Los otros fueron, en el orden siguiente:

1º) autorización a los importadores a presentar solicitudes de excepción a las normas generales en vigor;

2º) la indemnización por la no utilización de divisas se redujo del 20% al 2%;

3º) Gradualmente se fué liberando el otorgamiento de permisos previos de manera tal que el 80% de las importaciones totales ya no las requerían;

4º) El decreto nº 93058 del 6/6/41 dispuso eliminar el permiso previo para el otro 20%;

5º) se abolieron todas las restricciones cuantitativas existentes sobre algunos artículos de importancia y se otorgó cambio para varios otros artículos de menor cuantía.- Sin embargo subsistía alguna restricción sobre aproximadamente un 5% de las importaciones.-

En consecuencia, el mecanismo administrativo también sufrió modificaciones pues se suprimió la Oficina de Control de Cambios del Ministerio de Hacienda transfiriéndose sus funciones a la Dirección General de Impuesto a los Réditos, Aduanas y Banco Central, pero seguía siendo el Ministerio de Hacienda quien dictaba la reglamentación en este aspecto.-

Desde el 1º de julio de 1941 el Banco Central realizaba el control de las entregas de cambio por los exportadores y otorgaba de acuerdo con las decisiones que, previo asesoramiento de la Comisión de Divisas, adoptaba el Ministerio de Hacienda, las autorizaciones de cambio para pagar los artículos no previstos en las regulaciones o de los que estaban sujetos a regulaciones cuantitativas o a estudio previo.- Al mismo tiempo, se lo facultó a tomar resoluciones de urgencia comunicándolas a la Comisión de Divisas. Todas estas decisiones como las del Ministerio de Hacienda se hacían saber a los interesados por circular.-

Las medidas fueron bien recibidas tanto en el país como en el extranjero, especialmente EE.UU. con el que se nos allanaba el camino para la conclusión de un convenio comercial. La eliminación de las normas de control para las importaciones que subsistieron, sin embargo, para fondos y otros valores, significó un avance sustancial hacia el multilateralismo en el comercio exterior nuestro, pero muy precario debido a la escasez de mercados vendedores.-

Pero, y esto provocó algunas críticas, las ventas de cambio se hacían por el mercado oficial, más desfavorable que el libre, reservado para las transacciones de capital y sobre el que no existía intervención estatal alguna.- Esto no contribuía precisamente a abaratar las importaciones, pero con el tiempo se permitió la liquidación de los certificados de despacho a plaza al cambio libre.-

11.- Impresiones.-

Recapitulando, es indudable que la desorientación frente al conflicto cundió en todos los sectores de la economía argentina que no se hallaba preparada para adaptarse rápidamente a las nuevas circunstancias.- De ahí que crecieran continuamente los saldos exportables, sin que la producción primaria se ajustara

a la disminución en el ritmo de la demanda.-

Era imprescindible comprar en el extranjero, pero sólo EE.UU. estaba en condiciones reales para ser nuestro proveedor, pero no teníamos dólares para pagarle al contado y además no existía convenio de "clearing" alguno que permitiera una espera en los pagos.-

Por lo tanto, la República Argentina se encontró en 1940 ante un dilema.- Se insinuaba una deflación perjudicial y el Estado echó mano a expedientes inflatorios, uno de los cuales era la compra de las cosechas, buscando salvar al país de males mayores.- Los "stocks" invendibles pudieron utilizarse únicamente como combustible.-

Los dirigentes del país trataron de radicar la solución en el desarrollo de nuestra potencial vitalidad. Dominaba una filosofía keynesiana en el Plan Pinedo: evitar que la paralización de la agricultura repercutiera desfavorablemente sobre toda la estructura económica que hasta ese entonces, pese a los esfuerzos realizados, no había logrado disminuir la importancia del campo.-

Dos caminos se podían elegir: O se seguía trayendo mercaderías de EE.UU. mediante exportación de oro y contracción de empréstitos cuyos servicios en el futuro serían gravosos por su perniciosa influencia en la balanza de pagos o se limitaban las importaciones como sostenía Pinedo.-

Se optó por el primero y las consecuencias de esa decisión, de no haber cambiado el curso de las cosas, hubiera sido una posible limitación en la expansión económica futura para pagar esas deudas y reconstituir nuestras reservas monetarias, más la proclamación del "estado de emergencia" en EE.UU. y su subsiguiente entrada en la guerra evitaron este panorama desalentador.- Empezamos a venderle más y la industria argentina inició su desarrollo de los 10 últimos años al convertirse en proveedor de aquellos mercados que los beligerantes habían abandonado. La transformación de la economía estadounidense repercutió, pues, favorablemente sobre la nuestra.-

Esa situación afortunada que se produjo en 1941 estabilizó el peso y lo valorizó. Una moneda sólida atrae las importa-

ciones y como éstas, al revés de 1931/32, eran necesarias, el Control de Cambios representaba un obstáculo a la iniciativa privada la que movida por el afán de lucro no omitiría sacrificios para traer mercaderías eligiendo los proveedores, precios y calidad más convenientes compatibles con las condiciones anormales porque se atravesaba. Es posible que Estados Unidos, en vísperas del convenio a concertarse haya tenido una intervención decisiva en el aflojamiento del control, pero nos inclinamos a pensar que aún sin esa presión, el control de cambios debía concluir en que lo correcto era la liberalización en el comercio de divisas pues nuestra moneda no necesitaba, por el momento, de defensas artificiales.-

Al Control de Cambios lo generan las circunstancias y ese factor siempre primará en el sentido de moderar o intensificar el rigor de su mecanismo o suprimirlo, lisa y llanamente.- El caso argentino no ha podido constituir una excepción.-

CAPITULO IV.-CUIMINACION Y FIN DE LA GUERRA1.- Dificultades para importar.-

Con el aflojamiento del control de cambios nos encontramos, completamente liberados de trabas para importar. Sin embargo, no pudimos aumentar el volumen de las compras por la escasez de bodegas y las restricciones que imponía a la exportación Estados Unidos al exigir certificados de necesidad y asignar, al mismo tiempo, cuotas para el embargo, las que para la República Argentina siempre resultaron insuficientes con relación a sus verdaderas necesidades.-

Nuestra actividad industrial interna obró con empuje renovado, pero se vislumbraba que ese meritorio esfuerzo podía quedar anulado al subsistir la escasez de materiales y máquinas importadas.- Así en muchos rubros, las importaciones sólo representaban el 10% del promedio de 1939: el renglón "Maquinarias y vehículos" de \$ 157 millones en 1939 llegó a sólo \$ 16 millones en 1943; "Hierro y sus artefactos" de \$ 693 millones a \$ 76 millones, etc. .-

La exportación no se detuvo y fué ascendiendo continuamente, dirigiéndose con preferencia al Reino Unido y Estados Unidos. Sudáfrica fué durante la guerra uno de los nuevos y mejores mercados para nuestros productos pero se perdió lamentablemente al no haber cumplido nuestros exportadores con lo estipulado en los contratos.- Con Brasil, por obra de los convenios de compensación que se concertaron, sostuvimos un activísimo intercambio.-

Gran Bretaña bloqueaba los saldos favorables en £; con EE.UU. preferíamos depositarlos allí a la espera de la terminación del conflicto en que los utilizaríamos para comprar lo que necesitáramos.- En determinado momento, más de la mitad de nuestras reservas monetarias estaban depositadas en el exterior.-

El año 1943 señaló el más bajo en nuestras importaciones las que aumentaron levemente en 1944 gracias al triunfo de las armas aliadas.-

A continuación exponemos en cifras la evolución del intercambio durante la guerra:

CUADRO Nº 4.-

INTERCAMBIO DE 1938 a 1945.
(en millones de m\$n)

AÑO	VALOR TOTAL	Exportaciones Valores de Plaza	Importación Valores, efec- tivos
1938	2.861,3	1.400,5	1.460,9
1939	2.911,5	1.573,2	1.338,3
1940	2.926,4	1.427,6	1.498,8
1941	2.741,3	1.464,6	1.276,7
1942	3.063,3	1.789,0	1.274,4
1943	3.134,3	2.192,3	942,0
1944	3.367,6	2.360,4	1.007,2
1945	3.655,8	2.497,8	1.154,0

FUENTE: Suplemento Estadístico Mensual de la Rep. Arg.-Feb.1947-p.3

2.- Control de fondos extranjeros.-

Por dos causas se había establecido al iniciarse la guerra(1):

1º) Impedir el drenaje de divisas en momentos en que el problema derivado de las exportaciones de oro para hacer frente al déficit en las cuentas internacionales se agravaba al interrumpirse el intercambio con algunos países europeos;

2º) Evitar "las complicaciones que pudieran surgir" y "resguardar los legítimos intereses comprometidos" a raíz de la situación anormal que se creó a los países ocupados o invadidos.-

Luego de sucesivos ajustes el mecanismo se simplificó en setiembre de 1941 al considerarse todas las cuentas que los bancos del país mantenían con sus corresponsales del continente europeo, China y Japón, como "cuentas de compensación" y hacerse extensivos a todas ellas medios de control.-

En realidad esas medidas, si bien por un lado trasuntaban el deseo de evitar que la plaza argentina fuera usada como intermediaria en operaciones no autorizadas por el Bancó Central, más bien se fundaban en razones políticas de peso ya que la República Argentina estaba ligada al Pacto de Solidaridad Continental de Río de Janeiro (1942) y se esforzaba en evitar actividades financieras que pudieran favorecer a los países del Eje.- Constantemente fuéronse dictando nuevas disposiciones, entre ellas de que las importaciones o exportaciones se realizaran por las cuentas en pesos; el control de firmas vinculadas por sus actividades a países no americanos que en la práctica se limitó a pocas empresas, etc.

(1) Memoria del B. Central-1942-p.47.-

En la Conferencia de Bancos Central de Wáshington (1942) terminaron por unificarse puntos de vista con respecto a los objetivos señalados.-

Por decreto 2412/43 adquirieron los acreedores en cuentas de compensación el derecho, si no existía reclamación argentina alguna previa, a que se les bloquearan los saldos hasta el fin del conflicto debido a la imposibilidad de remitírseles.- El problema del "déficit" se había alejado y era posible un trato más liberal.-

La ruptura de relaciones con Alemania y Japón a principios de 1944 acabó por interrumpir totalmente el ya escasísimo intercambio comercial con esos países.-

Hasta el fin de la guerra el Banco Central se hizo cargo del control de los bienes enemigos quedando las autorizaciones para transferir sujetas a las instrucciones del Ministerio de Hacienda.- El Banco fué permitiendo transferencias a medida que iba cesando la ocupación alemana en los países europeos.-

3.- Control de capitales.-

Buscando evitar que la afluencia de capitales creara medios de pago redundantes en la plaza ya que no iban a hallar inmediata colocación el Poder Ejecutivo dictó el decreto 148263/43 con el que implantó un régimen tendiente a conseguir ese objeto.- Existía una experiencia desalentadora al respecto porque no se olvidaba la actuación que cupo a los capitales flotantes en la crisis 1929/33 y en la transitoria depresión de 1937/38.- Aprovechar bien esas lecciones significaba anular con anticipación los efectos perniciosos que pudieran causar en la postguerra.- Al Banco Central, conforme con lo dispuesto en la ley de su creación, se le confió la tarea y para ello favoreció la llegada de fondos destinados a financiar el comercio de exportación y las transacciones comerciales corrientes.-

Según ya lo señaláramos en el punto B, Cap.III(P.14), los fondos flotantes eran esterilizados aquí por la obligación que pesaba sobre ellos de convertirse a pesos moneda nacional, pero de cualquier modo seguían ingresando, reflejándose el movimiento en el rubro "Cuentas nuevas del exterior" del balance del B.Central.-

El semanario "Economic Survey" en su número del 20 de abril de 1943 sostuvo que el decreto resultaría perjudicial pues no se hacía distinción entre el "buen capital" y el "mal capital". En realidad era una cuestión de apreciación del organismo encargado de llevar a la práctica esos propósitos. El Banco Central, manifiesta en su memoria de 1943 que tuvo en especial consideración a los fondos que venían a invertirse en forma estable en colocaciones industriales, comercial, etc " que den por resultado un aumento en la producción de mercaderías y servicios".-

Aunque la medida se adoptó con cierto retardo, muy pronto se notó un saneamiento de la plaza.- En el mercado de valores se produjo una presión de ventas debido a que el Banco Central dió orden de dejar en suspenso la adquisición de títulos y valores por cuenta de titulares radicados en el exterior y se observó una creciente salida de capitales al extranjero los que se dirigieron con preferencia al Uruguay:

CUADRO Nº 5

MOVIMIENTO DE CAPITALES EN 1943
(en millones de \$)

<u>Concepto</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>	<u>Superávit o déficit</u>
<u>TOTAL:</u>	<u>153,6</u>	<u>114,6</u>	<u>39,0</u>
Enero-abril (antes del control)	73,3	27,9	45,9
Mayo-diciembre (después)	80,3	86,7	- 6,4

FUENTE: Memoria del Banco Central - 1943- p.3.-

Con respecto a estas cifras, la memoria de 1944 presenta ajustado el egreso neto a \$ 28,5 millones. En 1944 se produjo un déficit de \$ 43 millones en el movimiento total de capitales y en ese año el sistema fué complementado con otras medidas que no viene al caso reseñar.-

En junio de 1947, dos años después de terminada la guerra, se dispuso estimular el ingreso de capitales al país. El hecho resalta la falta de un criterio rector en la materia.-

4.- Valorización oficial del peso.-

Concordante con la política antiinflacionista que se había propuesto, el Ministerio de Hacienda resolvió efectuar en

febrero de 1944 un ajuste en la clasificación de los artículos de exportación pasando productos que figuraban con tipo comprador preferencial (\$ 398,01 los u\$s 100) a la lista con tipo comprador básico (\$ 335,82). Comprendía esa medida una gran cantidad de mercaderías de industria nacional.-

Las autoridades las justificaron por el deseo de:

- a) evitar una mayor afluencia de medios de pago a la plaza;
- b) rebajar el costo de las existencias de oro y divisas;
- c) evitar que la exportación de queso, aves, huevos, etc., produjera una escasez en el mercado interno;-
- d) evitar el alza de los precios internos.-

Preveían por otra parte el incremento futuro en la venta de productos básicos pues se pensaba que los productos de exportación "no regular" reducirían su importancia.- Lloyd Metzler (1) dice que la valorización seguía en cierto modo la depreciación de la £ de u\$s 4,60 a u\$s 4,03.-

Una ola de protestas se desató en los sectores interesados pues argumentaron que se restaba competitividad a la industria argentina la que no podría ajustar sus precios al nuevo tipo.- Muchos pactos de venta con entrega futura no pudieron ser cumplidos ante la posibilidad de que los exportadores obtuvieran enormes pérdidas.-

En adelante las divisas provenientes de las exportaciones de productos "no regulares" se comprarían a \$ 13,50 la £ o \$ 335,82 los u\$s 100.- El valor de esas exportaciones, según cálculos de "Economic Survey" (12.2.44) alcanzaba al 40% del total exportado. La resolución mencionada hacía que el tipo básico alcanzara al 90% del total "lo que implica una revalorización del peso argentino".-

A nuestro juicio, muy poderosas razones asistían al Gobierno para tomar esa decisión, pero se desecharon otras muchas consideraciones.-

En primer lugar, es muy posible que afluyeran medios de pago a la plaza los que iban a acrecentar la circulación monetaria pero existían soluciones beneficiosas que podían ser ensayadas (1) "Política monetaria internacional"-Inv. Económica- México 1948.-

das sin perjudicar los intereses legítimos de particulares y los de la economía nacional.- Tal era el disponer que las empresas beneficiarias constituyeran reservas con la diferencia entre el tipo preferencial y el básico, a manera de un bloqueo de fondos (1) que duraría hasta después de la guerra para ser usados en la compra de equipo moderno de fabricación. De este modo no se deprimía la exportación de artículos interesantes ni se perdía la oportunidad de aumentar las existencias de oro y divisas, los que resultaron insuficientes en la postguerra por la inflación que sufrieron los demás signos monetarios, sin contar, además, que estas industrias habrían maniobrado con recursos propios ante la falta de capitales extranjeros carentes de estímulos para ingresar al país.-

Es posible que al terminar el conflicto los productos de exportación "no regular" hubieran perdido los mercados exteriores, pero habrían servido mejor al interno por la rebaja de los costos y mejoramiento de sus artículos gracias al desarrollo técnico, protegidos, además, de la competencia externa por un prudencial tipo de cambio.-

En cuanto a las posibilidades de colocación, nada autorizaba a suponer de parte de las autoridades un incremento inmediato en la venta de productos básicos ya que las posibilidades del momento demostraban una firme clientela para nuestra industria, al menos por dos años más, teniendo en cuenta la destrucción de la industria europea y la reconversión que iba a demandar la americana. Dicho lapso hubiera sido más que suficiente para fortalecernos.-

Del golpe que sufrió en 1944 la exportación mencionada dan idea estos números:

CUADRO Nº 6
EXPORTACION DE PRODUCTOS "NO REGULARES"
(VALORES DE PLAZA)

G R U P O	1 9 4 3		1 9 4 4	
	MilesTons.	millones \$	Miles tons.	Millones \$
Prod. minería	277,4	43,0	183,5	26,4
Prod. caza y pesca	1,3	24,2	0,6	9,6
Div. art. manufact.	196,7	425,1	177,0	342,3

FUENTE: Sup. Estadístico Mensual-R.A.- nº 11 y 12- p.49.-

(1) El sistema no era una novedad. En esos momentos Brasil lo estaba aplicando a sus empresas pero sobre utilidades de inversión que excedían un cierto margen, como manera de combatir la inflac

5.- El problema de la venta de divisas por el Gobierno.-

La disminución de las importaciones determinó que en 1943 se facilitara por la Comisión de Divisas la reducción de los tipos de cambio otorgados. En aquel entonces, los importadores obtenían cambio a \$ 17 la £, pero si les resultaba más ventajoso podían comprarlo en el mercado libre. La demanda adicional de cambio determinaba el restablecimiento del equilibrio de las cotizaciones a \$ 17 (1). La abundancia de divisas en el mercado libre no permitió la consecución de los objetivos prefijados. Por tal causa, el Ministerio de Hacienda por resolución del 19 de abril de 1943 dispuso que los importadores debían abonar el cambio obligatoriamente a \$ 17 la £ y por resolución del 26 de abril de 1944, dicha obligación se extendió a las mercaderías con despacho a plaza que se importaban a \$ 15 la £, buscando evitar que, según las autoridades, mediante la incorporación de mercaderías extranjeras, que no son abonadas al exterior, se consiguiera la introducción clandestina de capitales.- De esta obligación se excluyó a los países limítrofes.-

Demás está decir que estas disposiciones eran criticables desde que no se abarataban ni estimulaban las importaciones en momentos que sus precios encarecían y se tropezaba con muchas dificultades para traer mercaderías a medida que aumentaba el esfuerzo de producción bélica de las Naciones Unidas.- No era difícil vislumbrar que el Gobierno buscaba el propósito, pese a la eliminación de los permisos previos, de obtener una clientela permanente y obligada para sus existencias de divisas a un precio remunerador asegurando de tal manera los grandes beneficios que reportaba el Margen de Cambios (comprador \$ 13,50- vendedor \$ 17~~00~~).- Ya el Gobierno se había visto obligado en 1942 y 1943 a destinar el 32¹/₂ y 33¹/₂, respectivamente, del cambio vendido para su negociación en el mercado libre.-

En los cuadros que siguen se puede apreciar en cifras el motivo fundamental de la necesidad de vender:

(1) Memoria del M^o de Hacienda 1943 - p.157.-

CUADRO Nº 7
(en millones de pesos a tipo comprador oficial)

CAMBIO COMPRADO Y VENDIDO 1940/44

AÑO	CAMBIO COMPRADO			CAMBIO VENDIDO			S A L D O S		
	Divisas Libres	Div. Blaq.	TOTAL	Divisas Libres	Div. Blaq.	TOTAL	Divisas Libres	Div. Blaq.	TOTAL
1940	611,9	744,3	1.356,2	841,4	621,4	1.462,8			
1941	771,2	752,6	1.523,8	615,1	681,8	1.296,9	156,1	70,8	226,9
1942	761,1	987,0	1.748,1	623,8	829,0	1.452,8	137,3	158,0	295,3
1943	857,6	1311,1	2.168,7	433,3	878,9	1.312,2	424,3	432,2	856,5
1944	799,1	1423,8	2.222,9	499,0	989,5	1.488,5	300,1	434,3	734,3

FUENTE: Memorias del Ministerio de Hacienda.-

CUADRO Nº 8

DISTRIBUCION DEL CAMBIO VENDIDO-1940/44
(en millones de pesos a tipo comprador oficial)

Año	Import mercads.	Serv. financ.	Pagos		TOTALES
			Diverss	Oficiales	
1940	1.344,8	116,6	24,3	202,4	1.688,1
1941	1.078,1	202,0	73,2	153,3	1.506,6
1942	1.111,5	214,0	127,1	209,6	1.662,2
1943	849,9	195,9	111,2	195,9	1.484,1
1944	932,8	245,8	131,7	370,5	1.680,8

FUENTE: Memorias del Ministerio de Hacienda.-

6.- El Fondo Margen de Cambios.-

Como lógico resultado de la cotización más favorable de los cambios en el mercado libre que en el oficial, el producido del margen de cambios fué disminuyendo gradualmente hasta 1943. Las medidas que obligaron a los importadores a comprar cambio oficial permitieron duplicar en 1944 los beneficios del año anterior según se verifica en el cuadro nº 9.-

Sabemos que lo recaudado por el Fondo se destinaba parte al fomento de la economía nacional y parte al Fondo de Divisas.- En 1943 se agregó una partida para compra de cosechas por \$ 100 millones y en 1942 una asignación de \$ 50 millones para Rentas Generales, la que no varió en el año siguiente para ascender a \$ 120 millones en 1944. - Desde entonces los beneficios de cambio han pasado a engrosar los cálculos anuales del Presupuesto Nacional como "recurso de carácter ordinario del dominio comercial privado" del Estado, lo que significa la consagración definitiva del Control del Cambios como fuente de ingresos fiscales.-

A continuación presentamos un detalle de la evolución de la cuenta entre 1940 y 1944:

////

CUADRO Nº 9

PRODUCIDO DEL MARGEN DE CAMBIOS -1940/44
(en millones de m\$ n)

Concepto	1940	1941	1942	1943	1944
I.-PRODUCIDO.-	<u>210,1</u>	<u>114,6</u>	<u>90,1</u>	<u>42,9</u>	<u>84,3</u>
Margen de cambio	199,2	112,8	88,2	39,9	76,5
Int.letra J.Reg.					
Vinos	1,3	1,3	1,1	0,5	1,3
Int. letra por corresponsales	0,1	0,3	0,7	2,0	5,6
Otros intereses	4,5	0,2	0,1	0,5	1,0
II.GASTOS REALIZADOS	<u>40,1</u>	<u>67,5</u>	<u>213,1</u>	<u>86,7</u>	<u>199,0</u>
1) Inc. en ctas. inv.	31,8	32,0	80,0	72,2	175,6
a) Dif. de cambio (1)	20,2	18,7	18,9	18,5	42,5
b) Pres.Of.C.de C.	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6
c) Gastos admin.	2,5	5,1	7,1	6,0	4,1
d) Red. elev.granos	7,6	7,3	3,3	1,8	8,4
e) Relleno terr.pto. Rosario	0,8	0,3	0,1	4,7	-
f) Conagranel	0,2	0,1	-	-	-
g) Rentas generales	-	-	50,0	50,0	120,0
2) No inc. en ctas. inv.	8,3	35,5	133,1	14,5	23,4
Diferencia entre I y II.	<u>160,0</u>	<u>47,1</u>	<u>-123,0</u>	<u>-43,6</u>	<u>-114,7</u>

(1) Incluye cuebrantos en el servicio de la deuda pública

FUENTE: Memorias del Ministerio de Hacienda.-

7.- Análisis de los movimientos de la balanza de pagos de 1939 a 1944.-

De sobra conocido es que durante este período acusó continuos superávits, excepto en 1940, en que la crisis en el comercio con la zona de divisas libres determinó el déficit neto de m\$ n 65 millones de pesos.-

Dos hechos tuvieron una influencia muy preponderante en los resultados precitados: el ascenso ininterrumpido de las exportaciones y el descenso de las importaciones que se detiene en 1944.-

El movimiento de capitales nos señala a 1941 como el año de mayores ingresos. Recuérdese que durante él la causa aliada atravesó por un serio peligro por lo que los valores europeos afluían a América en una corriente sin término, pero en 1943 quedó frenado en nuestro país tal movimiento al implantar el Banco Central, por orden del Poder Ejecutivo, las normas de control de capitales que ya comentáramos.- Con ello, los capitales perdieron gravitación en la balanza dejando primar al factor intercambio en forma casi absoluta.-

Corresponde señalar también al renglón "Fletes" del activo que de un lugar de secundaria importancia saltó a uno destacado:

de \$ 33 millones de pesos que ingresaban en 1939 se paso a \$ 202 millones cinco años más tarde. La causa de ello estaba en la creación en 1942 de la Flota Mercante del Estado que se formó sobre la base de los buques adquiridos a Italia, surtos en el puerto con motivo de la guerra.-

En lo que hace a los servicios financieros, de deuda pública y gastos públicos en el exterior, no varió su acostumbrada cifra en el pasivo.-

Cabe señalar, por último, la repatriación de la deuda pública a partir de 1940; pues a medida que se acumulaban libras en nuestras cuentas bloqueadas el Gobierno Argentino no hallaba mejor solución al problema, en el momento, que convenir esa salida.- Obsérvese en el cuadro de movimientos anexo las crecientes cantidades que se destinaron a tal fin.-

CUADRO Nº 10
BALANZA DE PAGOS 1939 a 1944
(en millones de pesos a tipo comprador oficial)

CONCEPTO	1939	1940	1941	1942	1943	1944
<u>ACTIVO</u>	<u>1714</u>	<u>1610</u>	<u>2003</u>	<u>2105</u>	<u>2326</u>	<u>2504</u>
Exportaciones	1573	1439	1558	1690	2045	2286
Saldo mov. capitales	66	79	325	235	29	-
Inversiones públicas	-	16	-	-	-	-
Fletes	33	35	55	111	205	202
Varios	42	71	90	69	47	16
<u>PASIVO</u>	<u>1704</u>	<u>1669</u>	<u>1506</u>	<u>1567</u>	<u>1205</u>	<u>1449</u>
Importaciones	1223	1272	1086	1063	799	867
Serv. deuda pública	142	153	138	153	122	132
Gastos púb.(inc.arm.)	50	22	15	24	24	33
Serv. financieros	289	222	267	327	250	351
Saldo mov. capitales	-	--	-	-	-	43
Varios	-	--	-	-	10	23
<u>SALDO</u>	<u>10</u>	<u>-59</u>	<u>497</u>	<u>538</u>	<u>1121</u>	<u>1055</u>
Imp. netas de oro	- 6	- 2	- 1	- 4	--	- 7
Repat. deuda pública	-	-32	- 21	-103	-144	-174
Repat. deuda privada	155	28	5	104	122	135
<u>SALDO NETO</u>	<u>159</u>	<u>-65</u>	<u>480</u>	<u>503</u>	<u>1099</u>	<u>999</u>

FUENTE: Memorias del Banco Central.-

2.- Crecimiento de los medios de pagos.-

Las consecuencias visibles de la evolución de la balanza de pagos se reflejó internamente ya que a pesar del bloqueo de gran parte de nuestros saldos en el extranjero el Banco Central estaba obligado a emitir billetes cuando los demás bancos le vendían el cambio o el importador del exterior le acreditaba al exportador argentino el importe

de la operación en cuenta corriente. Sólo cuando eran divisas libres el Banco las transformaba en oro en el mercado de Nueva York. Ese oro quedaba en EE.UU. como reserva de cambio hasta que en 1943 el Gobierno decidió comenzar su repatriación.-

El siguiente cuadro revela hasta que punto los factores externos influyeron en el aumento de la circulación monetaria:

CUADRO Nº 11

SITUACION MONETARIA 1939/44
(aumentos o disminuciones en millones de \$)

C O N C E P T O	1939	1940	1941	1942	1943	1944
<u>Medios de pago</u>	<u>227</u>	<u>69</u>	<u>767</u>	<u>700</u>	<u>1083</u>	<u>1226</u>
Depósitos corrientes	181	- 29	566	514	834	805
Moneda en manos del público	46	98	201	186	249	421
<u>Origen de los medios de pago</u>	<u>261</u>	<u>- 44</u>	<u>1051</u>	<u>947</u>	<u>1308</u>	<u>1750</u>
<u>Factores internos</u>	<u>113</u>	<u>- 34</u>	<u>593</u>	<u>482</u>	<u>56</u>	<u>462</u>
Préstamos netos al público	- 128	15	-148	69	78	131
Financiación cosechas	213	-	505	242	32	53
Otras necesidades fiscales	23	- 9	192	165	36	70
Fdo. para reg. valores nac.						190
<u>Emisión subsidiaria y reemplazo de billetes</u>	<u>5</u>	<u>28</u>	<u>44</u>	<u>6</u>	<u>18</u>	<u>18</u>
<u>Factores externos</u>	<u>148</u>	<u>-78</u>	<u>458</u>	<u>465</u>	<u>1364</u>	<u>1288</u>
Oro	171	-160	268	416	790	524
Divisas libre disponibilidad	-47	31	176	-65	3	114
Libras bloqueadas	11	56	53	175	559	655
Otras divisas bloqueadas	13	- 5	- 39	-61	12	- 5
<u>Medios de pago absorbidos</u>	<u>22</u>	<u>- 86</u>	<u>265</u>	<u>257</u>	<u>177</u>	<u>493</u>
Depósitos a plazo	-13	- 48	125	296	245	499
Fondo de divisas	35	- 38	140	- 39	-109	- 6

FUENTE: Memorias del Banco Central.-

Sin embargo, es posible notar que la financiación de cosechas y el déficit en las cuentas del Estado tuvieron en 1941 y 1942 más importancia que el ingreso neto de oro y divisas.-

CUADRO Nº 12

DEFICITS FISCALES 1940/44
(en millones de pesos)

AÑO	TOTAL
1940	170,1
1941	261,5
1942	249,1
1943	335,7
1944	143,3

FUENTE: Diario de sesiones de la C. de Diputados 1949 -p.3591

El porcentaje de garantía legal de la circulación monetaria tuvo esta significativa evolución:

CUADRO Nº 13
RUBROS MONETARIOS 1940/44

FECHA	ORO Y DIVISAS	MONEDA	DEPOSITOS	TOTAL	PORCENTAJE
					DE GARANTIA LEGAL %
(en millones de m\$ n)					
Dic. 1940	1.329,1	1.223,8	547,5	1.771,3	75,1
1941	1.541,9	1.380,0	652,8	2.032,8	75,9
1942	2.009,8	1.626,8	933,1	2.559,9	78,5
1943	3.117,0	1.835,8	1.674,9	3.560,7	87,5
1944	3.740,3	2.353,8	2.125,1	4.478,9	83,5

FUENTE: Suplementos Estadísticos del Banco Central.-

9.- Variación de los precios.-

El aumento de la circulación monetaria, las insuficientes importaciones, la poca capacidad de la industria nacional para satisfacer la demanda creciente y una población que pasó de 14,4 millones en 1939 a 15,0 en 1944 provocaron inevitablemente el rompimiento del equilibrio de precios que al iniciarse la guerra demostraban cierta estabilidad.-

CUADRO Nº 14
NIVEL DE PRECIOS MAYORISTAS 1940/44

AÑO	No agropecuarios		Agropec.	Precios m noristas de alimentos.
	Nacionales	Importados		
1940	103	127	85	100
1941	106	160	81	104
1942	127	218	86	114
1943	146	232	93	116
1944	159	241	93	116

FUENTE: Memoria del Banco Central - 1944 - p.4.-

El incremento de los precios de los productos agropecuarios, la moneda principal de nuestras importaciones, fué muchísimo menor que la de los no agropecuarios importados. Ello es atribuible a la fijación de precios en los convenios de suministro al Reino Unido y otras naciones, lo cual revela la desventaja grande de nuestro país en el intercambio durante la guerra (ver punto 4- Cap.5).-

10.- Composición de las reservas al término del conflicto.-

Por efecto de los movimientos económicos que hemos analizado la República Argentina se encontró al 31 de diciembre de 1944 con un "stock" de oro y divisas que ascendía a \$ 4780 millones.-

Es posible figurar a la posición argentina muy parecida a la de un particular enriquecido que desea gastar pero no lo

puede hacer o no lo dejan, porque no se producen o venden los artículos que necesita; luego, se abstiene de comprar a la espera de mejor oportunidad.-

El 70,6% del total lo constituía el oro adquirido en su mayoría con los dólares que obtuvimos en el comercio con Estados Unidos.- El 44,6% de las reservas era "oro en el exterior" que esperaba la oportunidad de su empleo.- Esa cantidad pudo haber sido mucho mayor de no haberse repatriado entre setiembre de 1943 y el 18 de agosto de 1944 metálico por valor de \$ 61 millones de pesos.-

El saldo bloqueado con el Reino Unido, el cual contaba con una cláusula especial de garantía oro poniéndolo así a cubierto de posibles desvalorizaciones, ascendía al 24,4% del total y su utilización futura estaba sujeta a una convención entre las partes interesadas.-

Se concluye, pues, que el 69,0% de nuestros ahorros en oro y divisas no estaba en el país sino radicado en el exterior y con la garantía de ellos se emitían billetes para circular en el país.-

Las cifras que hemos glosado las tomamos de este cuadro, pues posteriormente sufrieron diversos reajustes:

CUADRO Nº 15

COMPOSICION DE LA RESERVA DE ORO Y DIVISAS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1944.-

(Banco Central e Instituciones Autorizadas)

<u>C O N C E P T O S</u>	<u>VALOR (1)</u> (millones de pesos)	<u>% sobre</u> <u>el total</u>
<u>TOTAL GENERAL</u>	<u>4.779,4</u>	<u>100,0</u>
<u>Oro</u>	<u>3.373,3</u>	<u>70,6</u>
En el país	1.242,0	26,0
En el exterior	2.131,3	44,6
<u>Div. con cláusula esp. de gar. oro</u>		
Reino Unido	<u>1.167,2</u>	<u>24,4</u>
<u>Div. sin cláusula esp. de gar. oro</u>	<u>238,9</u>	<u>5,0</u>
<u>De compensación</u>		
España	4,0	0,1
Brasil	-19,3	-0,4
Otros	-19,4	-0,4
<u>L i b r e s</u>		
Dólares	272,2	5,7
Otros	1,4	

FUENTE: Memoria del Banco Central- 1944 - p. 32.-

(1) a los tipos de contabilidad excepto instituciones autorizadas que figuran con tipo comprador oficial.-

11.- El uso de las divisas.-

?Qué haremos cuando termine la guerra con tantas divisas? Era la pregunta que se formulaban todos.- La demanda que no había hallado su satisfacción habíase venido acumulando durante esos días. Se hacían proyectos para el futuro con confianza y muy pocos eran pesimistas con respecto a una posible depresión, por lo menos en los primeros años, ya que las perspectivas aseguraban enormes fuentes de trabajo.-

Entre las necesidades más importantes, por fuera de las estatales, se hallaban las de proveer a la industria de equipos nuevos que reemplazaran a los desgastados y reponer los escasos "stocks" de materias primas y mercancías.- La revista "Economía" en su número de setiembre de 1944 (p.32) calculó que la R.A. necesitaba gastar por los conceptos mencionados \$ 4.389 millones a los precios de 1943 ! Casi todas nuestras reservas monetarias y eso que algunos consideraban el cálculo muy bajo! Dicha reposición debía cumplirse en un plazo de 3 a 5 años. Si a la cifra citada se agregaban los requerimientos de las autoridades públicas, sólo manteniendo por un cierto tiempo después del conflicto el alto nivel de exportaciones, acompañado de un aumento de precios y un incremento en el volumen físico, iba a ser posible no sufrir déficits en la balanza de pagos.-

El Banco Central, estudió el problema y en la memoria de 1944 (p.18) expuso con meridiana claridad sus opiniones al respecto:

"El otro problema monetario que afrontaría el país en caso de ser negativos sus balances de pagos se vincula con la utilización de las reservas monetarias que hemos acumulado en estos últimos años!"-
 "Para apreciar debidamente la importancia de las cuestiones que en este aspecto pueden presentarse, conviene advertir que de los \$ 2.940 millones en que se han acrecentado dichas reservas entre fines de 1939 y 1944, \$ 1.082 millones corresponden a libras esterlinas en cuenta especial que por ahora solo pueden emplearse para pagos dentro del área esterlina y cuyo empleo está supeditado, en cierta medida, por consiguiente, a las posibilidades del Imperio Británico de enviarnos mercancías en exceso de lo que nos siga comprando. En divisas de libre disponibilidad el país dispone de unos \$ 1879 millones por encima de las que tenía al iniciarse la guerra.-
 "La utilización de esas divisas para cubrir saldos negativos de nuestras cuentas con el exterior no puede constituir motivo de preocupación, pues como ya hemos dicho en otras oportunidades, esas reservas están precisamente para ser empleadas cuando las circunstancias lo requieran.-
 "No es, por lo tanto, el agotamiento en sí de las divisas acumuladas lo que puede tener consecuencias inconvenientes, SINO EL RITMO CON QUE SE EMPLEEN, Y, SOBRE TODO, LA FORMA EN QUE SE APLIQUEN. El país cuenta con un mecanismo de Control de Cambios

"que tiene la flexibilidad necesaria para adaptarse fácilmente a las distintas situaciones que pudieran presentarse y que ha de permitir distribuir el cambio, tal como ha hecho en el pasado, teniendo en cuenta las necesidades más urgentes dentro de la estructura económica, es decir, dando preferencia a los abastecimientos indispensables para la industria, los transportes y los artículos de gran consumo popular que no se producen en el país en cantidades suficientes".-

A renglón seguido hacía hincapié en la necesidad de seguir atentamente la composición de las importaciones "pues es evidente que de los precios y cantidades de los artículos a importarse dependerá la forma en que algunas de nuestras actividades internas se vean afectadas por la reanudación de las corrientes de importación".- Más adelante señalaba que se hacía indiscutible la aplicación de una política que evite la depresión económica, pero que no se debe traducir en la reducción del valor global de las importaciones pues "para poder vender es necesario comprar", de manera que tornábase indispensable escoger lo que resultara más provechoso para el país.-

Creemos que estas apreciaciones no necesitan de mayores comentarios. Solo puntualizamos el hecho de que gran parte de las esperanzas para el desarrollo equilibrado del país se depositaban en el manejo adecuado del Control de Cambios.- Cuando analicemos la experiencia de postguerra, volveremos sobre estos párrafos para establecer en que medida se cumplieron estas recomendaciones.-

12.- El paso de la estructura agraria a la semiindustrial.-

El resultado más visible de la guerra fué la transformación de la economía nacional que alcanzó el desarrollo de una fuerte industria propia, trayendo esto aparejado los gérmenes que iban a influir profundamente en el obrar del ciclo en la postguerra.-

Y solo bastaron cinco años. Ante el problema que se nos creaba de producir lo que hasta ese entonces importábamos la demanda estimuló a la iniciativa privada a que supliera esas necesidades. Si bien los artículos fabricados no podían competir en precio y calidad con sus similares extranjeros, los sustituyeron con bastante éxito a tal extremo de que también fueron requeridos del exterior. La composición de las exportaciones tuvo una variación muy notable dado que los artículos manufacturados participaron en el total con un 20% en 1943 contra un 2.9% en 1939.-

El esquema de la Renta Nacional preparado por el Banco Central refleja con bastante fidelidad ese notable proceso. En él se observa como las industrias y las construcciones fueron aportando valores en sucesión creciente:

CUADRO Nº 16

VOLUMEN FISICO DE LA RENTA NACIONAL

1935/1945
(en millones de m\$n)

(A LOS PRECIOS DE 1935)

AÑOS	Agropecuaria y minera			Indust. y Constr.	Comercio en Gral.	Serv. en Gral.	TOTAL
	Agricult.	Ganadería	Tot. inc. minería				
1935	1.230	800	2.120	1.430	1.400	2.200	7.160
1939	1.190	1.000	2.340	1.920	1.740	2.630	8.630
1940	1.130	970	2.270	1.960	1.750	2.630	8.620
1941	1.400	1.100	2.610	2.170	1.880	2.700	9.490
1942	1.310	1.200	2.700	2.280	1.900	2.850	9.730
1943	1.110	1.210	2.500	2.320	1.920	2.940	9.680
1944	1.470	1.130	2.790	2.460	2.050	3.000	10.300
1945	1.040	1.140	2.380	2.460	2.050	3.110	10.000

FUENTE: Memorias del Banco Central.-

Muy pronto nos acercamos a un nivel que tocaba a la "plena ocupación". El aumento de riqueza por habitante transformó sobremanera la anterior estructura social y grandes masas, gracias a los altos salarios, mejoraron su "standard" de vida, facilitando de esta manera la creación de una amplia demanda interna que en los años venideros iba a sustraernos, un tanto, de la dependencia externa.-

Las previsiones del Plan Pinedo se habían cumplido de una manera sorprendente, pero sin necesidad de recurrir a medidas de gobierno enérgicas: las importaciones se limitaron por fuerza de las circunstancias, la producción industrial se elevó de 100 en 1937 a 137 en 1944, y junto con las construcciones hicieron descender en importancia para la creación de la riqueza a la agricultura y la ganadería. Se vieron favorecidas, claro está, por la inyección monetaria que significaba la emisión sobre la base de la incesante acumulación de oro y divisas.-

La política lógica del futuro sería un sola: la de conservar y acrecentar esa prosperidad y ella se iba a ver facilitada en cierto modo ya que los movimientos de la balanza de pagos serían gobernados por el control de cambios.-

Para terminar, destaquemos con toda sinceridad esto: la situación de bonanza no fué la consecuencia de la intervención estatal ni de la libre iniciativa privada sino hija de un hecho trágico como lo fué la IIa. Guerra Mundial, que redundó en provecho nuestro y de otros países de América Latina, gracias a la óptima posición geográfica e inquebrantable neutralidad política que se guardó hasta muy cerca de la finalización de la tragedia.-

13.- La actuación del Control de Cambios.-

Cuando se suprimió la Oficina de Control de Cambios y el permiso previo, se dijo que ello representaba la liquidación del sistema.

Nosotros habíamos de un "aflojamiento" y ello así porque cuando se imparten órdenes para controlar los fondos extranjeros, se restringen las entradas de capitales y se rebaja el tipo preferencial de compra de divisas con el objeto de combatir la inflación, obligándose, además, a comprar el cambio de importaciones al Estado, estamos todavía en un régimen de Control de Cambios que, aunque es un pálido reflejo del que reinó en los años precedentes, demuestra claramente que las autoridades se resistían a desprenderse de él para usarlo con clara visión de la estrategia diaria.- Por ello subrayamos en el punto 11 las manifestaciones del Banco Central.-

En consecuencia se hace claro que el Control de Cambios permaneció vivo durante la IIa. Guerra Mundial. Por un lado se lo utilizó, en la medida de lo posible, a detener el incremento excesivo de los medios de pago y por el otro a seguir sirviendo al Fisco como fuente de recursos.

Mientras se iban preparando los planes para la postguerra, nadie discutía que estaba llamada a tener una actuación destacada. A ella nos referiremos enseguida, previa consideración del problema de las libras bloqueadas y los pactos de Bretton Woods.-

CAPITULO VCUESTIONES MONETARIAS PENDIENTES EN 1945.I. Las £ bloqueadas1.- Imposibilidad de desbloquearlas.-

Deliberadamente omitimos examinar la cuestión en capítulos anteriores para hacerlo aquí con cierto detenimiento.-

En 1931/33 Gran Bretaña presenció como la República Argentina iba "bloqueando" sus saldos en pesos, situación a que dió término el Convenio Roca-Runciman con los "empréstitos de desbloqueo" y otros arreglos adicionales que afianzaron la posición inglesa en el comercio exterior argentino.-

De 1940 a 1945 era a la inversa: Gran Bretaña era quien "congelaba" nuestros saldos en £, pero el arreglo no era tan fácil. Ya señalamos cuando y en qué forma se originó el problema (punto 3- Cap. 2), que tuvo la virtud de crearnos una seria disyuntiva al término de la guerra.-

Las "libras congeladas" fué un procedimiento novísimo de Control de Cambios que adoptó el Gobierno Británico al iniciarse las hostilidades y sus fundamentos estaban dados por el hecho de no contar con una reserva de oro y divisas libres lo suficientemente grande como para dar una oportunidad a los países que lo abastecía de comprar allí donde se les ofreciera visto la sustancial disminución de las exportaciones del Reino Unido (1).-

Nuestro país, uno de sus más fuertes y tradicionales proveedores, fué de los más perjudicados. El Gobierno Argentino hizo cuanto pudo para descongelar sus saldos favorables en libras mediante su conversión a divisas libres y mantener, al mismo tiempo, su ritmo de ventas a fin de evitar la paralización del campo argentino. Gran Bretaña se opuso siempre tenazmente a la conversión. Cuando corrían los años de preguerra, los saldos favorables se aplicaban al rescate de deuda pública y los que estaban sin uso se convertían a oro y divisas libres, practicándose de esta manera el famoso "comercio triangular".-

De lo difícil de la situación británica da idea el convenio comercial que concluimos en 1941 con Estados Unidos, en el que éste admitió excepciones en su tratamiento de "nación más favorecida" cuando se trataba de importaciones provenientes de

(1)-pág. 44.-

Gran Bretaña.-

Dos soluciones se nos planteaban: la primera consistía en proceder a la repatriación de la deuda externa en £ y la otra, de acuerdo a lo expresado por los ingleses, en aplicar esos saldos a la compra de los ferrocarriles. Se eligió la primera y con la segunda se fué posponiendo su solución hasta que terminara la guerra.-

2.- Aplicación de los saldos.-

Ante los crecientes superávits que arrojaba la balanza de pagos con el área de la libra (\$ 207 millones en 1943, \$ 389 millones en 1943 ; \$ 443 millones en 1944), las autoridades argentinas se empeñaron, y lo lograron, en convenir una garantía honorable para esos saldos de manera de protegerlos contra los efectos de una posible devaluación, tomando como base el valor del oro.-

Ya hicimos mención en el capítulo anterior (punto 10) de la cantidad a que ascendía el monto de las £ de referencia.- Toda ella buscaba un destino, pues de la deuda pública en £, por las constantes repatriaciones, se había reducido a solo £ 10,2 millones. El Banco Central aconsejó entonces al Gobierno que aprovechara la oportunidad para repatriar las inversiones británicas en la República Argentina y recomendó a la vez al Ministerio de Hacienda que en lo futuro pactase la conversión en oro y dólares cuando el saldo excediera de determinado límite máximo, siempre que fuera imposible volver al sistema de preguerra, actitud ésta a la que también se resistió Gran Bretaña pese a la presión que en 1946 realizó en ese sentido EE.UU.-

Otra sugestión que partió de ciertos círculos financieros británicos fué la de que la República Argentina debía reducir voluntariamente su crédito como contribución a la causa aliada dada su tardía intervención en la guerra, la que se había producido en abril de 1945.-

Esa insinuación no tenía asidero desde que:

a) Gran Bretaña estuvo pagando en oro y dólares durante la guerra sus adquisiciones a EE.UU., provocando de esta manera la "desinversión" más enorme que conoce la historia financiera (Ver punto 2-Cap.3);

(1) De pág.43: Para algunos, la actitud anglosajona fué muy conveniente pues "evitó" la inflación internacional (sic).-E. Suárez-Grandes depresiones del comercio internacional.- Gaceta Económica.-Feb.1946.-

b) La República Argentina, en cambio, permitió que las inversiones británicas se mantuvieran intactas todos esos años, admitió pacientemente que se le bloquearan sus saldos con sus inevitables perjuicios (1) y vendió su producción a precios que no guardaban relación alguna con el incremento observado en los artículos importados.-

Se criticó agudamente al país por su no intervención en la guerra, pero se olvidaba la ayuda económica que significaba para la causa aliada la precitada actitud argentina, sin contar, además, que nuestra circulación monetaria se incrementaba a medida que se acumulaban los saldos.- ¿Qué garantía tenía el tenedor de billetes argentinos de haber sido derrochada Inglaterra?. Muy relativa desde el momento que la contrapartida en valores físicos a ese emisionismo estaba dado por las importaciones futuras del Reino Unido o el ingreso al patrimonio nacional de los ferrocarriles y otros servicios públicos.- Esa indudable muestra de confianza en la victoria de las naciones aliadas valora por sí sola nuestra posición. Muy pocos fueron los países, exceptuando los Dominios Británicos, que procedieron en forma parecida.-

3.- Adquisición de £ a Bolivia y Paraguay.-

En situación similar se debatían Bolivia y Paraguay, pero su situación de países interiores agudizaba el problema de la acumulación de libras. La República Argentina contaba con los recursos supletorios de su industria nacional para soportar las escaseces consiguientes hasta que todo se normalizase.-

Por tal causa, nuestro país, en un gesto que lo enaltece, concertó arreglos con sus bancos centrales y el Banco de Inglaterra para adquirir las cantidades de libras a favor de esas naciones que se produjeran en el intercambio.-

El resultado era evidente: por un lado la República Argentina aumentaba sus ya enormes tenencias de libras bloqueadas haciéndose cargo de la angustiosa situación de los países hermanos y por el otro, Bolivia y Paraguay, de acuerdo a lo convenido, aplicaban los pesos obtenidos, a comprar productos argentinos que iban a

(1) "La utilidad del comercio exterior para financiar el desarrollo económico depende de las disponibilidades de ingresos procedentes de exportaciones para pagar la importación de mercaderías necesarias.- Cuando no está garantizada la convertibilidad de la moneda, cuando lo

resolver transitoriamente las penurias que experimentaban por la merma de sus importaciones.- Tal procedimiento duró hasta el fin del conflicto y el Banco Central adquirió todos los años cantidades variables de libras y dólares las que acrecentaron sus reservas.-

-----0-----

He aquí expuesto, en ligera síntesis, el estado de la cuestión al término de la guerra.- De las soluciones a que se llegó daremos cuenta más adelante.-

II.- LOS PACTOS DE BRETTON WOODS

4.- El clima que los precedió.-

En los momentos más culminantes del conflicto las naciones aliadas comenzaron a elaborar los planes de postguerra para conseguir la tan anhelada estabilidad política y económica del mundo, apoyándola sobre indiscutibles principios de solidaridad internacional.-

Con referencia al aspecto económico, existía de por medio el recuerdo de un triste y reciente pasado: la crisis del 29, cuya gravedad no se pudo remediar por falta de los instrumentos necesarios para combatir sus causas y consecuencias.-

Que la incertidumbre monetaria fué la expresión cabal de aquel estado de cosas, nadie lo duda.- El valor de las divisas dejó de ser el resultado automático de los saldos de la balanza de pagos y los movimientos de metálico, para ser fijados arbitrariamente por las autoridades de aquellos países que implantaron el Control de Cambios. Esas actitudes solo tuvieron réplicas similares y más perfeccionadas provocando un efecto acumulativo de la depresión.

EE.UU. y Gran Bretaña no adoptaron el régimen en la década de preguerra. Sin embargo, la segunda apuntaló la £ con los recursos del E.E.A., aportados por el Tesoro Británico (1) y el dólar era objeto de depreciación por la suba del precio de compra del oro a u\$s 35 la onza. Indudablemente, las dos monedas más fuertes del mundo en ese entonces no lo usaban al Control de Cambios. Está claro que entendido como engranaje del mecanismo económico, pero los recursos que adoptaban para conservar su supremacía monetaria encajan perfectamente en un régimen de esa naturaleza.-

De pág.45.-//los ingresos procedentes de las exportaciones están bloqueados o cuando solo puede disponerse de ellos para adquirir bienes que no son necesarios para el desarrollo económico, la utilidad del comercio exterior disminuye mucho" N.U.-"Métodos, etc."-p.23-1949

Ante el hecho cierto de que gran parte del comercio mundial estaba en manos de esos dos países y Francia, cuando éstos concluían un convenio en procura del "equilibrio monetario" como el de 1936 ¿Qué otro recurso quedaba a las demás divisas sino buscar un valor más concorde con los cambios allí fijados?.-

Era indiscutible, pues, que había un predominio evidente de las grandes potencias en ese terreno.- En este caso, los métodos usados eran sutiles. En otros, se los podía calificar de cínicos. Tal ocurría con el control de cambios además de antes de la guerra que fué un instrumento de explotación económica dado que "con su marco sobrevaluado obligó a gran cantidad de países a que le efectuaran préstamos forzosos que quedaron bloqueados sin ser abonados" (2) y que sirvieron eficazmente a su rearme.-

Las barreras monetarias, lo mismo que las aduaneras, fueron elementos genuinos e imprescindibles de una estructura proteccionista, ora aumentando las ventajas en la competencia con la fijación deliberada de tipos de cambio, ora localizando el comercio exterior con determinado país, ora atrayendo o rechazando capitales flotantes para aumentar o disminuir los recursos financieros, etc. La gama de finalidades impuestas al control de cambios y los métodos adoptados contribuyeron a darle una fisonomía propia en cada país.-

Todo ello no contribuyó a restablecer la antigua armonía en el intercambio mundial. Nosotros elogiamos al Control de Cambios en la República Argentina en nuestro anterior trabajo porque era una medida de legítima defensa frente a la preponderancia manifiesta de aquellas monedas que estaban respaldadas por una gran potencialidad industrial y financiera.-Enfocado el problema mundialmente esas actitudes son lamentables desde que después de la leve recuperación de 1934/36, el proteccionismo hizo que retornara la depresión, la que no fué grave esta vez gracias al inflacionismo provocado por el New Deal de Roosevelt y la carrera armamentista europea.

(2) Sociedad de las Naciones- Experiencia Monetaria Internacional- 1944- Cap."C. de Cambios".-

Sin adherirnos a los principios clásicos de libertad de intercambio en el plano teórico por causas diversas que imperan en la realidad social y disminuyen el absolutismo de sus postulados, únicamente el aumento en el volumen del comercio podría conducirnos a la "plena ocupación mundial", pero siempre y cuando los países que absorben la mayor parte de esa actividad consienten en declinar en forma aceptable su predominio monetario.-

En principio, Gran Bretaña y Estados Unidos se pusieron de acuerdo para que en la postguerra el movimiento internacional de mercancías y capitales hallara los obstáculos reducidos al mínimo, auspiciando la creación de algún sistema monetario que restableciera aquel multilateralismo de principios de siglo que llegó a su culminación al amparo del "patrón £ - oro".- Cada uno, sin embargo, presentó un plan distinto.-

5.- Lo que se pactó en Bretton Woods.-

Sustancialmente, el Plan Keynes (británico) propuso la creación de un instrumento bancario de compensación fijando las equivalencias con una moneda de cuenta llamada "Bancor" y el Plan White (americano) la aportación de dinero a un Fondo, el que iba a actuar como un Banco de divisas.-

En Bretton Woods (New Hampshire- EE.UU.), se reunió en 1944 una conferencia de 44 naciones para tratarlos.- La República Argentina no concurrió por no haber sido invitada.-

Como resultado de las deliberaciones se acordó crear el "Fondo Monetario Internacional" y el "Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento". Al primero, que es el que nos interesa, se le fijaron tres objetivos (1):

1º) Estabilizar el valor de las distintas monedas en su relación correspondiente.- Se iba a impedir la fijación arbitraria de valor a las divisas. Si en la práctica algún afiliado no llega a un acuerdo con el Fondo sobre la justeza del valor establecido para su moneda, tiene que retirarse.-

2º) Ir eliminando progresivamente las barreras existentes que dificultaban los pagos internacionales.- Para conseguirlo se auspiciaba la libertad de los cambios mediante la eliminación

(1) Henry Morghenthau- Las propuestas de Bretton Woods-Rev.CC.EE.Nov. 1945.-

en forma gradual de los controles y en un plazo máximo de cinco años a contar de la afiliación al Fondo;

3º) Suministrar una fuente adicional de divisas extranjeras que cualquier país afiliado puede solicitar para ponerse en condiciones de mantener relaciones estables y sin restricciones con los demás afiliados.-

Esto significa que todos los asociados tienen derecho a comprar con su propia moneda las divisas que necesitare al Fondo sin exceder los límites y plazos establecidos en la reglamentación, pudiendo, cuando su situación mejore "recomprar" su propia moneda.- La obligación de venta del Fondo cesa cuando la moneda demandada ha sido declarada "escasa".-

El Fondo Monetario Internacional comenzó a funcionar el 1º de marzo de 1947 aceptando como paridades iniciales el "valor actual" de las divisas.-

6.- La posición argentina.-

La República Argentina que había firmado la carta de las Naciones Unidas en abril de 1945, se adhirió a los pactos de Bretton Woods en diciembre del mismo año.- Pese a la recomendación que hizo el Banco Central (1), no solicitó su afiliación al F.M.I. y al B.R.F.-"Camoatí" (octubre de 1945) preconizaba la entrada de la República Argentina en esos organismos "como manera de estabilizar sus divisas y simplificar los tipos de cambio".- La misma opinión sustentaban otros círculos interesados.- Entre las muchas causas por las que no solicitó su ingreso al Fondo, podríamos mencionar, de acuerdo a nuestro juicio:

a) Los pactos de Bretton Woods la obligaban a suprimir el Control de Cambios.-

Nada autorizaba a suponer que el funcionamiento del F.M.I., aún guardando el más excesivo optimismo, iba a atenuar la preponderancia de las divisas "fuertes".- Muchas de las naciones afiliadas así lo pensaban ante el hecho cierto que EE.UU., poseedor de la técnica industrial más avanzada, iba a absorber muchas de las posibilidades de competir.- Además de esto, la República Argentina tenía dos motivos importantes:-Uno era económico; nuestro co-

(1)Memoria del Banco Central- 1945- p.11.-

mercio exterior iba a carecer de una orientación eficaz y deliberada en los delicados tiempos de la postguerra; y el otro, fiscal, puesto que se quitaba a la Hacienda Pública una fuente de ingresos que había llegado a adquirir apreciable importancia.-

b) No permitía el Fondo efectuar arreglos en las paridades de cambio fijadas sin consultarlo previamente.- Las autorizaciones sólo en el caso de existir un desequilibrio "fundamental" en la balanza de pagos.-

Evidentemente, se planteaba aquí una cuestión de carácter jurídico-constitucional, dado que la fijación del valor de la moneda está reservado a los poderes del Estado previstos en la Constitución política y no a un organismo extranacional.- La regla fué violada en enero de 1948 cuando Francia devaluó su franco sin consultar al F.M.I., el cual se limitó a no prestarle aprobación por considerar "unilateral" la medida.-

c) Las aportaciones de Estados Unidos al Fondo la colocaban en situación de influir en su manejo, agravando de esta manera la posición de los países deudores.-

Los hechos posteriores no han tardado en probarlo. En setiembre de 1949 tuvimos la evidencia cuando Gran Bretaña y Estados Unidos acordaron desvalorizar la libra esterlina y el Fondo dió su aprobación rápida a tal acuerdo de una manera que causó gran sorpresa y desconcierto en todo el mundo, pese a que el hecho se preanunciaba veladamente en las insistentes recomendaciones del organismo.-

d) Estados Unidos y Gran Bretaña podían oponerse gracias al mecanismo estatutario y en razón de sus apretes al Fondo, a una modificación uniforme en las tasas de cambio, lo que los convertía en virtuales dictadores de los valores monetarios.-

e) Por otra parte, las paridades iniciales del Fondo se establecieron sobre la base del "valor actual" de las divisas (u\$s 4,03 la £), tipos con los cuales inició sus actividades. Esas paridades fueron artificiosas de tal manera que en vez de agilizar el intercambio le crearon múltiples trabas, que sólo pudieron resolverse cuando se quitó valor a la libra.-

La actitud argentina fué un acierto evidente. El país

tuvo muchas dificultades en la postguerra con la "escasez de dólares" que hubiera podido arreglar en gran parte de estar afiliada al F.M.I., pero, por fortuna, conservó su propia libertad en el terreno monetario de manera que cuando se vió obligada a ajustar el valor del peso en setiembre de 1949 y agosto de 1950 lo hizo con un criterio de total independencia en sus decisiones .-

Si bien el F.M.I. perseguía loables propósitos de colaboración, sus principios fueron desfigurados por la realidad económica y su fracaso se hizo manifiesto cuando no triunfó en su intento de evitar las depreciaciones monetarias y reducir las dificultades del intercambio, las que de por sí eran grandes, máxime cuando la guerra dejó empobrecidas muchas naciones que otrora supieron influir decisivamente en el comercio mundial(1).

- (1) "Es de lamentar profundamente que el F.M.I. haya permanecido virtualmente inactivo en la formulación de la política que el mundo ha de seguir y haya fracasado totalmente en la tarea de dirigirlo hacia una situación monetaria internacional sólida" -Oskar Morgenstern (Univ. de Princeton) -"La reforma monetaria austríaca"-1947/48"- Boletín del Banco Central de Venezuela.- Enero de 1949.-

CAPITULO VI.-LA POSTGUERRA- PLANIFICACION ECONOMICA.1.- Nacionalización del sistema bancario.-

A menos de un año (mayo de 1946) de la terminación de la guerra, una serie de decretos del Poder Ejecutivo, que luego fueron convertidos en ley, transformaron fundamentalmente la fisonomía económico-financiera de la República Argentina. En aquel entonces el mundo vivía una fiebre de nacionalizaciones determinado en gran parte por el giro decididamente izquierdista observado en la política europea.-

Nuestro país, pese al gran adelanto que había realizado en el sentido de equilibrar la producción de su riqueza entre el campo y la industria, aún debía seguir pagando sus importaciones con la venta de los productos agropecuarios. Necesario era que disminuyera la importancia de ese hecho para nuestro desenvolvimiento ampliando la demanda del mercado interno y sustituyendo, en la medida de lo posible, las importaciones extranjeras por artículos nacionales que proporcionaran permanente ocupación, altos salarios y estabilidad social.- Esa tendencia se venía prolongando desde 1931 con los adelantos y retrocesos que nos imponía una estructura económica de "libre empresa" con limitada intervención estatal.-

Ante el reajuste general del sistema financiero nacional e internacional que se estaba operando por obra de las nacionalizaciones, los préstamos y la creación del F.M.I y el B.R.F., la República Argentina se encontró en la necesidad ineludible de proceder a reestructurar totalmente el suyo centralizando en el Estado el gobierno del desarrollo económico.-

La reforma consistió a grandes rasgos en:

- a) Nacionalización completa del Banco Central;
- b) Otorgamiento de la garantía del Estado sobre todos los depósitos bancarios a fin de proteger la fé del ahorrista. En consecuencia, todos los bancos privados pasaron a ser meros agentes del Banco Central;
- c) Creación del Sistema Bancario Oficial sobre la base de los Bancos de la Nación, de Crédito Industrial Argentino, Hipotecario Nacional y Caja Nacional de Ahorro Postal, quienes bajo la

dirección del Banco Central se encargarían de la especialización y promoción del crédito estatal a bajo interés;

d) Gobierno del crédito a través del redescuento, obligación que se impone a todos los bancos que tengan papeles en su cartera en exceso de su capital y reservas;

e) Orientación del crédito hacia las actividades más convenientes empleando tasas diferenciales de interés;

f) Centralización del Control de Cambios en el Banco Central a fin de efectuar una adecuada inversión de la reserva de divisas y seleccionar las importaciones tendiendo así a no obstaculizar el crecimiento nacional;

g) Creación sobre la base de la Corporación para la Promoción del Intercambio, de una entidad llamada IAPI (Instituto Argentino de Promoción del Intercambio), integrante del Sistema Bancario Oficial, que iba a asumir la dirección de nuestro comercio exterior mediante la absorción de la mayor parte de la exportación e importación.- Otras de las razones que se tuvo en cuenta fué la posibilidad, confirmada, de que en el exterior se unieran los compradores en entidades internacionales para imponer precios y condiciones a nuestra producción exportable.-

Excepción hecha de la reforma del control de cambios en noviembre de 1933, no recordamos que en estos últimos veinte años se hubiera emprendido una transformación de tanta trascendencia y con vistas amplias hacia el futuro.-

Se adivinaba detrás de ella el deseo de crear incentivos para la inversión privada interna habilitando a pequeños empresarios con suficiente capacidad en los distintos aspectos de la vida económica, de manera de llegar en muy corto tiempo a un estado de "plena ocupación" y redistribución de la riqueza.- Todo ello se completaba con medidas fiscales y programas de obras públicas adecuados.- En síntesis, la nueva estructura, en su conjunto, era el punto de partida de planes más ambiciosos aún.-

Las consecuencias que han tenido esas reformas, escapan a la índole estrecha de nuestro tema. Sin embargo, y a los fines de nuestro estudio, el resultado más notorio ha sido una elevación del poder adquisitivo de la población al fomentarse el uso del crédito bancario y elevarse los salarios, lo cual,

como sucedió otras veces, provocó el aumento en la demanda de artículos importados y equipos y materias primas que ayudaran a cubrir la no satisfecha, siendo todo eso una de las causas importantes del agotamiento de las divisas.-

2.- Absorción del Control de Cambios por el Banco Central.-

El decreto 12596/46, puso en manos del Banco Central todas las funciones inherentes al Control de Cambios, dejando la Dirección de Aduanas y la Dirección General de Impuesto a los Réditos de ejecutar algunas de ellas que venían cumpliendo, se disolvió la Comisión de Divisas y se anuló la autorización para operar en cambios a la Corporación para la promoción del intercambio.-

Había llegado el momento previsto para que el Control de Cambios realizara la tarea que se le había señalado, pero esta vez como parte integrante de un cuadro orgánico resultante de una deliberada "planificación económica".- Su acción iba a coordinarse con los amplios intereses del país y no iba a hacer - lo en forma aislada, como en el régimen de 1933.-

Los considerandos de la resolución manifestaban que "la política de cambios se debía dirigir hacia una aplicación preferencial de las divisas al pago de las importaciones extraordinarias que requiere la reposición de maquinarias, elementos de transporte, la formación de reservas de materias primas, artículos elaborados, y semielaborados indispensables para el normal desenvolvimiento de las actividades del país y de las necesidades del consumo que no pueden ser atendidas en el mercado interno por la industria nacional, contribuyendo asimismo a la promoción y defensa de la mano de obra del país".-

El Banco Central (1) expresaba su esperanza de que los empresarios beneficiados devolverían a la colectividad en forma de mejoras en su producción la ayuda recibida.-

3.- Créditos para la compra de mercaderías.-

La fatigada Europa comenzaba por segunda vez en lo que va del siglo a reconstruir su economía. Muchos propósitos

(1) Memoria del Banco Central- 1946-p.36.-

de ayuda a los que lo necesitaban estaban en vías de concreción. Ya hablamos del F.M.I. y del B.R.E.; figuraban, además, otros proyectos de ayuda técnica, socorro y rehabilitación.

La República Argentina no dejó de estar presente en la emergencia y consciente de que muchos de sus antiguos clientes no contaban con los medios suficientes de pago para atender las ventas argentinas les concedió créditos en cantidades suficientes ayudándolos así a adquirir los productos necesarios para alimentar con urgencia sus poblaciones.-

Ello influyó en cierto modo en la dinámica de la balanza de pagos y emisión monetaria ya que vendíamos a crédito y pagábamos al contado nuestras compras, no dejando por ello el Banco Central de entregar billetes a los exportadores, aumentando de esta manera la circulación monetaria, como se puede observar más adelante (Cuadro nº 36.).-

Conforme con el siguiente cuadro, hasta 1946 la República Argentina había concedido créditos por 1010 millones de pesos.-

CUADRO Nº 17

CREDITOS A PAISES EXTRANJEROS
(en millones de m\$n)

P A I S	CREDITO	Empréstito a emitir en la R.A.	TOTAL
España	350	400	750
Francia	150	-	150
Bélgica y Luxemb.	110	-	110
TOTALES: 610		400	1010

FUENTE: Revista "Economía"- 1946.-

4.- El comercio exterior 1945/46.-

La normalización de los mercados compradores determinó muy pronto que aumentara la demanda de nuestros productos lo que repercutió inmediatamente en los precios y exportaciones.-

El valor de nuestros artículos básicos experimentó de un año para el otro un vuelco muy pronunciado;

CUADRO Nº 18

PRECIO DE PRODUCTOS BASICOS DE EXPORTACION
(en m\$n)

Artículo	Unidad de peso	Unidad de	
		1945	1946
Trigo	100 kg.	9,50	15,09
Maíz	100 kg.	8,08	17,24
Lino	100 kg.	14,30	34,68
Cueros	kg.	1,06	1,54
Novillos en est.	kg. vivo	0,385	0,418

FUENTE: Síntesis Estadística Mensual de la R.A.

Las importaciones también habían comenzado a buscar su nivel de preguerra, pero no en la medida suficiente para satisfacer la gran "demanda contenida". Por ello, el movimiento de nuestro comercio exterior en 1946 tuvo una influencia positiva en la balanza de pagos lo que hizo que nuestra reserva de oro y divisas persistiera en su ascenso.-

CUADRO Nº 19

COMERCIO EXTERIOR 1945/46.-

AÑO	EXPORTACIONES		IMPORTACIONES	
	Volumen físico (mils. tons.)	Valores de Plaza (millones \$)	Volumen físico (mils. tons.)	Valores de plaza (millones \$)
1945	6.426,4	2.497,8	4.254,9	1.154,0
1946	8.199,1	3.937,1	8.341,1	2.331,7

FUENTE: Síntesis estadística mensual de la R.A.

En el exterior se comentó que la República Argentina estaba aprovechándose de la situación de angustia mundial por alimentos al haber elevado sus precios, actitud en la que tuvo muy pronunciada intervención el IAPI.- Sin embargo, no es así. Durante la guerra los precios de nuestros granos experimentaron cierto aumento, pero siempre estuvieron por debajo del precio (mayorista de 1939 (1), entantando que los escasos productos que nos llegaban del extranjero se habían elevado muchísimo lo que no nos causaba mayores apremios por entonces dado los fuertes recursos, en su mayor parte sin utilizar con que contábamos.- Pero una vez terminado el conflicto, si teníamos que traer una tonelada larga de carbón del Reino Unido nos costaba £ 2/9/5 en 1947 contra £ 1/2/1 de 1939.⁽²⁾ Con el acero lo mismo: 1 tonelada larga u\$s 43,33 en 1947 contra u\$s 34,-- en 1939. A nosotros, pues, no nos quedaba otro recurso que reajustar el precio de venta de los artículos

(1) Base 100:1939 - 1942: 77,8-1944:92,6- Sínt.Est.Mens. R.A. Feb. 1947-p.2

(2) Boletín Estadístico de las Naciones Unidas-marzo 1951.-

que permitían financiar las compras y por ende, nuestro desarrollo económico, en una proporción adecuada con el ritmo que se observaba en la inflación mundial.- Nuestros saldos monetarios perdían valor constantemente y aquellos que estaban bloqueados, v.gr. los que estaban en £, el ínfimo interés que hubieran podido devengar no alcanzaba a compensar tales disminuciones.-

El proceder lo usamos mientras nos fué dado hacerlo. Pero cuando la relación de tipos de cambio no se ajustaba a la real y nuestras exportaciones disminuyeron, hubimos de apelar a la desvalorización y al control de cambios para evitar que nos quedáramos en muy corto plazo sin medios de pago externos.-

5.- Balanza de pagos en 1945 y 1946.-

En 1945 produjo el más alto superávit neto que se recuerda: \$ 1.175 millones, para disminuir en 1946 a solo \$ 239 millones debido a la elevación de las importaciones, la salida de capitales que volvían a sus habituales plazas de operaciones y la repatriación de deuda pública y privada.-

CUADRO Nº 20

BALANZA DE PAGOS EN 1945/46.-
(en millones de pesos al tipo comprador oficial)

RUBROS	TOTALES		1946 en divisas	
	1945	1946	Libres	De compensación
<u>ACTIVO</u>	<u>2.711</u>	<u>4.235</u>	<u>2.484</u>	<u>1.751</u>
Exportaciones	2.483	3.935	2.241	1.694
Fletes y gastos	192	231	179	52
Varios	36	69	64	5
<u>PASIVO</u>	<u>1.552</u>	<u>2.867</u>	<u>2.055</u>	<u>812</u>
Importaciones	1.008	1.975	1.364	611
Serv. deuda páb.	96	77	61	16
Gastos públicos	33	60	54	6
Saldo neto de los serv. fin. de emp. privadas	287	374	216	158
Saldo del mov. de capitales y otros factores externos	112	341	325	16
Varios	16	40	35	5
<u>SALDO</u>	<u>1.159</u>	<u>1.368</u>	<u>429</u>	<u>939</u>
Rep. deuda pública	- 7	-442	-442	
Rep. deuda priv.	- 1	-319	-319	
Imp. nets de oro de particulares	- 23	- 76	- 76	
Conv. a y de div. bloqueadas			311	-311
Ajuste deuda com.	47	-292	-138	-154
<u>SALDO NETO</u>	<u>1.175</u>	<u>239</u>	<u>-235</u>	<u>474</u>

FUENTE: Memoria del Banco Central - 1946- p.6.-

Como se puede observar, para 1946 la balanza de pagos en divisas libres (dólar y franco suizo) arrojó un déficit de \$ 235 millones a diferencia del año anterior que había observado un superávit de \$ 659 millones.- El desequilibrio radicaba fundamentalmente en el rescate de empréstitos externos en francos suizos y dólares y la compra de la Unión Telefónica, operaciones que insunieron la suma de \$ 761 millones, amén del hecho de que una enorme proporción de las importaciones y salidas de capitales se dirigían a EE.UU. Si la cosa no fué más grave ello se debió a la conversión de 311 millones de pesos en divisas bloqueadas a divisas de libre disposición.-

La precitada evolución desfavorable y los grandes compromisos de compras de mercaderías concertados con entrega en 1947 y 1948 determinaron la vuelta en noviembre de 1946 a ensayar un comienzo de rigurosidad en el Control de Cambios. La reserva de oro y divisas había aumentado de \$5702,1 millones en 1945 a \$ 5783,4 al año siguiente.- Sin embargo, ello no había que mirarlo como un ahorro de libre disposición: más bien constituía un activo corriente que garantizaba la circulación monetaria y sobre el cual pesaba un pasivo de naturaleza diferida.-

Esta vez los saldos externos jugaron un papel secundario en la creación de circulante puesto que el nuevo mecanismo financiero se puso en movimiento: se incrementaron los préstamos al público, el LAPI comenzó a demandar crédito bancario en una escala cada vez mayor, se rescataron las Cédulas Hipotecarias, etc. Por lo tanto, los factores internos superaron hágadamente en 1946 el impulso inflatorio derivado del superávit en la balanza de pagos. Esa dinámica de la emisión hizo más destacable en los años siguientes (1947 y 1948) cuando se produjeron déficit con el extranjero.-

////

CUADRO Nº 21

CREACION DE MEDIOS DE PAGO 1945/46
(en millones de m\$n)

CONCEPTOS	VARIACIONES EN	
	1945	1946
<u>MEDIOS DE PAGO CREADOS</u>	<u>1.330</u>	<u>3.778</u>
Factores internos	263	2.927
Préstamos al público	220	714
Necesidades fiscales	208	138
Reg. del merc. de valores nacion.	- 90	156
Operaciones del IAPI	- 75	479
Compra de granos	- 75	146
Otros inc. emprést. a España		333
Rescate de céd. Hipot.		1.440
Factores externos	<u>1.067</u>	<u>851</u>
Oro y div. de libre disponib.	619	- 290
Div. de compensación	448	368
Div. ut. para la compra de la UT	--	331
Div. ut. para rep. deuda en dóls. y francos suizos	--	442
<u>MEDIOS DE PAGO ABSORBIDOS</u>	<u>408</u>	<u>1.182</u>
Dep. de ahorro y plazo fijo	394	727
Valores del B.C. en el público	- 22	370
Cap., reservas y ctas.vs.bancos	36	85
<u>INCREMENTO NETO DE LOS MEDIOS DE PAGO</u>	<u>949</u>	<u>2.548</u>
Moneda fuera de los bancos	440	999
Dep. ctas. del público	664	1.193
Dep. ctas. del Gobierno y rep. of.	-155	356
FUENTE: Memoria del Banco Central- 1946- p.87.-		

C.- La estabilidad del cambio.-

Los tipos de cambio que rigieron durante la guerra se mantuvieron con leves variaciones, tanto en el mercado oficial como en el libre, gracias a la abundancia de divisas y la relativa facilidad que existía en la obtención de moneda extranjera.-

CUADRO Nº 22

COTIZACIONES DE CAMBIO 1945/1946

PERIODO	MERCADO OFICIAL				MERCADO LIBRE	
	Comprador		Vendedor		1 \$	100 dólares
	1 \$	100 u\$s	1 \$	100 u\$s		
1945-Marzo	13,50	335,82	17,-	422,89	s/c.	401,53
Junio	13,50	335,82	17,-	422,89	s/c.	403,25
Set.	13,50	335,82	17,-	422,89	s/c.	402,89
Dic.	13,51	335,82	17,-	422,89	16,33	405,90
1946-Marzo	13,53	335,82	17,04	422,89	16,44	410,42
Junio	13,53	335,82	17,04	422,89	16,49	409,15
Set.	13,53	335,82	17,04	422,89	16,37	406,13
Dic.	13,51	335,82	17,04	422,89	16,56	410,50
FUENTE: Suplemento Estadístico del Banco Central.-						

Todavía no había comenzado a presionar el valor del peso las futuras importaciones y el restablecimiento de la competencia internacional.-

Muchas monedas, como el franco francés, el franco belga, etc. que habían quedado sin cotizarse durante la guerra,

reiniciáronla ajustando su valor a las nuevas condiciones creadas en la postguerra con motivo de la inflación porque atravesaba casi toda Europa.-

Otras divisas como la corona sueca y el franco suizo experimentaron una gran valorización, debido, claro está, a la neutralidad que guardaron durante el conflicto bélico lo que les permitió mantener intactas y a la vez acrecentarlas, todas sus industrias.-

Con el franco suizo se produjo cierta escasez en nuestro mercado, derivada de la inmensa demanda argentina a uno de los pocos países de Europa que podía proveernos de mercaderías al mismo tiempo que se rescataban empréstitos en esa moneda.- Ante la situación difícil que se nos creó en las relaciones financieras con Suiza el Gobierno comenzó a enviarle oro que el Banco Nacional de Suiza se negaba a recibir para no aumentar su circulación monetaria exigiendo en cambio su propia moneda. Por ello se dispuso racionar el empleo de esa divisas, estableciendo un orden de prelación en la distribución que revelaba a las claras el uso del Control de Cambios para resolver dificultades transitorias de esa naturaleza.-

Haciendo un aparte, destacamos que el franco suizo constituyó junto con el dólar en estos últimos años lo que se ha dado en llamar "divisas fuertes" o "escasas". Ese lugar de alto privilegio en el comercio internacional lo ha conseguido gracias a que durante la guerra fué un refugio de capitales y a la estabilidad política interna que siempre ha disfrutado.-

7.- Desbloqueo de los fondos extranjeros.-

Ya hicimos notar (Cap. IV- punto 2), la decisión que adoptó nuestro Gobierno al comenzar la guerra cuando dispuso el bloqueo de los saldos a favor de acreedores en el extranjero hasta tanto los países poseedores de los mismos recuperaran el pleno uso y goce de su soberanía política.-

La normalización de la situación política determinó que en todas partes comenzara la movilización rápida de esos activos para desarrollar el comercio internacional y afianzar algunos signos monetarios cuyo valor había llegado a límites

insostenibles (franco francés, lira italiana, dracma griego, etc.).-

Nuestro país fué accediendo a los requerimientos que se fueron presentando en la medida que se restablecían las relaciones, cesaba el "estado de guerra" si éste existía y se concluían convenios de comercio y de pagos relativos al intercambio futuro.-

Unicamente, se efectuó una excepción en lo que se refiere a Alemania dada su calidad de "país enemigo".- El mismo tenía un crédito disponible en ésta de \$ 17,7 millones, los cuales se dispuso absorber para pagar indemnizaciones por el hundimiento de barcos argentinos y los gastos de internación de marineros del "Graf Spec".- Por decreto del 20/2/45 se obligó a los importadores a ingresar las sumas respectivas. Según el Banco Central (1), al cerrar 1945 sólo habían entrado \$ 2.7 millones. El resto, un 6% de las firmas manifestaron el deseo de anular sus contratos de cambio a término por compensación de créditos y un 94% correspondía a firmas que no estaban en condiciones de abonar esos importes por lo que se dispuso su liquidación gradual.- Muchas de ellas, empresas fabriles, pasaron al Estado, constituyendo de esa manera la base para la creación de la DINIE (Dirección Nacional de Industrias del Estado).-

8.- El arreglo de las libras bloqueadas.-

El 17 de setiembre de 1946 concluimos con Gran Bretaña un convenio destinado a regir las futuras relaciones económicas.

Las necesidades del país exigían que las £ bloqueadas fueran convertidas a divisas libres u oro y por eso nuestro Gobierno perseguía empeñosamente un arreglo favorable de tan delicada cuestión.- Empero, las autoridades británicas se resistían. En posición similar a la nuestra se encontraba la India y Sudáfrica. Esta última se apropió de la producción de oro de las minas como expediente para cobrarse los créditos. Pese a las sugerencias que le dirigió frecuentemente E.E.UU., Gran Bretaña tuvo cierta libertad de acción para entenderse con sus acreedores.-

Volviendo al convenio, en la fez financiera ambos firmantes dispusieron lo siguiente:

(1) Memoria del Banco Central.-1945.-

a) el grueso de las libras bloqueadas (unos \$ 1600 millones de pesos) no iban a tener disposición alguna y gozarían un interés del medio por ciento anual;-

b) a partir de la firma del convenio las transacciones en cuenta corriente serían libres y convertibles a divisas extranjeras (oro y dólares);

c) dejaba disponibles para los próximos cuatro años una cantidad anual de £ 5.000.000 para pago de transacciones corrientes;

d) el déficit de la balanza de pagos en el área esterlina se podría compensar con £ bloqueadas;

e) parte de los saldos bloqueados se utilizarían para la repatriación de deuda pública nacional, provincial y municipal en libras esterlinas;

f) se liberaría oro por £ 4,4 millones a favor del Banco Central;

g) se formaría una sociedad mixta para la explotación de los ferrocarriles.-

Desde el momento de la disponibilidad de las libras congeladas, nudo de la cuestión, no se había conseguido sino en forma muy limitada y con vistas al futuro, nuestras pretensiones habían quedado prácticamente insatisfechas.- De manera que entre dejar depositadas las divisas en Gran Bretaña deven-gando un interés reducidísimo que no cubría la pérdida de valor constante en su poder adquisitivo y emplearlas, lisa y llanamente, en adquirir los ferrocarriles de capital británico por el Estado, no se podía elegir otra alternativa más favorable que la última, concretándose, por lo tanto, el convenio de compra en febrero de 1947.- Las cláusulas del acuerdo nos impusieron, pues, la necesidad de gastar las libras bloqueadas.- La nacionalización de la red ferroviaria quedaba completada, pues ya en diciembre de 1946 se habían adquirido los ferrocarriles de capital francés de acuerdo a lo previsto en el convenio concluido con Francia.-

Entre otras de las consecuencias importantes del convenio, se pueden citar:

1) Sustituía en todas sus partes el convenio Roca-Runciman de 1933 que vencía en febrero de 1946;

2~~a~~) permitió que se redujera nuestra deuda externa a una cantidad pequeña (38,8 millones de pesos), relativas al empréstito Convenio Roca 4% 1933; y que es rescatable únicamente a su vencimiento;

3) Como consecuencia de la venta de carne, el Banco Central elevó el tipo de cambio de la £ de \$ 13,50 a \$ 16,-- Encarecióse, por tal causa, el precio para el mercado interno. --

9.- Tipo preferencial para exportaciones "no regulares".-

Muy pocos artículos quedaron al margen de las disposiciones que se dictaron a principios de 1944 suprimiendo el tipo preferencial para artículos de exportación "no regular". Aún para este reducido número vencía la franquicia el 30 de junio de 1946, pero se decidió mantenerla en razón de que se contaba con perspectivas de sostenimiento de los mercados del extranjero (1).-

La lista respectiva se amplió en años sucesivos. En 1947 se dispuso que la diferencia entre el tipo básico y el preferencial (m\$ 335,82 y \$ 422,89 los u\$s 100), respectivamente), proveniente de la exportación de aceite de ballena se aplicara a la ampliación y renovación de instalaciones pesqueras, procedimiento que de haber sido usado en 1944 a la generalidad de los artículos perjudicados con la recordada medida hubiera dado resultados de cuya magnitud favorable es problemático hacer un cálculo.-

Ya dijimos (Cap.IV-punto 4) que los productos de nuestra exportación "no regular" aún mantenían sus posibilidades para el inmediato período de postguerra (1945/46);

Cuadro nº 23

EXPORTACION DE ALGUNOS PRODUCTOS "NO REGULARES"

Grupos de artículos	1945	1946	1947
	(en miles de toneladas)		
Productos de la minería	83,8	105,5	48,6
Productos de la caza y pesca	1,2	1,0	0,8
<u>Div. artícs. manufacturados</u>	<u>185,5</u>	<u>233,7</u>	<u>133,7</u>

FUENTE: Síntesis estadística mensual de la R.Arg.-

De no haberse tomado en 1944 la decisión de valo-

(1) Memoria del Banco Central-1946.-

rizar el peso para esos productos, se hubiera aprovechado plenamente las ventajas de su exportación.- En primer lugar, porque hubiéramos agrandado aún más nuestro "stock" de divisas, el que nunca puede ser suficiente para un país como el nuestro que desea financiar su desarrollo económico interno con el giro favorable de su intercambio, mas aún cuando se sabe que esos saldos no iban a quedar sin aplicación provechosa.-

En segundo término, quizás habríamos conservado muchos mercados gracias a la regularidad en las ventas nacida de una competencia razonable en los precios.-

Por último, crear en nuestro país una "industria para la exportación" no es una utopía. Aún no hemos desarrollado nuestras posibilidades pesqueras en el Atlántico, ni explotado enormes selvas vírgenes ni extraído de las entrañas de nuestro subsuelo toda su inagotable riqueza.-

10.- El régimen de "previo estudio" y asignación de cuotas.-

El gran poder de compra acumulado había aumentado en 1946 el volumen físico de las importaciones con respecto a 1945. En algunos renglones había duplicado el promedio de 1937/39:

CUADRO Nº 24

IMPORTACION DE ALGUNOS ARTICULOS ESSENCIALES PARA LA ACTIVIDAD ECONOMICA.-
(miles de toneladas)

R U B R O	Promedio 1937/39	1944	1945	1946
Fuel oil y diesel oil	1.299,1	247,0	385,9	2.245,9
Petróleo natural	631,1	135,4	143,2	910,9
Carbón de piedra	2.929,0	616,8	767,9	1.144,4
Hierro para fundición	45,4	20,1	35,2	37,0
Acero en barras	11,2	1,2	3,1	17,1
Hierro en formas diversas	478,3	25,1	54,1	305,7
Máquinas y motores para la industria.-	41,3	1,8	3,5	20,3

FUENTE: Memoria del Banco Central- 1946- p.38.-

Sin embargo, no todas las necesidades habituales se encontraban satisfechas.-

El rescate de empréstitos, el ingreso al patrimonio estatal de servicios públicos en manos del capital extranjero, el arreglo pendiente sobre las libras bloqueadas, la compra de mercaderías para entrega en meses venideros, incluyendo muchos renglones que podían diferir su introducción y las gran-

des adquisiciones del IAPI hicieron que se mirara con prevención al futuro de la balanza de pagos si el país llegaba a excederse en su capacidad financiera calculada sobre su "reserva actual" de oro y divisas.-

No extrañó pues que a partir del 29 de noviembre de 1946 se estableciera el régimen de "previo estudio" en cada caso para compra de maquinarias y motores y se fijaran cuotas de importación para muchos productos esenciales para la industria. Las firmas interesadas tenían que contar con un permiso previo de cambio y en cuanto a las cuotas se adjudicaron íntegramente al IAPI que podía importar directamente o por intermedio de firmas de plaza a fin de "ejercer una regulación en beneficio de los consumidores" , Las firmas que participaban por intermedio del IAPI, también debían contar con un permiso previo de cambio.- Por lo tanto, era indiscutible que de acuerdo a la intención que dominaba en las reformas económicas de ese año, el IAPI iba a absorber gradualmente el grueso del comercio de importación en un lapso bastante corto.-

CAPITULO VIIESCASEZ DE DIVISAS.- RIGORISMO DEL CONTROL DE CAMBIOS(1947/49)1.- Las medidas de enero de 1947.-

Las disposiciones de noviembre de 1946 dieron la pauta de lo que sobrevendría dos meses después.- El 20 de enero de 1947 se dió a publicidad un nuevo régimen de control de cambios, cuya rigidez fué acentuándose cada vez más a medida que se dictaban normas complementarias o se reformaban algunas en vigencia.-

A nuestro juicio, esas medidas son el punto de partida de una nueva época en la materia dado que casi todos los sectores del país vinculados de alguna manera al comercio exterior han sido alcanzados por la acción de ese régimen.-

Otro resultado, es la peculiar evolución del control de cambios hacia una "alta tecnificación" adquirida gradualmente por el gran número de disposiciones, circulares y multiplicidad de los tipos de cambio establecidos.-

El Banco Central(Ver Cap.IV- Punto 11), previó en 1944 que la República Argentina podía obtener el máximo de beneficios de su reserva de divisas en la postguerra, dependiendo ello "del ritmo con que se empleen y, sobre todo, de la forma en que se apliquen", esperando la ejecución de esa idea en el mecanismo de Control de Cambios.- El empleo fué relativamente rápido y la forma en que se aplicaron es aun causa de controversias.-

Por ello, cuando se vislumbraron futuras dificultades en la balanza de pagos, las autoridades del Banco Central dictaron las medidas mencionadas, estableciendo como norma general los permisos de cambio para casi todas las importaciones.-

Los artículos sometidos al régimen de "previo estudio" y "asignación de cuotas" debían solicitarlos "antes" (como en la vieja práctica) de efectuar la compra al exterior, acordándose un plazo de 30 días al importador, después de obtenida la autorización para presentar el respectivo contrato.-

Para los demás artículos el permiso se otorgaba "después" de realizada la compra y debía gestionarse dentro de las 24 horas de efectuada.- No se comprendía la distinción: los de "previo estudio" y "asignación de cuotas" abarcaban ^{más} artículos/necesarios que los otros, sin contar con que el otorgamiento "a posteriori" de la compra contiene el grave defecto de no permitir una apreciación acabada de los compromisos en divisas.-

Los permisos aseguraban el cambio por el plazo de validez para su despacho a plaza y permitían a la Aduana certificar una tolerancia de uso no superior al 10%, franquicia que no alcanzaba a los artículos en régimen de cuota.-

Otra de las medidas del nuevo régimen, radicaba en la disposición de que las mercaderías sin permiso debían ser reembarcadas o pagar el quintuplo del tipo de cambio que regía.-

Se dispusieron modificaciones en el valor interno de las mercaderías a importarse dado que se rebajaron o elevaron los tipos de cambio para diversos artículos y se suprimieron los tipos especiales para automóviles, bicicletas, etc. y finalmente, se procedió a unificar las normas de cambio dejándose sin efecto la discriminación por países.-

2.- Facilidades para el ingreso de capitales.-

La delicada situación en materia de divisas fué tácitamente reconocida por las autoridades cuando después de cuatro años de vigencia del decreto 148.263/43, que trababa el ingreso a los capitales extranjeros, el Banco Central dictó en julio de 1947 la circular nº 788, buscando estimular su entrada al país.-

Parece que la medida fué dictada a instancias de los asesores del Plan Quinquenal de Gobierno, pues no podíamos esperar un financiamiento externo de nuestro desarrollo económico, ya velozmente impulsado con las reformas de 1946, desde que se preveían déficits en la balanza por gravitación de los factores que ya hemos mencionado.-

Nuestro país no cuenta con una balanza de pagos como otrora la de Gran Bretaña la cual acostumbraba cubrir el

saldo negativo de su comercio exterior con los ingresos "invisibles" regulares provenientes de sus inversiones en el extranjero.- Los únicos parecidos aquí son los provenientes del movimiento de capitales flotantes y de inversión.- Desde 1940 a 1946 tuvo estas alternativas.-

CUADRO N° 25

MOVIMIENTO DE CAPITALS 1940/1946

(1) AÑO	Saldo neto del mov. de capit.
1940	66
1941	79
1942	325
1943	29 - Dec. 148.263/43
1944	-43
1945	-112
1946	-341

Fuente: Cuadros de la Balanza de Pagos
(1) en millones de m\$ al tipo comprador oficial.-

Es decir, que desde hacía más de tres años, los capitales, que unidos a los servicios financieros públicos y privados constituían los egresos "invisibles", venían presionando cada vez más nuestra balanza de pagos. Era necesario invertir el movimiento de alguna manera para no hacer más agudo el problema.- Se reconocía así que ante la falta de recursos que significaba el no estar afiliado al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, era necesario el apoyo del capital privado para solucionar en parte la penuria de divisas, especialmente las que provenían del sector de "libre disponibilidad", de manera de no detener algunas actividades ante la falta de recursos externos.-

Por ello se acordó "plena libertad de entrada de capitales, cualquiera fuera su destino", asegurando a su vez a los inversores el retorno de esos fondos, como asimismo sus rentas, según una escala establecida conforme a la naturaleza de las colocaciones y el plazo de inversión, disponiendo a la vez no limitar la salida de servicios financieros. Las inversiones en el exterior se iban a autorizar siempre que lo permitiera el mercado de cambios y se contara con la autorización del Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias (IMIM),

organismo creado poco antes y al que se había encargado la regulación del mercado de valores.-

Más tarde, por circular nº 837, se permitió el libre ingreso de capitales sin declaración jurada hasta \$ 5.000, y por cualquier importe siempre que los bancos verifiquen su origen.-

Los saldos de 1947 y los dos años siguientes indican que las medidas no dieron todo el resultado que de ellas se esperaba. Al principio determinó una baja momentánea de la cotización del dólar en el mercado libre de \$ 410,50 los u\$s 100 a m\$ 402,28, cosa que ocurrió al finalizar 1947 debido a la disminución de la demanda para salida de fondos.-

CUADRO Nº 26

MOVIMIENTO DE CAPITALS 1947/49

<u>(1)</u>	
<u>AÑO</u>	<u>Saldo neto</u>
1947	- 134
1948	19
1949	44

FUENTE: Cuadros de la Balanza de Pagos
(1) en millones de pesos al tipo compr. oficial.-

En agosto de 1950 se arbitraron nuevos medios para estimular aún más el movimiento.-

3.- Inconvertibilidad de la libra esterlina.-

La crisis de la libra frente al dólar se hizo más aguda a medida que éste escaseaba en el comercio internacional por lo que Gran Bretaña se vió obligada a proclamar el 20 de agosto de 1947 la inconvertibilidad de su moneda como manera de defender sus menguadas reservas y encauzar parte del comercio mundial al área de la £.-

Tal decisión significó un rudo golpe para la República Argentina puesto que por el convenio de 1946, que solucionó la cuestión de las libras bloqueadas, los saldos a nuestro favor eran convertibles a dólares, restableciéndose en cierto modo el anterior "comercio triangular". Hasta el 20 de agosto de 1947, bajo la vigencia de ese convenio habías transformado libras a dólares por valor de \$ 562 millones, según informaba el Banco Central en su memoria de ese año.- Ese movimiento cesó y fuimos puestos en el trance de comprar con el 25% aproximado del producido de nuestras exportaciones únicamente a Gran Bretaña y los país del área de la libra esterlina (Comu-

nidad de las Naciones Británicas menos Canadá, Irlanda, Irak, Islandia y Birmania), quienes no podían proveernos de los artículos que más necesitábamos.-

El Banco Central reaccionó suspendiendo con carácter general el otorgamiento de permisos de cambio para toda clase de importaciones. El estudio que siguió fué causante de un giro más franco de la política de cambios y que ya venía insinuándose pues determinóse reservar la mayor parte de las existencias en divisas libres y dar preferencia a las importaciones originarias de los países con convenios de compensación y limítrofes.-

4.- Nueva prelación de divisas.-

La vigencia de las normas del 20 de enero de 1947 permitió contar con estadísticas apropiadas, lográndose de esa manera limitar el uso de las divisas de libre disponibilidad. A fin de compeler al uso inmediato de los permisos de cambio se estableció una indemnización del 10% por la parte que no se utilizara, porcentaje que se rebajó al 1% cuando se comprobó que ciertas firmas locales no podían efectuar importaciones para las cuales habían solicitado permiso previo; pero luego se elevó al 20% al evidenciarse la maniobra de algunos que solamente solicitaban el permiso para contar con él en caso de futuras restricciones.-

Esa experiencia y la inconvertibilidad de la libra esterlina determinaron una nueva prelación de divisas que no rigió para los países limítrofes sobre los cuales se otorgaba permisos directamente, sometiéndose al régimen de "previo estudio" cuando se refería a todos los otros.-

La clasificación adoptada fué la siguiente(1):

a) productos indispensables para asegurar el buen estado sanitario en la población y evitar la propagación de plagas en la agricultura y la ganadería;

b) materias primas, necesarias para las actividades productoras básicas del país, la defensa nacional, la industria de la construcción y otros que ocupan una importante cantidad de obreros o cuya producción exportable constituye una apreciable fuente de divisas;

c) materiales destinados a los servicios públicos y a facilitar la distribución y el transporte de la producción nacional;

d) elementos requeridos para atender las necesidades

(1) Memoria del Banco Central-1947-p.61.-

básicas de la cultura popular que no se producen en el país o sólo en cantidades que no satisfacen temporariamente la demanda.-

5.- La adquisición de servicios públicos y el rescate de empréstitos como causa de la escasez de divisas.-

Desde el mismo momento que comenzó el problema de las "libras congeladas" el país inició una política que buscaba flojar nuestra dependencia del exterior, tanto en los renglones "invisibles" de la balanza de pagos como en lo referente a la economía general.-

Se comenzó con el rescate de empréstitos, siguiendo en 1942 con la creación de la Flota Mercante del Estado y su notable ampliación posterior que la ha colocado tercera en tonelaje entre las demás naciones del mundo según datos del Lloyd's, la nacionalización de los servicios públicos de transportes, comunicaciones, gas, etc. y la apropiación de las salidas por reaseguros en el extranjero contratados sobre bienes en el país.-

El rescate de la deuda pública externa terminó en 1947, luego de la firma del convenio con el Reino Unido, quedando un pequeño saldo rescatable únicamente a su vencimiento. Las cifras extraídas de la balanza de pagos desde 1940 revelan estas inversiones en divisas:

CUADRO Nº 27

SUMAS INVERTIDAS EN EL RESCATE DE
LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
(en millones de pesos a tipo comprador oficial)

<u>AÑOS</u>	<u>Cantidades</u>
1940	32
1941	21
1942	103
1943	144
1944	174
1945	7
1946	442
1947	334
<u>TOTAL:</u>	<u>1257</u>

FUENTE: Cuadros de la Balanza de Pagos.-

Ello implica una reducción del 93% en nuestra deuda pública externa total con respecto a preguerra, colocándonos de esa manera a la cabeza de los países de América Latina que habían adoptado igual criterio:

CUADRO Nº 28

REDUCCION DE LA DEUDA EXTERNA DE
AMERICA LATINA ENTRE 1938 y 1948

P A I S	Valor nomi- nal en millo- nes de dóls.	% de red.
Argentina	580	93
Brasil	515	43
Chile	66	20
Uruguay	58	37
Cuba	266	39
TOTALES:	1524	49

FUENTE: Estudio Económico para América
Latina- CEPAL- 1948.- p.261.-

El renglón "Fletes", gracias a la Flota Mercante del Estado, organismo que en la actualidad abarca casi todo el tonelaje argentino de este tipo, figura desde hace más de 10 años con un saldo neto en el activo, produciendo las correspondientes divisas, a diferencia de lo que ocurría en épocas anteriores.-

En cuanto a los servicios públicos y empresas e industrias nacionalizadas, su compra insumió la suma de m.\$n 3.519 millones de pesos, repercutiendo su abono en forma muy notable en las balanzas de pago de 1946 a 1948. Se repartieron como sigue:

CUADRO Nº 29

NACIONALIZACION DE EMPRESAS Y
SERVICIOS PUBLICOS

Servicio	Cantidades en millones de \$
FF.CC. británicos	2.482
FF.CC. franceses	183
Teléfonos	319
Obligaciones U.T.	35
Propiedad enemiga	500
TOTAL:	3.519

FUENTE: Revista "Economía"-1947.-

Esas medidas de gobierno provocaron en diversos órganos de opinión una discusión sobre la oportunidad de su realización, destacándose entre ellos el semanario "Economic Survey" quien señalaba constantemente que las mismas eran causantes de la escasez de divisas por las que atravesó el país, junto con la resistencia opuesta a los precios de venta de nuestra producción establecidos por el IAPI.- De acuerdo con sus comentaristas hubiera sido mejor postergarlas para mejores tiempos ya que decían no comprender de que manera podía afectar la independencia económica del país los servicios públicos en manos extranjeras y los empréstitos colocados en el exterior. Las divisas respectivas se necesitaban

urgentemente para el desarrollo industrial de la nación, refineries de petróleo, etc.-

Si bien podría caberle a "Economic Survey" mucha razón sobre la causa de la merma de las reservas monetarias, creemos que su juicio era superficial.- Dejando de lado la cuestión relativa de la "independencia económica", sostenemos que el rescate de ciertos servicios públicos no podía tardar más dado que el estado de desarrollo económico del país exigía ejecutar una política que abarcara todos los factores capaces de dirigirlo hacia el pleno uso de los recursos potenciales que encierra. Muchos países creyeron necesario en la postguerra acentuar más el "dirigismo económico" para cumplir con las demandas de las masas populares.- No se podía concretar esa aspiración si entre los elementos movilizados de la riqueza poseídos por el capital privado y la orientación estatal existía una pugna de intereses perjudicial a la comunidad. La República Argentina había nacionalizado el sistema financiero y ejercía una presión directa sobre la balanza de pagos y el comercio exterior con el Control de Cambios y el Iapi, de manera que no podía hacer a un lado la cuestión de los transportes, las comunicaciones, la energía y algunas industrias esenciales si quería lograr una coordinación provechosa.-

En lo que hace a nuestra deuda pública externa su historia exhibe episodios lamentables para la soberanía política y económica del país, sin considerar las enormes sumas que por intereses salían todos los años y que representaban una carga ineludible sobre los presupuestos públicos. La evolución argentina entraba en una etapa muy singular al salir de la postguerra e iba a comenzar a desarrollarse para adentro. Era muy sensato de parte nuestra aprovechar nuestra sólida posición en divisas y no permitir que en adelante una parte del trabajo nacional se dirigiera al acreedor extranjero como simple abono por el alquiler de su capital. No significamos con ello menospreciar la función que otrora desempeñara cuando la tasa de capitalización era insuficiente, pero ya había llenado su papel histórico.-La capacidad de ahorro del pueblo argentino aseguraba un amplio mercado de capitales en 1946 para las necesidades oficiales y priva-

das, como los demostraban los continuos éxitos obtenidos por las sociedades anónimas al lanzar a suscripción acciones y obligaciones.-

Es casi seguro que las dificultades de 1946 a 1948 en la balanza de pagos se debieran a las actitudes que comentamos, como ya lo hicimos notar más arriba, pero las generaciones futuras serán beneficiadas pues la recibirán saneada en algunos de sus renglones del pasivo. La economía de divisas que significaba la salida de cerca de cuatrocientos millones de pesos anuales (a tipos de cambio pre-desvalorización) en servicios financieros públicos y privados, permitirá una mayor disponibilidad para emplearse en bienes de capital y materias primas indispensables para el progreso técnico de nuestras industrias y actividades agropecuarias.-

He aquí demostrado numéricamente la magnitud de ese ahorro:

CUADRO Nº 30

EGRESOS POR SERVICIOS FINANCIEROS 1939/1949

(en millones de pesos al tipo comprador oficial)

AÑO	DEUDA PUBLICA	EMPRESAS PRIVADAS	TOTAL
1939	142	289	431
1940	153	222	375
1941	138	267	375
1942	153	327	480
1943	122	250	372
1944	132	351	483
1945	96	287	383
1946	77	374	451
1947	36	240	276
1948	--	34	37
1949	--	37	37

FUENTE: Cuadros de la Balanza de Pagos.-

6.- Reorientación del Comercio Exterior y Control de Cambios.-

Ante la aguda escasez de divisas libres, problemas que examinaremos con más amplitud, y la inconvertibilidad de la $\$$ los directores de nuestra política económica se vieron forzados a orientar las compras a países de "divisas débil" o con convenios de compensación. Si bien ellos no estaban en condiciones de proveernos en muchos renglones con mercaderías de la misma calidad y rendimiento que la llegada del área del dólar, suplían satisfactoriamente nuestras necesidades y contábamos ade-

más con los medios de pago para abonarlos. Era la salida obligada por cuanto el intercambio con Estados Unidos se había tornado enormemente deficitario.-

Ese criterio dirigía el control de cambios y siempre dentro del mismo se había convenido en julio de 1948:

- a) reclasificar los artículos para cuya importación se consideraba el otorgamiento de permisos de cambio;
- b) suprimir el cambio diferencial para divisas fuertes;
- c) establecer un tipo especial de cambio para las exportaciones de artículos industriales;
- d) se mantuvo el despacho automático para solicitudes referentes a artículos esenciales o bien cuando la importación se efectuara sin uso de cambio o con pago diferido. Indicio evidente de que las autoridades admitían la gravitación del "mercado paralelo de cambios". El despacho automático fué sustituido por el "previo estudio" en setiembre de 1948;
- e) no se alteró el régimen de "previo estudio" para las mercaderías cuya importación convenía vigilar o seleccionar para no afectar la producción nacional y las disponibilidades en divisas libres;
- f) más adelante se redujo al 1% la indemnización por la no utilización de los permisos de cambio dado el atraso que había en los abastecimientos;(1)

El resultado positivo de esta política de "bilateralismo" se pone aquí de manifiesto:

CUADRO Nº 32.

ORIENTACION DEL COMERCIO EXTERIOR-1947/48

(en millones de pesos al tipo comprador oficial básico)

PAISES	1947		1948		Diferencia	
	Exportac.	Importac.	Exportac.	Importac.	Export.	Import.
Divisas libres	2.145	2.312	1.559	3.112	- 586	- 200
Con convenio de compensac.	1.253	654	2.029	1.446	+ 776	+ 792
Area de la £	2.030	528	1.877	783	+ 153	+ 255
TOTALES:	5.428	4.494	5.465	5.341	+ 37	+ 847

FUENTE: Memorias del B. Central 1947 y 1948- Cuadros Bal. de Pagos.

No fué la República Argentina el único país que adoptó esa actitud. Casi todos los de América Latina habían asistido al decrecimiento de sus disponibilidades en dólares y el rápido ago-

(1) Memoria del B. Central-1948.-

tamiento de sus activos congelados en el exterior. Europa atravesaba por una situación parecida en razón de la urgencia que les asistía de equipos norteamericanos para rehabilitar su estructura industrial.- Esa modalidad, pues, era una solución mundialmente aceptada impuesta por el desequilibrio de las balanzas de pago.- De ahí que en la Conferencia de Cancilleres Americanos reunida en Bogotá (abril de 1948) el delegado uruguayo propiciará, sin éxito, un sistema de "clearing" para el continente americano desde el momento que América Latina había recibido en muy poca medida los beneficios derivados de la Ayuda Marshall y muchos países, entre ellos el nuestro, contemplaban el restablecimiento de la competencia internacional y la baja de precios de muchas materias primas.-

7.- Reestructuración de las normas cambiarias.-

En enero de 1949 se dispuso la creación de la Secretaría de Finanzas, futuro Ministerio, que iba a tener bajo su dirección todo el Sistema Bancario Oficial y se reorganizó el Consejo Económico Nacional, que funcionaba desde mediados de 1948. Este último dispuso el 1º de febrero de 1949 reestructurar todas las normas cambiarias disponiendo:

- 1º) la devolución de todos los que estaban a su consideración al Banco Central de la República Argentina;
- 2º) Reconsiderar todos los permisos de cambio acordados y pendientes de utilización debiendo habilitar los suyos las firmas importadoras que los tenían en su poder;
- 3º) preparación de nuevas normas;
- 4º) ejecución del pago de indemnizaciones a los permisos no revalidados;
- 5º) las solicitudes de revalidación de divisas libres serían llevadas a consideración del Consejo Económico Nacional;
- 6º) quedaba suspendido el otorgamiento de permisos previos y la apertura de créditos documentarios en cualquiera de los bancos.-

Los enérgico de las medidas dan una idea de la grave situación porque se atravesaba en materia de divisas, cuya merma comenzó en 1947 y se acentuaba cada día más:

CUADRO Nº 31

SALDOS EN ORO Y DIVISAS EN EL PAIS
1946-1947

(en millones de pesos a tipos de contabilidad)

AÑO	Banco Central		Otros Bancos		TOTAL
	Oro	Divisas	Oro y divisas		
1946	3.596,0	2.050,2	200,6		5.846,8
1947	1.030,1	2.614,9	465,0		4.110,0
					1.736,8

DISMINUCION:

FUENTE: Síntesis Estadística mensual de la R.A.-Febrero 1951.-

Por causa de las nuevas disposiciones muchas empresas industriales tuvieron que postergar amplios planes de expansión y modernización que habían preparado, situación que reflejaron en sus respectivas memorias anuales.-

8.- Devaluación del peso argentino y mercado paralelo.-

La escasez de dólares determinó que esas divisas tuvieran una demanda cada vez más acentuada en el mercado libre. En 1948 pasó de m\$ 400,50 a \$ 480,50 el 23 de junio, para mantenerse entre \$ 480,50 y \$ 497,00. Acorde con estas oscilaciones las demás divisas registraron las mismas variaciones.-

En el mercado oficial se reaccionó parecidamente. A partir del 23/7/48 se fijó un nuevo tipo de \$ 500 los u\$s 100 o su equivalente en otras monedas. Para Bolivia, Chile, Paraguay, Perú y Uruguay el cambio en valor F.O.B. se entregaría a \$ 401 los u\$s 100 y desde el 23 de junio el Banco Central dispuso que las divisas provenientes de países limítrofes deberían recibirse en dólares o en m\$ 401 provenientes de "cuentas especiales de exportaciones". Las divisas se negociarían en el mercado oficial al mismo tipo que los demás países.- Se sobreentiende la razón de esta última medida puesto que dichos países eran productores de materias primas (cobre, estaño, petróleo, lana, etc.) muy necesarias para la economía industrial norteamericana, por lo que tenían asegurada en parte su provisión de dólares, parte de los cuales podían utilizar en pagar nuestras exportaciones.-

Otra consecuencia de la falta de dólares fué el renacimiento de la "bolsa negra". Amparados en la clandestinidad muchos especuladores de divisas dieron auge al "mercado paralelo" que volvía a sus actividades luego de un amplio período de ausencia. Negociaban dólares y otras divisas escasas de las que se proveían

especialmente en plazas donde no regía el control de cambios, cobrando por ello primas exorbitantes. Con esas monedas el comerciante argentino realizaba sus compras e introducía sus mercaderías usando para ello el "permiso sin uso de divisas". Muy pronto se echó de ver en Montevideo una disminución pronunciada en la existencia de dólares con motivo de esas manio-
bras.- La acción del Banco Central contra el "mercado paralelo" fué persistente en todo momento.-

La desvalorización se acentuaba pues:

- 1) por la pérdida de valor del peso en el mercado clandestino;
- 2) por los altos precios a que se vendían las importaciones justificados: a) por la escasez de mercaderías importadas; b) los riesgos que se corrían; y c) las fuertes y firmes demandas que se efectuaban.-

El valor de nuestro peso llegó a adoptar cierta multiplicidad. Reproducimos a continuación este ilustrativo cuadro que se publicó a mediados de 1948:

CUADRO Nº 33

VALORES DEL PESO A MEDIADOS DE 1948.

Nº	MERCADO	Nombre	Utilización	Cot. en m\$ de 100 us\$	Indice en %
1	Oficial	Comp. básico	Exp. prod. reg.	335,82	100
2	Oficial	Vend. prefer.	Emp. Iás. nec.	373,13	111,2
3	Oficial	Comp. pref.	Exp. prod. no reg.	398,01	118,5
4	Oficial	Comp. espec.	Exp. países lim.	401,--	119,4
5	Oficial	Vend. básico	Imp. art. gen.	422,89	125,9
6	Libre	Comp. y vend.	Transf. no com.	482,50	143,7
7	Licitac.	Vend. espec.	Imp. autos y lijo	493,50	146,9
8	Oficial	Comp. super- pref.	Exp. art. manif.	500,00	148,9
9	Paralelo	Comprador	Turismo y efvo.	680,--	201,1
10	Paralelo	Vendedor	Turismo, etc.	690,--	205,1

FUENTE: Economic Survey- Junio de 1948.-

9.- El régimen en 1949.-

Prosiguiendo con la política de emplear con el máximo de provecho las pocas divisas que obteníamos, luego de las citadas medidas del Consejo Económico Nacional, se fijó en 1949 un orden de prioridades en el otorgamiento de permisos dándose preferencia en primer lugar a los artículos medicinales, luego los

esenciales y por último, los no esenciales. Al mismo tiempo se obligó a volcar la demanda a países con convenios en vigor concertándose otros nuevos a fin de activar el intercambio.-

Según el Banco Central las cifras porcentuales de la distribución de permisos previos revelaban el deseo de las autoridades de seguir manteniendo las compras de artículos esenciales para no deprimir la actividad industrial del país:

CUADRO Nº 34

DISTRIBUCION DE PERMISOS 1947/49

(% sobre el total)

RUBRO	1947	1948	1949
Combustibles y lubricantes	5,0	10,8	7,7
Materias primas y prod. semielaborados para ind.	39,8	47,8	52,1
Máquinas, motores, etc.	23,2	20,3	23,3
Elementos para el transp.	20,1	11,3	11,3
Artículos para consumo y otros productos	11,9	9,8	5,6
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

FUENTE: Memorias del Banco Central.-

La necesidad de traer mercaderías del exterior, determinaron la realización de algunas operaciones de trueque, las que contaron con la aprobación de las autoridades económicas. Este tipo de operación tuvo un cierto auge en aquel entonces en el comercio internacional debido a la general "escasez de dólares".-

En síntesis, en 1949 el Banco Central dispuso, entre otras medidas:

- a) que todos los permisos en vigor se sometieran a revalidación;
- b) que todos los cónsules en el exterior no autorizaran embarques si no se acreditaba la posesión de permiso previo de cambio;
- c) reducir a seis meses el plazo de vencimiento de los permisos que luego fué llevado a nueve meses;
- d) suprimir la tolerancia del 10% en exceso del valor de los permisos;
- e) establecer condiciones para la importación "sin uso de divisas".-

La desvalorización de la libra esterlina inglesa en

tuvo profunda repercusión en nuestro régimen de cambios y posterior actividad económica.-

10.- Balanza de pagos y circulación monetaria de 1947 a 1949.-

El movimiento del comercio exterior no provocó déficit en los movimientos corrientes de 1947 y 1948, más los saldos netos eran negativos debido a la inversión de enormes sumas en el rescate de la deuda pública y servicios públicos a que ya nos referimos.- En 1949 la preponderancia de las importaciones, pese a la sustancial reducción de los egresos "invisibles" determinó la producción del déficit neto en el total de la balanza lo que repercutió sobre nuestra situación económica interna, la que resistió bastante bien la situación hasta que la desvalorización en setiembre de 1949 mejoró nuestra posición en divisas iniciando el retorno al equilibrio.-

CUADRO Nº 35

BALANZA DE PAGOS DE 1947 a 1949

(en millones de pesos al tipo comprador oficial básico)

RUBROS	1947	1948	1949
<u>ACTIVO</u>	<u>5.699</u>	<u>5.720</u>	<u>3.696</u>
Exportaciones	5.428	5.463	3.467
Fletes y gastos del puerto	249	183	117
Varios	22	55	68
Saldo neto del mov. de caps.	-	19	44
<u>PASIVO</u>	<u>5.121</u>	<u>5.519</u>	<u>4.172</u>
Importaciones	4.494	5.341	4.003
Servicio deuda pública	29	-	-
Gastos públicos	116	125	117
Saldo neto de los serv.fin. de emp. priv.	240	34	37
Saldo neto del mov. de caps.	137	-	-
<u>SALDO</u>	<u>578</u>	<u>201</u>	<u>- 476</u>
Repat. deuda pública	-334	-	-
Repat. deuda privada	- 43	-2071	- 13
Imp. neta de oro de parts.	- 13	-	-
Dif. entre las cifras del com. ext. y su resp.mov. de fondos y otros ajustes(1)	-1216	- 2	176
<u>SALDO NETO</u>	<u>-1028</u>	<u>-1872</u>	<u>-313</u>

(1) diferencia que proviene principalmente de la circunstancia de que los cobros y pagos no coinciden con las fechas de las exportaciones e importaciones en nuestro país.-

FUENTE: Memorias del Banco Central.-

Durante la guerra los saldos favorables del comercio exterior fueron causa del incremento en la circulación monetaria. Esta vez, pese a los continuos drenajes de divisas, continuó igualmente aumentando. Las cifras sobre la situación monetaria

publicada por el Banco Central revelan que fueron factores preponderantes en ese aumento los préstamos al público por los bancos, los créditos al IAPI, las necesidades fiscales, la nacionalización de servicios públicos, etc. Es decir que la intensa actividad del Estado fué el principal determinante de ese resultado, acentuándose aún más en 1948 y 1949.-

CUADRO Nº 32

SITUACION MONETARIA 1947/49

C O N C E P T O S	Variaciones en millones de m.n.		
	1947	1948	1949
<u>MEDIOS DE PAGO CREADOS</u>	<u>4.201</u>	<u>6.162</u>	<u>5.150</u>
<u>Factores internos</u>	<u>5.385</u>	<u>6.200</u>	<u>5.596</u>
Préstamos al público e inv.			
en papeles privados	2.384	2.394	1.468
Operaciones hipotecarias	297	1.011	1.262
Regulación del merc.val.nac.	232	84	- 189
Operaciones del IAPI	1.395	811	1.339
Nacionalizac. y fin.serv.p.	314	1.695	651
Necesidades fiscales	763	805	1.065
<u>Factores externos</u>	<u>-1.184</u>	<u>- 638</u>	<u>- 446</u>
Divisas ut. para nac.serv. públicos	- 52	-2.071	- 13
Divisas ut. para rep.deuda	334	-	-
Oro y div.-resultado de operaciones regulares	-1.351	1.060	- 224
Exportaciones efectuadas a crédito	553	373	- 209
<u>MEDIOS DE PAGO ABSORBIDOS</u>	<u>1.008</u>	<u>2.265</u>	<u>1.226</u>
Depósito de ahorro, a plazo y otros de poca movilidad	573	1.676	1.066
Valores del B.C. en el púb.	- 29	- 50	43
Capital, reservas y util.	308	474	584
Cuentas varias de los bcos.	156	165	- 467
<u>INCREMENTO NETO DE LOS MEDIOS</u>			
<u>DE PAGO.-</u>	<u>3.193</u>	<u>3.297</u>	<u>3.924</u>
<u>De particulares</u>	<u>1.856</u>	<u>3.970</u>	<u>4.004</u>
Moneda	1.193	1.965	2.329
Depósitos corr. y obl. hacia el público	662	2.005	1.675
<u>Del gobierno y rep. of.</u>	<u>1.338</u>	<u>- 72</u>	<u>- 80</u>

La circulación monetaria interna y la reserva de oro y divisas no guardaba la relación exigida por la ley. El porcentaje de garantía legal tuvo este decrecimiento:

CUADRO Nº 37

PORCENTAJE DE GARANTIA LEGAL DE LA CIRCULACION MONETARIA
1945-1949
(en millones de pesos)

<u>Fecha</u>	<u>Oro y divisas</u>	<u>Moneda</u>	<u>Depósitos</u>	<u>Total</u>	<u>% gar. leg.</u>
1945	4.588,7	2.829,5	2.418,8	5.248,3	86,8
1946	5.646,2	4.066,7	985,1	5.049,8	111,8
1947	3.644,9	5.345,8	2.008,6	7.354,4	46,5
1948	2.425,0	7.694,1	402,4	8.096,5	33,0
1949-Julio	2.067,7	8.283,4	636,3	8.919,7	27,0

FUENTE: Diario de Sesiones- Cam. de Dip. Set. de 1949.-

Ante esta situación, el Poder Ejecutivo promovió la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central en setiembre de 1949,-

La definitiva carta orgánica mantenía el antiguo requisito de tener como reservas mínimas en oro y divias el 25% de la circulación monetaria total, pero la misma ley que sancionó sus modificaciones determinó dejar en suspenso el artículo 27^º que contenía esa disposición.-

CAPITULO VIII

ESCASEZ DE DOLARES.-

1.- Causas mundiales.-

La carga de sacrificios que soportaron las economías de las naciones aliadas triunfantes en la última guerra no se distribuyó en forma igualitaria.- Estados Unidos, factor decisivo en la victoria, gracias a su posición estratégica mantuvo intacta y acrecentó extraordinariamente su potencia industrial,- de manera que en 1945/46 sólo enfrentó el problema de la reconversión de sus fábricas de guerra a fábricas de paz.- Aprovechó, al mismo tiempo, los grandes progresos científicos operados en la técnica de fabricación y calificación de sus productos.- La gran demanda postergada de su población civil y de casi todos los países del mundo, creáronle condiciones de prosperidad inigualadas en su historia durante los años que siguieron.-

Distinto fué el panorama en los tradicionales países fabriles de Europa: además de la tarea de reconversión se sumó la reconstrucción y rehabilitación de sus industrias y poblaciones devastadas, problemas que tropezaron en su solución con la pobre alimentación y la escasez de bienes de capital y mano de obra.-

La rapidez de la recuperación norteamericana la colocó en situación de proveedora obligada de muchos artículos destinados a eliminar la causa de la crisis europea lo cual determinó que se operara una intensa demanda hacia EE.UU. cuyos artículos, a pesar del alza de precios, resultaban más baratos y rendidores que otros similares que le hacían poca competencia. Los países de América Latina acumularon grandes reservas de oro y dólares durante la guerra y a su término apresuráronse^a dirigirse al mercado estadounidense mostrando cierto apuro en gastar nada tanto del deseo de satisfacer urgentes necesidades como de anticiparse a la posible devaluación de sus saldos monetarios ante la suba internacional de precios.-

Hacia fines de 1947 el problema de la "escasez de dólares" era generalizado y afectaba a naciones que como Gran Bretaña

y Francia habían mantenido otrora una posición financiera preeminente. La situación se agravó cuando la primera dispuso en agosto de 1947 la inconvertibilidad de su moneda a dólares.-

Estados Unidos había hecho aportaciones en dólares al Fondo Monetario Internacional por valor de \$ 3,385 millones que se usaron en medida limitada ya que pesaban restricciones sobre la utilización de las reservas que estaban destinadas a cubrir "desequilibrios transitorios en las balanzas de pago".- Las paridades iniciales de cambios fijadas por el FMI demostraron no responder a la nueva estructura de precios y costos; estos últimos en Europa eran tales que impedían hacerle competencia a Estados Unidos en el comercio internacional y aumentar las exportaciones al "área del dólar" (Estados Unidos, Cuba, México, Colombia, Ecuador, Venezuela, Repúblicas centroamericanas y del Caribe, Filipinas y Canadá). El desequilibrio del comercio de esta zona con la del "área de la £" era más agudo que en cualquier otra. La afluencia de oro a Estados Unidos fué continua e interminable desde el fin de la guerra hasta la desvalorización de la £ (en determinado momento llegó a poseer u\$s 27.000 millones de dólares como reservas). El Banco de la Reserva Federal lo está adquiriendo al precio de u\$s 35 la onza establecido en 1935, valor que ha mantenido inamovible pese a las insistentes demandas de muchos países en el sentido de elevarlo lo que hubiera acrecentado sus respectivas capacidades de compra. Muchos Bancos Centrales vendieron parte de su oro a compañías y comerciantes que traficaban con el metal aprovechando la suba de su precio en el mercado libre.-

El desplazamiento producido en el comercio internacional de postguerra ha sido tal que el multilateralismo carece de esperanzas para su restablecimiento por muy largo tiempo.- Los controles de cambio trabajaron intensamente estos últimos años restringiendo el comercio de su nación respectiva con la zona del dólar y canalizando el empleo de sus pocas divisas libres hacia los fines más convenientes. Al mismo tiempo se observó que muchos países vendedores exigían el pago en dólares de libre disponibilidad o en oro. Ante la situación creada, el "bilateralismo" entró en auge otra vez. La concertación de muchos convenios de trueque o

compensación han resultado medios eficaces para mantener una corriente estable de comercio. Quizás esta modalidad resulte más desventajosa para los contratantes en lo que atañe a precios, conveniencias y calidades que las que podrían resultar del libre intercambio, pero es una solución necesaria para mantener el nivel de ocupación en muchas partes. Sólo las desvalorizaciones monetarias de 1949 han logrado atenuar en algo esas dificultades.-

Hoy día, el "patrón libra" de preguerra ha sido sustituido por el "patrón dólar" y todas las monedas buscan referir su valor al mismo. Nueva York ocupa la posición dominante que otrora detentara Londres en las finanzas internacionales.-

2.- La ayuda Económica de Estados Unidos.-

La escasez de dólares le creaba a Estados Unidos a la vez que un problema de solidaridad económica internacional, otro político puesto que deseaba mantener alejada a Europa occidental del comunismo cooperando en su rehabilitación y aumento del nivel de ocupación.-

De ahí que programara en 1947 una ayuda amplia y gratuita a los países dañados por la guerra en forma de bienes, alimentos y maquinaria que se conoció como "Plan Marshall".-

Mediante la elevación en algunos dólares anuales de la carga impositiva individual de los contribuyentes norteamericanos, el Gobierno estadounidense creó la Administración de Cooperación Económica (E.C.A.) que iba a distribuir la ayuda necesaria para la recuperación europea.- Entre las naciones dispuestas a recibirla estaba Gran Bretaña que había agotado su préstamo de \$3.750 millones en solo dos años.-

Ahora bien. La Ayuda Marshall se condicionó a estos lineamientos(1):

- 1º) aumento de la producción de los países participantes;
- 2º) estabilidad financiera;
- 3º) Cooperación máxima entre los participantes para eliminar las trabas al comercio, transporte, etc.(v.gr.: Benelux, Unión Europea de Pagos a la que no se adhirió Gran Bretaña, etc.)

42) Solución del déficit comercial con los países americanos.-

Las unidades asignadas se denominaron "dólares E.C.A." los cuales solo podían gastarse allí donde lo indicara el organismo de distribución, de modo que su disponibilidad era muy restringida. La Ley respectiva establecía, entre otras cosas, que en la compra de los artículos tenía preferencia el excedente exportable norteamericano y por lo menos un 50% de la carga se debía trasladar en buques de esa bandera.-

La ayuda Marshall determinó una reducción sustancial de los préstamos que otorgaba el Import & Export Bank de E.E.UU., en la medida que señala este cuadro:

CUADRO Nº 38

AYUDA ECONOMICA NORTEAMERICANA

(en millones de dólares)

<u>A1 30.6. de</u>	<u>Ayuda E.C.A.</u>	<u>Prést. Imp. & Exp. Bank</u>
1946	-	568
1947	-	938
1948	134	465
1949	4.043	60
1950	3.523	45
1951	2.810	88
1952(2)	1.200	106
<u>TOTALES: 11.710</u>		<u>2.150</u>

FUENTE: Boletín del N. C. B. of. N. York-agosto 1951.-

La mejoría experimentada en la balanza de pagos de Gran Bretaña después de la desvalorización de la £ la determinó a declarar a fines de 1950 que no necesitaría más de la ayuda del Plan Marshall. Lo mismo ocurría con otras naciones europeas de manera que es posible que finalice para 1952 tal como se preveía en un principio, aunque esa abundante fuente de dólares será sustituida desde ya por los grandes gastos de la defensa norteamericana.-

El manejo del Plan Marshall lo ha inspirado una profunda cuestión política, pero este es un aspecto que debemos desechar deliberadamente en nuestro análisis. Sus consecuencias fueron muy importantes para la República Argentina como veremos.-

3.- El problema argentino.-

La activa corriente de exportación a Estados Unidos que mantuvimos durante el conflicto nos dió oportunidad para formar (ñ) de pág.86: Bol. del N.C.B. of. N.Y.- octubre de 1947.-

amplias reservas de dólares que convertíamos a oro y que durante un tiempo estuvimos trayendo aquí. El giro desfavorable del comercio exterior de postguerra invirtió ese tráfico. Su causa principal radicaba en el déficit surgido en el intercambio argentino-estadounidense:

CUADRO Nº 39

INTERCAMBIO ARGENTINO NORTEAMERICANO
(en miles de dólares)

<u>AÑO</u>	<u>Importación</u>	<u>Exportación</u>
1940	8.906	6.952
1941	9.109	13.885
1942	5.989	12.488
1943	2.651	12.072
1944	2.424	14.747
1945	3.227	14.058
1946	16.088	16.190
1947	56.654	12.880
1948	31.739	14.996
1949	10.762	8.126

FUENTE: Boletín de la Embajada Argentina en Washington.-

Agréguese a ello otros factores tales como el rescate de empréstitos externos en dólares y el pago en esa moneda de compras en el extranjero a países que así lo solicitaban para adquisiciones en Estados Unidos (entre otros, Francia en 1945 hasta que se dispuso el intercambio en francos franceses), y he aquí la evolución de nuestra balanza de pagos en divisas libres:

CUADRO Nº 40

EVOLUCION DE LA BALANZA DE PAGOS EN DIVISAS LIBRES DE 1946 a 1949.
(incluidos francos suizos y dólares)

(en millones de pesos al tipo comp.ofic. básico)

<u>RUBROS</u>	<u>1946</u>	<u>1947</u>	<u>1948</u>	<u>1949</u>
<u>ACTIVO</u>	<u>2.484</u>	<u>2.316</u>	<u>1.716</u>	<u>924</u>
Exportaciones	2.241	2.145	1.559	838
Fletes y gastos puerto	179	171	134	56
Saldos netos de caps.	-9	-	23	23
Varios	464	-	-	7
<u>PASIVO</u>	<u>2.055</u>	<u>3.765</u>	<u>3.333</u>	<u>1.300</u>
Importaciones	1.364	3.312	3.112	1.208
Servicio deuda pública	61	11	-	-
Gastos públicos	54	100	111	76
Saldo neto serv. fin. emp. privadas	216	121	7	16
Saldo mov. de caps. y otros fondos del exterior	325	119	-	-
Varios	35	102	103	-
<u>SALDO</u>	<u>429</u>	<u>-1.449</u>	<u>-1.617</u>	<u>-376</u>
Repat. deuda pública	-442	-165	-	-
Repat. deuda privada	-319	-40	-	-
Imp. neta de oro partic.	-76	-13	-188	30
Conv. a y de div. libres	311	401	188	30
Dif. cifras com. exterior	-138	-946	431	537
<u>SALDO NETO.-</u>	<u>-235</u>	<u>-2.212</u>	<u>-998</u>	<u>191</u>

FUENTE: Memorias del Banco Central.

Su reflejo consecuente en la evolución de las reservas de oro y divisas fué notoria ya que el sector de divisas de compensación no ofreció mayores apremios en esos cuatro años:-

CUADRO Nº 41

EVOLUCION DE LAS RESERVAS DE ORO Y DIVISAS 1946/49
(en millones de pesos a los tipos de contabilidad)

C O N C E P T O	31/12/46	31/12/47	31/12/48	31/12/49
<u>ORO</u>				
En el país	1.710,7	660,2		
En el exterior	1.885,3	369,9		
Total de oro	3.596,0	1.030,1	433,9	656,1
Otras divisas	119,9	611,2	687,3	434,0
Subtotal	3.715,9	1.641,3	1.121,2	1.090,0
Div. con garantía	2.091,2	2.044,3	1.673,9	1.448,7
TOTAL:	5.807,1	3.685,6	2.795,1	2.538,7

FUENTE: Balances del Banco Central.-

4.- La República Argentina y el Plan Marshall.-

La República Argentina alentaba muchas esperanzas de que su difícil situación se resolvería de alcanzarle los beneficios del Plan Marshall pues era productora de muchos artículos necesarios para Europa Occidental. Del optimismo, un poco excesivo, que imperaba en las esferas oficiales dan una idea las declaraciones del Presidente del Consejo Económico Nacional a mediados de 1948 en el sentido de que esperaba un volumen de compras cercano a los 1.000 millones de dólares bajo los auspicios del Plan.-

3 Sin embargo fuimos defraudados pues la E.C.A. sólo dispuso comprar en la República Argentina mercaderías por valor de u\$s 500.000 aproximadamente, suma ínfima si se la compra con los varios miles de millones que gastó y eso que muchos beneficiarios le señalaban con frecuencia el deseo de adquirirnos productos básicos con los "dólares E.C.A.".-

¿Qué razones daban los norteamericanos para este tratamiento?. Ellas están expuestas en el informe del Comité Herther de la Cámara de Representantes de Estados Unidos, encargada del estudio del Plan Marshall (Ver: "Economic Survey"- 16/3/48). En él se dice que la República Argentina aprovechó de la necesidad de alimentos de la postguerra cobrando altos precios por sus cereales y negándose a participar en organismos internacionales

coordinadores del suministro. La ayudaba en ese trance la inmensa reserva de oro y divisas que poseía y que le había permitido repatriar la deuda externa y rescatar por solo u\$s 600 millones inversiones británicas por valor de u\$s 1000 millones. Por otra parte en el acuerdo de 1947, el Gobierno Británico adelantó por las carnes las £ necesarias para que el Gobierno Argentino pagara la compra de los ferrocarriles. Finalmente, aconsejaba el informe que ante la capacidad del Gobierno Argentino para negociar libremente se dejara en libertad de acción a la administración de la E.C.A. para que "hiciese pleno uso efectivo de los recursos para negociar de que dispone".-

La República Argentina era objeto así de un trato discriminatorio desde el punto de vista económico ya que es posible refutar el precedente informe teniendo en cuenta que:

a) si bien aumentamos los precios de nuestra producción, en Norteamérica tampoco dejaron de hacerlo para muchos productos de su exportación, con su repercusión inevitable en el valor de nuestras reservas. Entre junio de 1946 y diciembre de 1947, época de nuestras mayores compras, se observaban estos ascensos en los precios:

CUADRO Nº 42

AUMENTO DE ALGUNOS ARTICULOS EN 1947 ENTRE U.U.
Y REPUBLICA ARGENTINA

RUBROS	Precios en	Precios	Precios ma-
	EE. UU.	C.I.F.	yoristas en
		Bs. As.	Bs. As.
Productos químicos	25,5	61,6	19,0
Hierro y acero	20,9	48,0	9,1
Otros metales	40,5	23,4	10,8
Combustibles	20,3	16,8	10,9

FUENTE: Memoria del Banco Central - 1947-p.23.-

b) la no participación en "organismos internacionales coordinadores del suministro" se debe atribuir al intento de imponer regulaciones externas al volumen de nuestra producción agrícola;

c) La repatriación de nuestra deuda externa en dólares debió ser mirada con complacencia ya que ella beneficiaba tanto a la República Argentina que prestigiaba así su crédito como al inversor norteamericano, muy maltratado en muchos países, especialmente América Latina, donde suscribiera empréstitos públicos al tener que enfrentar muchas moratorias en los ser-

vicios de amortizaciones e intereses por el precario estado de sus finanzas;-

c) La compra de las inversiones británicas fué la solución obligada y aceptada muy de antemano por el Gobierno Británico ante su imposibilidad de convertirnos a divisas libres las £ bloqueadas. Si la operación se realizó a mucho menos que su supuesto valor real era una ventaja muy justa de aprovechar, no debiendo olvidarse que gran parte del equipo ferroviario necesitaba inmediata reposición por el desgaste que presentaban. Además, también los norteamericanos durante el conflicto, y eso que fueron aliados de los ingleses, se hicieron poseedores de grandes masas de inversiones británicas por valor de más de u\$s 4.500 millones de dólares privándolos así de una gran fuente de divisas que les permitía equilibrar su balanza de pagos.-

d) se olvidaba la ayuda argentina en la postguerra a muchos países a los cuales se les concedió amplios créditos que aceleraron el desarrollo de nuestra inflación;

e) no se citaba para nada el hecho de que la Argentina suministró a Gran Bretaña y otros países aliados durante la guerra grandes cantidades de alimentos a precios bastante bajos y para cuyo pago tuvimos que esperar largo tiempo;

f) finalmente, se pasaba por alto el enorme volumen de compras que efectuamos a EE.UU. en 1946 y 1947 que había contribuido al agotamiento de nuestras reservas y que, al menos, debían merecer cierta reciprocidad.-

5.- Repercusiones de la actitud norteamericana.-

Más adelante se intentó explicar que el motivo de la no adquisición de productos argentinos se debió a la buena cosecha de cereales canadiense, norteamericana y europea, pero los perjuicios que de ello derivaron tuvimos que experimentarlos profundamente.-

La falta de esos dólares causó un rudo golpe al país. Ya hemos señalado en páginas anteriores como se realizaron los ajustes necesarios en el control de cambios tendientes a aumentar su estrictez y dirigir nuestro intercambio a aquellos países que no nos exigían divisas de libre disponibilidad.-

El comercio argentino-norteamericano se redujo así en 1949 a una tercera parte del volumen de 1947.-

El atraso en las deudas comerciales se vió acelerado ya que pese a existir permisos previos de cambio concedidos en dólares, su falta impidió a los bancos argentinos saldar sus deudas con sus corresponsales en el Norte realizando las pertinentes trāsferencias. Se hizo lo posible por finiquitar algunos arreglos particulares pero con muy relativo éxito. El Banco Central decidió a mediados de 1948 centralizar los ingresos en dólares en una cuenta del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, destinando a pagos comprometidos el 30% de la futura entrada en divisas provenientes de las exportaciones argentinas, pero ese propósito no se pudo cumplir totalmente pues solicitamos más adelante al Import & Export Bank un crédito de u\$s 125.000.000 para saldar temporariamente esas deudas como condición básica para la normalización del intercambio argentino-norteamericano.-

Entre algunos arbitrios utilizados para aumentar las existencias en dólares estaban: a) las de exigir el pago de nuestras exportaciones a algunos países al contado y en divisas de libre disponibilidad; y b) permitir libremente y en cualquier momento el reintegro del capital y la transferencia al país de origen de las utilidades, rentas, intereses o dividendos producidos por capitales extranjeros ingresados en divisas libres después del 1º de enero de 1948, estimulando de esa manera una movilidad mayor de fondos.-

CAPITULO IXDESVALORIZACION DE LA LIBRA ESTERLINA1.- Orígenes.-

En el Capítulo IV, punto 2, historiamos brevemente las causas originales que dieron comienzo al rompimiento del equilibrio entre el dólar y la libra esterlina, las dos monedas claves del mundo occidental, situación que en la postguerra no se logró normalizar dado que las balanzas de pago de los países del área de la £ evidenciaban continuos déficit con relación a las del dólar.-

El Imperio Británico se desarticuló al otorgar Gran Bretaña mayor autonomía política a sus colonias y dominios y conceder la independencias a la India. Al mismo tiempo sus inversiones en el extranjero habían sufrido un descenso considerable, viéndose, por ambos motivos, privada de las "partidas invisibles" por servicios financieros que al ingresar en su activo de la balanza de pagos le permitían arjugar en la preguerra el saldo desfavorable de su comercio exterior.- "Exportar o morir" para saldar las deudas contraídas durante la guerra e importar lo necesario para mantener el nivel de vida austero fué la misión que sus gobernantes impusieron a su población.-

Pero la reconstrucción del país y la reconversión de las industrias demandaron enormes sumas para atenderlas, amén de la necesidad de llevar a feliz término la política de socializaciones que se había fijado como meta. Estados Unidos ayudó-la con el préstamo de u\$s 3.750 millones del Plan Marshall, completado ello con la cooperación del Fondo Monetario Internacional y el Banco de Reconstrucción y Fomento, pero esas soluciones aunadas a un rígido control de cambios no lograron evitar la disminución continua de su reserva de oro y dólares. El motivo fundamental de esas dificultades radicaba en su poca capacidad de exportar más al "área del dólar" y competir en el mercado internacional con los productos americanos debido a que sus costos eran más altos tomando el tipo de cambio de u\$s 4,03 la

£, fijado al iniciar su actuación el Fondo. Esa relación se consideraba básica para la mayor parte del intercambio mundial por lo muchos países hallaban similitudes dificultades en las relaciones de precios y costos, con el peligro de que ciertas industrias promotoras de una gran ocupación se veían amenazadas si el tipo de cambio no se ajustaba a la realidad de las condiciones imperantes pues Estados Unidos no importaba en los volúmenes necesarios para resolver la "escasez de dólares".

Así las cosas, en agosto de 1949 la tensión monetaria internacional había llegado a un punto muy delicado.-

Gran Bretaña se había resistido hasta ese entonces a no depreciar la £ para mantener bajos los precios de sus importaciones y estable el costo de vida interno. Durante los días que precedieron a la desvalorización, y mientras se desarrollaban las conferencias entre el Ministro de Hacienda inglés, las autoridades del Tesoro Americano y las del Fondo Monetario Internacional, se desmintieron continuamente los rumores de depreciación para que sorpresivamente el 18 de setiembre de 1949 se anunciara que la relación antigua de u\$s 4,03 la £ se llevaba a u\$s 2,80 lo que equivalía a aumentar el precio del dólar en un 44%. -

El Fondo Monetario Internacional acordó la autorización pues de mucho tiempo atrás había recomendado el camino de la depreciación ante el hecho de que las paridades iniciales por él fijadas obstaculizaban el comercio internacional, admitiendo tácitamente su fracaso en el logro de sus objetivos principales.- En realidad el F.M.I. se ha comportado como un mero Banco de Divisas con restricciones reglamentarias que dificultan el uso de sus reservas por los asociados.- Quería por examinar cuales hubieran sido las consecuencias si hubiera obrado como mecanismo de compensación internacional de cuentas al modo de la Unión Europea de Pagos que ha obtenido bastante éxito en su primer año de actuación en la tarea de reducir las barreras monetarias en el comercio inter-europeo.¹²⁴-

2.- Fundamentos de la desvalorización.-

Sabiendo es que la fijación de un tipo de cambio tiene suma importancia para el desarrollo de un país. Si el tipo oficial no indica la verdadera relación de valores entre dos monedas enseguida se observará una obstrucción en el intercambio y el movimiento de capitales.-

Las consecuencias de la fijación arbitraria de un tipo de cambio más alto son evidentes.

Con la vieja paridad entre el dólar y la libra el importador americano necesitaba u\$s 4,03 dólares por cada £ de cierto artículo inglés y si en un país o en otras zonas las consigue, empleando, digamos, solo u\$s 3,60 dólares, no mostrará mayor interés en comprar en el mercado británico, pero si la devaluación le indica que solo necesita u\$s 2,80 es obvio que una rebaja así le incitará a comprar otra vez mercancías inglesas y el exportador de Gran Bretaña se verá estimulado a venderle pues recibe su misma £ por igual cantidad vendida agregándosele la perspectiva de que aumente la demanda y suba el volumen de ventas al mismo tiempo que puede esperar fundadamente que los precios de exportación se ajusten un poco por encima de los u\$s 2,80 que el importador americano no tendrá inconvenientes en abonarle.-

Las importaciones experimentan, a la vez, una gran alza de precios. Para soportar dicho impacto se cuenta con la resistencia del consumidor a tan sensibles aumentos, de manera que es posible esperar una corrección en la balanza de pagos a corto plazo.-

La desvalorización es un arma de doble filo. Hemos expuesto su aspecto favorable para una economía nacional. El desfavorable consiste en la inflación relativamente cercana. Se debe partir de la base de que no puede prescindirse de ciertas importaciones so pena de deprimir intensamente el nivel de vida mínimo de un pueblo. La mayor exportación puede determinar a su vez una pronta escasez de muchos artículos nacionales en el mercado interno, los que ante la supuesta demanda invariable elevan sus precios. Cada individuo comienza por rea-

justar su presupuesto personal, prescindiendo de lo superfluo y cuando su salario ya no cubre el nuevo costo de la vida los sindicatos insisten en sus demandas por retribuciones más altas. Por otra parte, ciertas materias primas para industria y bienes de capital que vienen del exterior ingresan, como ya dijimos, a valores más altos. De tal manera, en el costo de los productos debe incidir necesariamente el aumento de los salarios, los elementos y materias básicas y las cuotas absolutas de amortización de las maquinarias e instalaciones.-

Todos estos factores originan una mayor inflación interna y los costos, si la producción no ha aumentado lo suficiente para absorber cierto porcentaje del incremento, vuelven a mostrar la misma desproporción con los extranjeros que antes de la devaluación.-

Resulta entonces que los beneficios del nuevo tipo de cambio pueden ser transitorios, si la decisión no se conjuga con el éxito en la lucha contra la inflación interior y medidas internacionales destinadas a reactivar el volumen de comercio.

En esa incertidumbre se ha venido debatiendo el mundo desde 1929 lo cual ha hecho que "los ciudadanos de todos los países administren sus negocios bajo el temer de imprevisibles maniobras monetarias"(1)

Sin embargo, la desvalorización es la prima proteccionista más perfeccionada y menos ofensiva y la salida obligada de muchos países para evitar o atenuar la desocupación invitando al establecimiento de muchas industrias que pueden competir con el extranjero protegidas por el alto tipo de cambio y la restricción de divisas para importación, como ha ocurrido en nuestro país en muchos renglones de la producción industrial.-

Existen diversas teorías que fundamentan el valor del tipo de cambio de equilibrio entre dos economías diferenciadas.-

1) La de paridad de los poderes adquisitivos;

(1) Luigi Federici-"La actual situación de crisis en los principios de política económica monetaria"-Boletín del Banco Di Roma- Enero 1951

- 2) la de saldos de la balanza de pagos;
- 3) Psicológica, que responde a las estimaciones, de acuerdo a una serie de factores, que hagan los individuos sobre los tipos de cambio;
- 4) del movimiento de capitales. El tipo de cambio se debe establecer a aquel nivel para el cual coincide el movimiento valutarario de capitales con el económico(1);
- 5) finalmente, existe el "criterio práctico" preconizado por Camille Gutt, ex-presidente del Fondo Monetario Internacional, o sea un que un tipo de cambio debe dirigirse
 - a) a permitir que un país exporte los productos que tenga en exceso de su consumo interno, a fin de obtener los medios para adquirir las importaciones que necesite;
 - b) a mantener las importaciones de un país dentro de su capacidad de pago;
 - c) a distribuir las importaciones de conformidad con las necesidades de la comunidad y en atención a las consideraciones de una más amplia política económica(2).-

Esto último nos parece lo más acertado. Sin embargo el Fondo Monetario Internacional adoptó paridades de cambio que embarazaron las exportaciones y fueron causa principal de los reajustes de setiembre de 1949.-

3.- Consecuencias internacionales.-

Era notorio que la rebaja de valor de la £ tenía que ser prontamente imitada por los demás países si querían impedir que prevaleciera la competencia de Gran Bretaña, de modo que inmediatamente después del anuncio elevaron sus tipos de cambio muchas naciones en diversas proporciones y en un lapso muy corto, pero muchos otros la mantuvieron inalterable.-

"Cuatro directrices se siguieron en la devaluación:

- a) Devaluación del 30,5% con respecto al dólar (Inglaterra de u\$s 4,03 a u\$s 2,80 la £);
- b) Devaluación de menos del 30,5% } (Francia, Canadá, Bélgica, etc.);

(1) H.Von Stackelberg-"El cambio exterior y la competencia perfecta".- Revista de Economía Política de España.-Feb. de 1945.
 (2) L.Q. Carbó- La determinación de la paridad real de la moneda- Boletín del B.Central de Ecuador- enero-febrero 1949.-

Bélgica, etc.);

c) Mantenimiento de la paridad dólar (Centro y Sudamérica, Suiza, Asia Sudoriental, etc.);

d) Sistema de cambios múltiples (República Argentina, Paraguay y España)".- (1)

CUADRO Nº 43

VALOR EXTERNO DE ALGUNAS MONEDAS DUEGO DE LA DEVALUACION

P A I S E S	Unidad monetaria	Fecha deval.	TIPO DE CAMBIO		% devaluac.	
			cents. u\$s por un.mon.	ANTERIOR NUEVO		
Reino Unido	£	18/9/50	403,--	280,--	30,5	
India	rupia	18/9/50	30,23	24,--	30,5	
Australia	£	18/9/50	322,40	224,--	30,5	
República Argent.	peso	1º/10				
			(import.)	26,80	18,62	20,6
Francia	franco	20/9	(export.)	25,12	17,46	30,5
			comp.(libre)		0,3676	
	libre			0,3030	0,2857	(5,7
Italia	lira	19/9	0,1739	0,1602	7,9	
Grecia	dracma	22/9	0,01	0,0067	33,3	

FUENTE: Revista de Economía Argentina.- marzo de 1950.- p.57.-

Sin embargo, algunos consideraban que las desvalorizaciones eran insuficientes y a la larga se iban a observar nuevas readaptaciones.-

Para los Estados Unidos la medida era una ventaja pues esperaba que la mejoría que experimentarían en su economía algunos países permitiría reducir las asignaciones del Plan Marshall.-

Las consecuencias de los reajustes en los cambios no pudieron ser más favorables. Ya con anterioridad a la desvalorización Estados Unidos y Gran Bretaña habían convenido en que esta última redujera sus compras en un 25%. La disminución de las importaciones y el aumento de las exportaciones hizo que muchos países mejoraran muy pronto su reserva de oro y dólares.-

Por otra parte, la especulación sufrió un fuerte golpe al superar las cotizaciones en el mercado oficial las vigentes en el "paralelo".-

4.- La desvalorización del peso.-

La evolución de nuestro comercio exterior y la disminución de nuestras reservas de oro y divisas tenían como causa el

(1) España Económica- Enero 7 de 1950- pág.1.-

descenso de nuestras exportaciones debido al aumento de la producción mundial en algunos renglones y el alza de nuestros costos impidiéndole competir ventajosamente con el exterior(1), de manera que el reajuste en el valor externo de nuestra moneda se presentaba como una necesidad ineludible.-

Sin embargo, una actitud unilateral, que estábamos en libertad de adoptar ya que no éramos afiliados al Fondo Monetario Internacional, habría tenido consecuencias imprevisibles por la sensible repercusión que tenía sobre el sistema monetario de los países limítrofes. La coyuntura de la desvalorización era un pretexto que podíamos aprovechar para estructurar un sistema de cambios más realista. Desde el 18 de setiembre de 1949 hasta el 3 de octubre se suspendieron las transacciones de cambios. Era muy difícil creer que se iba a adoptar una decisión diferente a la desvalorización. Estaba de por medio el hecho de que tradicionales competidores nuestros como Australia (carne y lanas) y Canadá (trigo), ya lo habían hecho. Esos días se caracterizaron por la incertidumbre general en el comercio y las actividades económicas pues al mismo tiempo se estaba tratando en las Cámaras del Congreso la suspensión del respaldo oro a la circulación monetaria.-

La expectativa se despejó por fin el 1º de octubre. Siempre con el objeto de aumentar nuestras ventas al área del dólar y hacer frente a la competencia, el Banco Central dispuso:

a) Fijar un sistema de cambios múltiples. Las variaciones en el valor de las divisas se ajustarían a las siguientes relaciones con el dólar:

Tipo comprador: Básico m\$ 335,82 los u\$ 100, para carnes, algunos cereales y semillas oleaginosas;

Preferencial "A"- \$ 483,21 los u\$ 100;

Preferencial "B"- \$ 572,86 los u\$ 100;

Especial- \$ 719,64 los u\$ 100.-

Tipo vendedor: Preferencial "A"- m\$ 373,13 los u\$ 100 para carbón de piedra y coque para combustibles, el

(1) Salvador Aisenstein- Algunas reflexiones sobre los tipos de cambio.- R. de CC.EE.- marzo de 1946.-

fuel-óil, gas-oil, diesel oil, kerosene y sus mezclas y el petróleo;

Preferencial "B"- \$ 537,14 los u\$s 100,00: materias primas esenciales y mercaderías de consumo popular que no se producen en el país;

Vendedor básico.- m\$ 608,57 los u\$s 100.-

Tal sistema demostró en la práctica que las transacciones de cambio se complicaban en el mercado oficial, por lo que más adelante hubo de simplificarse.-

b) Reimplantación del "mercado de licitaciones" el que no funcionaba desde setiembre de 1942, a fin de que las cotizaciones alcanzaran un nivel apropiado respecto a las nuevas cotizaciones establecidas en los mercados oficial y libre. La primera licitación se realizó el 19 de noviembre de 1949 y los tipos promedio de las propuestas aceptadas fueron de m\$ 932,25 y m\$ 1.100 los u\$s 100. El primero para artículos de la lista "A" (mayor demanda e interés) y "B" (otros artículos), respectivamente.-

c) En cuanto al mercado libre, sus operaciones reanudadas el 3 de octubre demostraron una cotización de m\$ 902 los u\$s 100 que se mantuvo invariable hasta fines de 1949.-

Al ocurrir la desvalorización la República Argentina disponía de un saldo exportable de u\$s 1500 millones de dólares según informes del Fondo Monetario Internacional(1). Por otra parte, su reserva de libras esterlinas en Gran Bretaña aumentaba en un 30% ya que estaban garantidas contra una devaluación, pero los precios de la carne se mantuvieron inalterables en £, lo cual planteó un conflicto de intereses entre los gobiernos argentino y británico con respecto al aumento de su valor de venta.-

Una vez sancionado el sistema de cambios múltiples, el IAPI modificó la lista de precios de exportación a nuevos niveles.-

CUADRO Nº 44

<u>PRECIOS DEL IAPI</u>		
<u>LUEGO DE LA DEVALUACION.</u>		
<u>Artículo</u>	<u>Precios nuevos</u>	<u>Precios anteriores</u>
Trigo	27,00	36,50
Maíz 47/48	17,00	20,75
Maíz 48/49	19,50	-

FUENTE: Economic Survey - 11/10/49.-

(1) Economic Survey - 22/11/49.-

A mediados de octubre de 1949, el IAPI pudo anunciar que había comenzado la venta de los "stocks" de productos exportables habiendo contado con una demanda tan firme que pudieron agotarse, como en el caso del cuero, algunas existencias.

El Banco Central publicó en noviembre las nuevas normas a que se sujetarían las importaciones del futuro.

Rápidamente se recuperó nuestro comercio exterior de la depresión en que había entrado apreciándose una mejoría muy perceptible, de la cual dan cuenta las cifras del cuadro siguiente lo que ha permitido que el déficit en 1949 fuera reemplazado por un supefávit en 1950, obteniéndose por otra parte un saldo de divisas fuertes notablemente importante.-

CUADRO Nº 45

COMERCIO EXTERIOR - JUNIO DE 1949/JULIO DE 1950

PERIODO	CANTIDADES		VALORES		Saldo en divisas (1)
	Exportación (miles de toneladas)	Importación	Exportación (millones de m.n.a.)	Importación	
1949- Junio	347,5	984,7	227,7	300,7	- 32,9
Agosto	426,1	1141,5	238,0	342,4	-170,3
Setiembre	509,9	1212,8	312,5	451,4	- 94,6
----- D E S V A L O R I Z A C I O N -----					
Octubre	576,7	1218,4	353,4	399,8	- 20,9
Noviembre	662,2	1197,9	398,7	415,2	- 4,8
Diciembre	721,1	1256,9	473,5	475,1	- 7,7
1950 Enero	619,8	990,9	321,2	423,0	- 61,0
Febrero	715,9	950,9	408,1	397,5	40,6
Marzo	806,9	1126,2	540,5	473,0	89,7
Abril	826,9	674,0	489,9	300,9	244,7
Mayo	719,6	756,5	435,4	342,0	154,7
Junio	493,4	768,4	371,7	342,5	96,9
Julio	608,4	814,9	425,3	386,2	103,4
1947	9305,05	11103,9	5504,9	5348,5	1064,9
1948	8759,4	14332,6	5541,8	6189,7	317,3
1949	5943,2	12161,9	3718,9	4641,7	-504,1
1950	7474,0	10752,3	5427,3	4821,1	1074,1

(1) Para calcular el saldo de divisas se han llevado los valores de las exportaciones a un tipo de cambio comparable con el de las importaciones.-

FUENTE: Síntesis estadística mensual de la República Argentina.-
Febrero de 1951 y octubre de 1950.-

CAPITULO X.LOS REAJUSTES CAMBIARIOS DE 19501.- El crédito de u\$s 125.000.000.-

El bloqueo de nuestros compromisos con los exportadores norteamericanos determinó una paralización del intercambio:

CUADRO Nº 40COMERCIO CON EE.UU- 1948/1949
(en millones de \$)

RUBROS	1948	1949
Exportaciones (valores de plaza)	537,4	398,7
Importaciones (valores efectivos)	2286,9	689,5
SALDOS	-1749,5	-290,8

FUENTE: SINTESIS ESTADISTICA MENSUAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA.-

El Banco Central había hecho lo posible para reducir las sumas que se debían con la centralización de los ingresos en dólares en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York y la aplicación del 30% de las entradas en esas divisas al pago de esas deudas comerciales privadas además de haberse propuesto con el sistema de cambios múltiples aumentar sus exportaciones al áres del dólar.- Sin embargo el proceso de reducción se hacía muy lento y ello dañaba tanto al prestigio del crédito argentino como a la adquisición de elementos para nuestro desarrollo económico. El camino más rápido para mejorar la situación consistió en gestionar ante el Import & Export Bank de Estados Unidos un crédito de u\$s 125.000.000 que fué conedido, tras largas negociaciones, a un grupo de diez bancos argentinos con la garantía del Banco Central. De esa cantidad u\$s 106.000.000 se destinaban a la liquidación de deudas comunes.-

El crédito está gravado con un interés del $3\frac{1}{2}$ % anual a pagar semestralmente y el capital se amortizará en 20 cuotas semestrales a partir de junio de 1954.-

2.- Las reformas de agosto de 1950.-

El convenio efectuado con motivo del crédito llevaba implícito el compromiso de aumentar las ventas argentinas a la zora del dólar y garantizar las transacciones financieras.-

El estallido de la guerra de Corea determinó el rearme norteamericano, oportunidad que se podía aprovechar plenamente. De mucho antes se había tratado de aumentar los saldos exportables. El 15 de abril de 1950 se anunciaron estos nuevos precios para la producción agrícola:

CUADRO Nº 47

PRECIOS OFICIALES PARA LA PRODUCCION
AGRICOLA.-

<u>ARTICULO</u>	<u>Antes</u>	<u>Después</u>
Trigo	23,50	28,00
Lino	34,00	41,00
Maíz	16,00	21,00
Girasol	29,00	29,50

En segundo término vino un reajuste en los tipos de cambios y nuevas medidas de control.-

Coincidiendo con nuevas disposiciones impositivas y aduaneras, el Banco Central lanzó con fecha 28 de agosto de 1950 una serie de circulares que dieron una nueva fisonomía al régimen que "prima facie" se podía interpretar como una liberalización en sus métodos.-

"Los objetivos básicos que se tuvieron en cuenta al disponer dicho reajuste fueron los siguientes: agilizar el régimen de cambios para hacerlo más adaptable a las modalidades cambiantes del comercio interno e internacional; simplificar el sistema de tipos múltiples; incrementar el intercambio con el exterior; alentar la actividad productiva en ciertos sectores de la economía mediante el estímulo de un tratamiento cambiario más favorable, procurando de esta manera un mayor ingreso en divisas, y desarrollar un mercado libre de cambios para, entre otros fines, ampliar las posibilidades de importación y exportación, facilitar los movimientos de capitales y la transferencia de utilidades devengadas por capitales extranjeros radicados en el país"(1)

Las medidas adoptadas consistieron en:

1ª) derogar el sistema de cambios múltiples simplificándose así:

CUADRO Nº 48

(1) Memoria del Banco Central - 1950- p.33.-

CUADRO Nº 48TIPOS DE CAMBIO SIMPLIFICADOS

T I P O	M\$N por cada u.s.	M\$N por cada £
BASICO-Comprador del B.C.R.A.	500	14
PREFERENCIAL-Comp. del "	750	21
BASICO- Vendedor del B.C.R.A.	750	21
PREFERENCIAL-Compr. del B.C.R.A.	500	14
<u>VENDEDOR - Mercado libre(29/8)</u>	<u>1463</u>	<u>40,96</u>

El dólar se valorizaba de esta manera en un 48,9% para las exportaciones básicas y en un 23,8% para las importaciones básicas. En el mercado libre llegaba al 91,7%;

2) Se facilitaban las importaciones de capitales en el mercado libre;

3) Ciertas exportaciones se podían negociar en el mercado libre;

4) Para las importaciones se concedieron permisos para el mercado oficial, mercado libre y sin uso de divisas;

5) Se previó la financiación a plazos en los permisos "sin uso de divisas";

6) Se facilitaban las transferencias de capitales y utilidades hasta un 5% de la inversión;

7) Se permitía la importación de capitales mediante permiso previo "sin uso de divisas";

8) Se daba preferencia a los importadores habituales entre 1937 y 1950 para el otorgamiento de permisos previos de cambio.-

Por circular 1356 dictada a fines de 1950 se concedió permisos previos de cambio con otorgamiento automático para la importación de materias primas y artículos esenciales.-

3.- Resultados de las medidas.-

De inmediato el IAPI, como ocurriera en la anterior desvalorización, reajustó nuevamente sus precios de venta:

CUADRO Nº 49

PRECIOS DEL I.A.P.I.

A R T I C U L O	Antes	Después
Trigo	27,--	40,20
Semilla de lino	47,--	71,50
Países de(Ac.lino	1,60	1,57
convenio (Ac.Gir.	2,60	2,25

FUENTE: Economic Survey -5/9/50.-

Las medidas cambiarias y la demanda intensificada por la tensa situación internacional, a lo que se agregó un alza general en los precios de las materias primas, han tenido la virtud de aumentar las exportaciones y disminuir las importaciones en los últimos meses de 1950, especialmente con Estados Unidos:

CUADRO Nº 50
INTERCAMBIO JULIO-DICIEMBRE 1950
(en millones de m\$n)

PERIODO	T O T A L 'ESTADOS UNIDOS			
	Importac.	Export.	Import.	Exportac.
1 9 5 0				
Julio	385,0	425,3	75,1	90,8
Agosto	396,7	390,7	77,9	89,8
Setiembre	434,9	468,3	88,7	112,4
Octubre	489,6	352,2	85,8	71,8
Noviembre	453,1	549,1	69,7	96,5
Diciembre	391,2	713,2	67,5	178,4

FUENTE: Síntesis estadística mensual de la República Arg.

La balanza de pagos experimentó un vuelco muy favorable notándose que el 92,4% del saldo positivo correspondió al sector de "divisas libres" lo que afianzó la posición internacional financiera de nuestro país:

CUADRO Nº 51

BALANZA DE PAGOS EN 1949 y 1950

(en millones de pesos al tipo comprador oficial de m\$n 500 los 100d)

R U B R O S	T O T A L			
	1949	1950	Libres	1950 en divisas De compen- sación
<u>ACTIVO</u>				
Exportaciones(1)	4.964	5.986	2.077	3.909
Fletes y gastos de puerto	4.669	5.838	1.977	3.861
Saldo neto del mov. de capitales y otros fondos del exterior	164	103	65	38
Varios	57	35	30	5
Saldo neto serv.fin.priv.	74	5	5	-
	-	5	-	5
<u>PASIVO</u>				
Importaciones	5.597	5.390	1.618	3.772
Gastos públicos	5.363	5.227	1.525	3.702
Saldo neto de los serv. fin. de empr.privadas	168	119	74	45
Varios	49	19	19	-
Saldo	17	25	-	25
<u>SALDO</u>	<u>- 632</u>	<u>596</u>	<u>459</u>	<u>137</u>
Repatriación de la deuda privada	- 13	-	-	-
Conversión a y de div.lib.	-	-	2	- 2
Dif.com.exterior	443	97	179	-82
<u>SALDO NETO:</u>	<u>- 203</u>	<u>693</u>	<u>440</u>	<u>53</u>

(1) Cifras corregidas
FUENTE- Memoria del Banco Central 9 1950- p.28.-

Como muchos otros países del mundo, en el curso de 1950 nuestras reservas de divisas aumentaron sin cesar, mejorando nuestra posición en dólares, lo que ha permitido en estos últimos tiempos mayor tolerancia en la concesión de cambio:

CUADRO Nº 52

EVOLUCION DE LAS RESERVAS EN 1950
(en millones de pesos a los tipos de contabilidad)

C O N C E P T O S	31/12/49	30/6/50	7/9/50	15/12/50
ORO	656,1	656,1	656,1	656,1
Otras divisas	434,0	823,3	936,2	1974,6
Divisas con gar. oro	1.448,8	1.400,6	1369,4	594,7
TOTAL:	2.538,9	2.880,0	2961,7	3225,4

FUENTE: Balances del Banco Central.-

4.- El Margen de Cambios 1945/49.-

CUADRO Nº 53

MOVIMIENTO DE LA CUENTA "MARGEN DE CAMBIO"
Y RECAUDACIONES ADUANERAS DE 1945/1949
(en millones de m\$ n)

C O N C E P T O	1945	1946	1947	1948	1949
<u>ENTRADAS</u>	<u>124</u>	<u>255</u>	<u>678</u>	<u>640</u>	<u>453</u>
Producido y reintegro	107	235	678	636	433
Mov. del Fdo.M. de C.	17	20	-	4	20
<u>SALIDAS</u>	<u>176</u>	<u>250</u>	<u>688</u>	<u>712</u>	<u>340</u>
Gastos administrativos	5	11	17	8	4
Fomento economía	71	56	38	52	3
A Tesorería General	37	183	620	586	35
Otras	3	-	13	-	-
Letras de Tesorería y Oblig.-	-	-	-	70	304

RECAUDACIONES ADUANERAS POR

IMPORTACIONES 106 286 492 442 258

Fuente: Memorias de la Contaduría General de la Nación 1945 a 1949
Síntesis Estadística Mensual de la R.A.-Feb. 1951.p.216.-

El examen del precedente cuadro revela:

- a) que el "margen de cambio" ha resultado en estos últimos años una fuente de ganancias muy apreciable para la Hacienda Pública y en que proporción ha usado el Estado para sus gastos;
- b) Constituye una especie de gasto adicional que se agrega a los derechos aduaneros sobre la importación, cuya recaudación es notablemente inferior al ingreso por diferencias de cambio;

c) Las oscilaciones en sus entradas demuestran que la escasez de divisas influyó bastante en su decrecimiento reciente.

CAPITULO XIICONCLUSIONES GENERALES1.- El control de cambios durante la guerra.-

Ya señalamos con detenimiento su actividad en ese período que en resumen persiguió:

a) no oponer trabas a las importaciones de mercaderías debido:

1º) a la necesidad de elementos para el crecimiento de la industria y mantenimiento del nivel de vida; y

2º) a la abundancia de divisas como consecuencia de los saldos favorables de la balanza de pagos lo cual hacía inútil su racionamiento, excepto en casos aislados (franco suizo);

b) restringir la entrada de capitales extranjeros para moderar su influencia en la creación interna de medios de pago redundantes, admitiendo únicamente aquellos que tenían el propósito de invertirse en actividades sanas y no especulativas;

c) Controlar e impedir las transferencias de fondos e intercambio comercial con los países enemigos, ocupados e invadidos, por razones de política internacional;

d) forzar la compra de divisas del "stock" oficial ante la falta de demanda de los interesados dado el precio más bajo del mercado libre;

e) a fijar tipos diferenciales en las exportaciones de productos "no regulares" con el fin de estimular las recientes actividades industriales;

Algunos objetivos fueron alcanzados plenamente (b) y c) ; otros a medias (a) y e)) y en cuanto al d) se dió el curioso caso de que esta vez no era el mercado oficial el que resistía el asedio de los adquirentes de cambio como ocurría otrora, sino el que los presionaba por medio de resortes legales a adquirírselo obligatoriamente.-

En fin de cuentas esa fué toda su intervención en el desarrollo económico del período ya descrito y que podemos calificar de poco importante, a causa de que el impulso de crecimiento obró de adentro para afuera en vez de afuera para adentro como ocurría en épocas pasadas.-

2.- El desarrollo económico de postguerra.-

Las series económicas de 1945 a 1948 revelan un rápido crecimiento del volumen físico de la producción industrial, la disminución del pasivo de los quebrantos, el ascenso del índice de cotización de acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos, una fuerte demanda de mano de obra y aumento continuo de los salarios pagados a los trabajadores.-

CUADRO Nº 54

ALGUNAS SERIES ECONOMICAS 1945-1949

AÑO	Prod. Indust. Vol. Fis. 1943=100	Pasivo de los quebrantos (millones \$)	Saldo de los mov. corr. de Bal. pagos (millones \$)	Cheques com-pensa- dos (mill. \$)	Cot. Bolsa 1938=100
1945	112,2	60,2	1.159	33.238	284
1946	125,3	37,6	1.368	34.654	432
1947	143,5	42,6	578	37.303	602
1948	146,2	35,3	201	39.883	725
1949	141,8	73,1	-633	37.324	636
1950	146,7	37,4	596	35.408	-

FUENTE: Síntesis Estadística Mensual de la República Argentina. y Cuadros de la Balanza de pagos.-

CUADRO Nº 55

SALARIOS, COSTO DE LA VIDA Y OCUPACION

aÑO	Salario medio of. oficial por hora	Costo de la vida 1943: 100	O C U P A C I O N (1)	
			OFERTA	DEMANDA
1945	1,20	119,4	75,2	80,1
1946	1,33	140,5	62,8	58,9
1947	1,73	159,5	54,0	58,8
1948	2,32	180,4	39,6	47,6
1949	2,93	236,5	71,1	76,8
1950	3,41	296,9

(1) Dirección Nacional del Servicio de Empleo del M. de T. y P.
FUENTE: Síntesis Estadística Mensual de la República Argentina.

Esa intensa actividad era el resultado inevitable, por un lado, de la inversión de divisas acumuladas durante la guerra, riqueza que se volcó en diversos sectores de la economía, y por el otro, de los aumentos en la circulación monetaria por el crédito bancario y las necesidades del Estado de diverso orden.-

El poder adquisitivo acrecido se resolvió en una intensa demanda de artículos importados y nacionales lo cual provocó un alza de precios que se reflejó en el costo de la vida.-

Obsérvese como muchos índices del cuadro nº 54 detié-
nense en 1949 coincidiendo así con el saldo negativo de los mo-
vimientos corrientes de la balanza de pagos y la escasez de di-
visas para importar, lo que significa que la economía argentina
había entrado en una leve depresión de la que sólo pudo salir quan-
do reajustó el valor de su moneda (fines de 1949).- Felizmente,
la sacudida no fué sentida muy intensamente, pero cabe hacer notar
que la Bolsa, aunque en nuestro medio no se comporta como baró-
metro económico, experimentó una baja repentina de los valores
cotizados allí en enero de ese año luego de un auge demasiado op-
timista.- Las fuerzas externas seguían influyendo en nuestro de-
desarrollo.

3.- El desenvolvimiento agrario.-

En lo que hace a nuestras industrias madres atravesaron
muchas dificultades en la postguerra. Diversos factores se con-
ciliaron para dar lugar a ellas.

En primer término, el agro no podía producir a un costo
razonable por estas causas:

a) la importación de maquinaria agrícola y repuestos
no cubría sus necesidades. La escasez de divisas en 1949 agravó
ese panorama.-

CUADRO Nº 56

IMPORTACION DE MAQUINARIA AGRICOLA Y REPUESTOS

AÑO	Repuestos para maq. agric. (toneladas)	Cosechadoras (Unidades)	Tractores
1945	810,0	32	-
1946	1350,1	268	763
1947	2432,2	1368	3254
1948	2444,3	569	10163
1949	1626,4	74	2622
1950	3525,6	1374	3789

FUENTE: Síntesis Estadística Mensual de la R.A.-Feb.1951-p.196

- b) los continuos aumentos de salarios ;
c) la escasez de mano de obra atraída por la indus-
tria;
d) los precios elevados de otros factores de la pro-
ducción tales como fletes, bolsas, etc.-

En segundo lugar, la sequía de 1949/50 jugó un papel muy

importante en la declinación observada.-

He aquí lo que ha ocurrido con el trigo, lino y maíz en la postguerra:

CUADRO Nº 57

PRODUCCION, EXPORTACION Y PRECIOS DEL TRIGO,
MAÍZ Y LINO (1945/50)

CAMPAÑA	Area cose- chada(en Miles Has.)	Cosecha (miles de toneladas)	AÑO	EXPORTA CIONES (miles ton.)	Precio p. 100k.
<u>- T R I G O -</u>					
1945/46	4.043,5	3.907,0	1945	2.357,6	9,50
1946/47	5.618,3	5.615,0	1946	1.337,4	15,09
1947/48	4.594,3	6.500,0	1947	2.284,1	17,03
1948/49	4.343,2	5.200,0	1948	2.173,9	19,53
1949/50	4.534,1	5.144,0	1949	1.847,1	23,02
1950/51	5.535,0	5.500,0	1950	2.763,2	23,50
<u>- M A Í Z -</u>					
1945/46	2.614,7	3.574,2	1945	571,8	8,08
1946/47	2.602,5	5.814,7	1946	2.200,0	17,24
1947/48	2.584,2	5.200,0	1947	2.366,1	10,84
1948/49	2.036,1	3.450,0	1948	2.533,7	12,76
1949/50	942,0	836,4	1949	1.063,2	15,13
1950/51	1.776,3	2.670,0	1950	793,5	-
<u>- L I N O -</u>					
1945/46	1.383,9	964,1	1945	134,5	14,30
1946/47	1.537,4	1.034,3	1946	37,5	34,68
1947/48	1.340,1	901,0	1947	-	30,00
1948/49	868,6	432,8	1948	0,3	30,00
1949/50	959,3	675,8	1949	-	30,19
1950/51	827,7	532,3	1950	132,7	32,95

FUENTE: Síntesis Estadística Mensual de la Rep. Argentina.-

La desvalorización de 1949 nos sorprendió con saldos exportables que no nos permitieron aprovecharla plenamente. Fue visible entonces un giro en la política económica que se traducía en un activo apoyo al campo.-

Los propósitos puestos en ejecución tenían por objeto:

1º) Aumentar la inmigración, especialmente de agricultores, para suplir la escasez de mano de obra:

CUADRO Nº 58

ENTRADAS DE PASAJEROS DE 2ª. y 3ª. CLASE
DE ULTRAMAR.

AÑO	Agricultores	Total
1945	84	1.245
1946	581	5.236
1947	4.217	41.488
1948	17.288	124.798
1949	25.438	156.551
11p. meses 1950	20.432	131.599

FUENTE: Síntesis Estadística Mensual de la R.A.-Feb.1951.-

2º) Disponer un mayor otorgamiento de permisos previos de cambio para importar maquinaria agrícola cuyas cifras de ascenso para 1950 se aprecian en el cuadro nº 56;

3º) Se dejó de lado el criterio de fijar anticipadamente el precio de compra de la producción;

4º) Seguridad por parte del Estado de la participación del agricultor en las utilidades del IAPI.-

También la última sequía influyó en la producción de carnes cuya exportación descendió de 687,3 millones de pesos en 1947 a m\$ 497 millones en 1949.- El problema de su venta a Inglaterra parece haberse resuelto ultimamente con el reajuste de los precios en t.-

La fuente de riqueza más importante sigue residiendo, por el momento, en nuestro suelo ya que con la venta de cereales y productos agropecuarios obtenemos más del 90% de las divisas de exportación.-

4.- La expansión industrial.-

La parcelización del agro no determinó como en años atrás una situación tensa en las actividades internas, ya que esta vez obraba como contrapeso una estructura industrial nueva que se había armado precariamente durante la guerra y aseguraba un nivel de ocupación en continuo ascenso.-

La dirección dominante de la política económica en los comienzos de la postguerra tuvo por objetivo el desarrollo de la industria manufacturera y extractiva.- Entre los muchos instrumentos que al efecto se utilizaron, se destacaban:

a) el crédito bancario sólidamente apoyado por el Banco de Crédito Industrial. Las deudas por préstamos a la industria pasaron de \$ 1681 millones de pesos el 31 de diciembre de 1947, a 3.863 millones de pesos para igual fecha de 1949, mientras que los destinados a la producción agropecuaria se elevaron de 369 millones de pesos a \$ 655 millones, respectivamente;-

b) las divisas disponibles.- Más del 70% del cambio oficial distribuido de 1947 a 1949 se destino a la adquisición de maquinarias y materias primas (ver cuadro nº 34);-

c) limitación de importaciones de artículos manufacturados que ya se producían en el país.-

Tenía además a su favor la industria un mercado interno en constante crecimiento y un mayor poder adquisitivo de la masa:

CUADRO Nº 59
IMPORTACIONES Y POBLACION

PERIODO	Volumen físico de importaciones	Población	Importaciones por habitante
1925/29	100,0	100,0	100,0
1930/34	68,4	113,2	60,4
1935/39	77,1	127,9	60,3
1940/44	42,0	138,3	30,4
1945/48	88,5	146,9	60,2

FUENTE: Revista de Economía Argentina- CEPAL- El desarrollo económico argentino.- Setiembre de 1950.p.185.-

El precedente cuadro revela que el déficit del 39,8% en las importaciones haya podido ser cubierto por la industria, como es a todas luces presumible.-

La desvalorización ha venido a consolidar esa situación ya que a las restricciones de importación se une la comparación de costos de productos terminados que permite superar en precio y hasta en calidad al artículo nacional sobre el extranjero en el mercado interno en algunos renglones(v.gr. casimir inglés y argentino), determinando el crecimiento e instalación de muchas nuevas industrias, algunas de las cuales utilizan exclusivamente materia prima importada.-

CUADRO Nº 60
EXPANSION INDUSTRIAL 1945/49

AÑO	Base 1943-100			
	Volumen físico	Obreros ocupados	Horas-obrero trabajadas	Monto salarios pagados por ind. manuf.
1945	112,2	115,1	109,1	137,8
1946	125,3	123,7	114,9	180,4
1947	143,5	130,3	120,5	269,1
1948	146,2	131,7	119,0	371,2
1949	141,8	130,4	116,6	500,1

FUENTE: Síntesis estadística mensual de la República Argentina.-

La industria atravesó un momento delicado en 1949 por la escasez de divisas. Ello así porque disminuyeron las importaciones que necesitaba las que provenían principalmente de Estados Unidos.-

Significa esta experiencia que las bases del financiamiento de nuestra industria están, pues, en la agricultura.- "La importación de materias primas y maquinarias, equipos y repuestos exigidos en el proceso fabril, requiere indefectiblemente un mayor aflujo de divisas, que el país logrará con la aplicación de las directrices arriba señaladas en la producción del campo".-(1)

5.- EXAMEN DE LAS CAUSAS DE LA ECASEZ DE DIVISAS.

Realizando una recapitulación de nuestro análisis para la postguerra, podemos aislar y ordenar las causas que han influido en el decrecimiento de nuestras reservas monetarias así:

- a) Rescate de empréstitos públicos externos;
- b) Nacionalización de servicios públicos (gas, ferrocarriles, teléfonos, transportes marítimos y fluviales, etc.);
- c) Decrecimiento de las exportaciones agrícolas;
- d) Créditos a países extranjeros sin la correspondiente contrapartida en mercaderías (v.gr. Protocolo Franco-Perón);
- e) Grandes importaciones de los sectores de "divisas fuertes";
- f) Inconvertibilidad de la libra esterlina;
- g) Pago en "divisas fuertes" a países que así lo requerían.-

A ello debemos agregar que el aumento del poder adquisitivo de la población determinó, como ha ocurrido siempre en nuestro país, el acrecimiento de nuestra capacidad de importar que fué atendida hasta el límite de las posibilidades por nuestra industria.-

Una clara explicación de este fenómeno provocado por el aumento de la circulación monetaria lo hallamos en la memoria de 1938 del Banco Central.-

Al explicar la dinámica de nuestro ciclo económico señala que la entrada en oro y divisas aumenta el efectivo de los bancos los que así se ven estimulados a otorgar mayor crédito lo cual determina el incremento de la demanda de las importaciones las que tienden a expeler el oro y divisas que habían entrado anteriormente y se disminuye el efectivo de los bancos, situación que podría traer graves trastornos a la actividad interna si no

se abandona el patrón oro o se produce una más fuerte depreciación, por lo que se verifica el principio de que "los medios de pago redundantes tienden a expeler las reservas monetarias del país".-

Poco más o menos ocurrió en la postguerra. Cuando empezó a salir el oro y las divisas, el nuevo mecanismo bancario siguió no obstante aumentando los volúmenes del crédito, lo que determinó a la larga dos desvalorizaciones que llevaron a cotizarse nuestro peso a un tipo 200% más alto que en 1947 y que permitieron salir rápidamente de la depresión que se insinuaba en 1949.-

Ante esta situación cabe formularse esta pregunta:

¿Ha podido liberarse nuestra economía en la postguerra de los movimientos de la balanza de pagos?.- Decididamente, no.- Si la producción industrial requiere para su desarrollo fuertes importaciones para cuyo pago necesita de las equivalentes exportaciones de productos agrícolas, es indiscutible que por muy largo tiempo quizás deberá mantenerse en el país una política económica que asegure el equilibrio de expansión entre la industria y la agricultura.-

Casi todos los países del mundo, excepto EE.UU., o deben exportar artículos industriales para importar alimentos y materias primas (Europa y Asia) o vender estos productos para impulsar su naciente pero aún insuficiente desarrollo económico (América Latina) iniciado en la última guerra.-

6.- Eficacia de nuestro Control de Cambios.-

De que estos últimos años de postguerra han sido los más accidentados del siglo para economía mundial es afirmación que nadie niega y que se comprueba con las desvalorizaciones monetarias, el auge del bilateralismo, las restricciones de cambio en desafío a las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional, la ayuda económica norteamericana, las violentas oscilaciones en los precios de las materias primas, las inflaciones internas, las nacionalizaciones, etc. a lo que se suma la general inestabilidad política y social, tanto interior como exterior.

A la influencia de este clima no ha podido escapar la economía de nuestro país. Siendo el control de cambios el órgano genuino merced al cual ella se vincula con la mundial, el desenvolvimiento del mismo acusa el impacto de la escasez de dólares,

de los saldos bloqueados, de la inconvertibilidad de la £ y de las desvalorizaciones monetarias.-

Hemos confeccionado una reseña de su evolución en la postguerra en la que es posible apreciar que nuestra política de cambios carece de líneas directrices estables pero abunda en flexibilidad de adaptación y acentuado rigorismo:

CUADRO Nº 61

EVOLUCION DEL CONTROL DE CAMBIOS EN LA POSTGUERRA

<u>LAPSO</u>	<u>Propósitos y acontecimientos</u>
Mayo de 1945 a noviembre 1946	Igual actitud que durante la guerra. Absorción total del control de cambios por el Banco Central en mayo de 1946.-
29 de noviembre de 1946 a 20 de enero de 1947	Régimen de "previo estudio" y "asignación de cuotes" para maquinarias, motores y prod. esenciales.-
20 de enero de 1947 a 20 de agosto de 1947	Permisos de cambio para la generalidad de las importaciones.- Facilidades para el ingreso de capitales.-
20 de agosto de 1947 a 30 de junio de 1948	Inconvertibilidad de la £.- Prelación de divisas.-
Julio de 1948 a enero de 1949	Escasez de divisas, especialmente de dólares.- Dirección del intercambio hacia países de convenio.- Permiso "sin uso de divisas".-
Enero de 1949 a 20 de setiembre de 1949	Revalidación de todos los permisos previos.- Atraso de los pagos en dólares y otras divisas. Decrecimiento del intercambio.-
3 de octubre de 1949 a 28 de agosto de 1950.-	Desvalorización de la £ y del peso argentino.- Promoción de exportaciones al área del dólar por sistema de cambios múltiples.- Reapertura del mercado de licitaciones.- Nuevas normas generales para importaciones.-
28 de agosto de 1950 a la actualidad.-	Simplificación de tipos de cambio.- Permiso sin uso de divisas. Facilidades para el ingreso de capitales. Nueva desvalorización del peso. Promoción de exportaciones al área del dólar.- Intervención activa en el mercado libre con permiso previo. Otorgamiento automático de cambio para materias primas y artículos esenciales.- Mantenimiento del intercambio con países de convenio.- Supresión del mercado de licitaciones.- Concesión de cambio a importadores habituales y usuarios directos.-

"Economic Survey" del 17 de mayo de 1949 sostenía que el control de cambios se hallaba resquebrajado desde el mo-

mento que se había permitido:

- a) Convenios de trueque;
- b) Negocios de compensación;
- c) Legalización de operaciones en el mercado

negro (sin uso de divisas);

- d) Tipos de cambio especiales para la exportación.-

Creemos que ^{la} apreciación de los puntos a), b) y d) no pueden servir de base para determinar si un control de cambios ha triunfado o fracasado. Insistimos especialmente sobre las caóticas situaciones de postguerra deliberadamente.- Hubo algún país con controles de cambios que prescindiera de esos métodos? Todos carecían de "divisas fuertes" y el clamor en ese sentido era general. Ni el precio oficial del oro aumentaba de u\$s 35 la onza ni los exiguos saldos monetarios en dólares estaban asegurados contra la pérdida de valor motivada por el alza de los precios americanos.- En esas condiciones poco propicias le tocó actuar a nuestro control de cambios puesto que hizo lo imposible por adaptar las importaciones a la disminuida capacidad de pago del país hasta restablecer el equilibrio necesario con la desvalorización, sin agrietar la nueva estructura económica-industrial tan trabajosamente levantada en estos 10 últimos años.- Se objetará que se podía haber postergado el rescate de empréstitos y la compra de los servicios públicos, pero ya dejamos sentado que eran medidas necesarias, ineludibles y beneficiosas para un futuro inmediato.-

En cuanto a la legalización de la "bolsa negra" por el permiso "sin uso de divisas", es forzoso admitir que la lucha contra la misma terminó en derrota, pero como lo previáramos en nuestro anterior trabajo es uno de los males del sistema pues también la libertad en el comercio de cambios trae consigo la especulación, como lo ha demostrado repetidas veces la práctica.- No se debe olvidar que esto último fué una de las causas fundamentales de la imposición del control de cambios en 1931.- En 1919 el "mercado negro" se hallaba generalizado en todas partes y entre los secretos deseos de quienes dispusieron la desvalorización estaba el de asestarle un rudo golpe estableciendo el firme apoyo a un tipo de cambio más favorable que el que allí reinaba, injusto beneficiario de las ne-

cesidades de los pueblos.-

Las experiencias recientes en la supresión de controles de cambio son muy escasas. Solo 2 países, según tenemos noticias, lo han hecho en la postguerra y son Perú y Colombia, gracias a las fuertes reservas de dólares que poseen y que les permite no imponer restricciones a sus importaciones.- En situación similar estaba México, pero un tímido intento previo la convenció rápidamente de que era mejor seguir manteniéndolo, pues muy pronto se observó una avalancha de automóviles y artículos de lujo que puso en peligro sus disponibilidades.-

7.- Control de Cambios y Ciclo Económico.-

El control de cambios es independiente del ciclo económico? ¿Puede actuar sobre él? Sobre la base de las conclusiones a que hemos arribado en el análisis del control de 1931 a 1950 (1) podemos señalar esta experiencia nuestra.-

Nuestras fluctuaciones económicas bajo régimen de patrón oro estaban sujetas al movimiento de metálico. Cuando entraba oro el país sentía una reanimación total en los negocios y un aumento de la ocupación. La salida determinaba todo lo contrario. Esa situación se vivía en 1931 y es cuando aparece el control de cambios que no habiendo podido luchar eficazmente contra el déficit de la balanza de pagos debió ser reformado en 1933. De ahí hasta 1936 la mejoría de las condiciones mundiales y nacionales determinó una mayor concesión de cambio y se produjo la estabilización del peso. En ese interín se descubren las posibilidades que para el desarrollo económico del país traía consigo el sistema. Pudo preverse su supresión ya que las autoridades monetarias aseveraban constantemente que era una medida transitoria, pero cuando sobrevino la depresión de 1937/38 debió actuar con toda energía para evitar males mayores y con las reservas acumuladas en el período de bonanza pudo liquidar cómodamente el déficit que sobrevino.- Cuando estalló la guerra la influencia de las importaciones quedaba automáticamente anulada y por lo tanto la industria argentina podía desenvolverse libre de temores coincidiendo con el hecho de que nuestra balanza de pagos no iba a ser sometida a presiones excesivas. Pasado el período incierto en

(1) A. Chueke- op.cit.

las relaciones comerciales con Estados Unidos, era visible la poca necesidad de racionar el cambio pues había que importar hasta donde lo permitieran las circunstancias.- En todos esos años hasta 1946 la ocupación aumentó incesantemente y creció la renta nacional.- Hasta aquí el rigorismo cambiario está estrechamente vinculado con las condiciones críticas reinantes y el aflojamiento con las prósperas.-

Pero de 1947 en adelante ¿que ha ocurrido?. La ocupación ha seguido en ascenso, ha aumentado la producción industrial, los negocios y las actividades especulativas propias de estos períodos han mostrado una extraordinaria intensidad.- Sin embargo, el control de cambios actuó con todo rigorismo, en un principio debilmente para acentuarse en 1949 y aflojar un poco en 1950, sin que por ello el índice de ocupación industrial, uno de los elementos de que se sirven los economistas para medir el ciclo, haya decrecido y la demanda interna mostrara solo decaimientos transitorios pero firme tendencia de ascenso general.-

Ante estos resultados, no es posible extraer consecuencias teóricas absolutas, al menos para nuestro país, porque en cuanto a los demás es posible observar esto.- Inglaterra acusa una baja "desocupación friccional" con respecto a la preguerra y sin embargo lo mantiene en su plenitud. Italia cuenta con una masa de desocupados que sobrepasa los 2.000.000 y no lo ha suprimido. Guatemala y Chile, el uno próspero y el otro en crisis, y ambos exportadores productos primarios, buscan vincular su desarrollo económico al "presupuesto de divisas".-

La coyuntura económica presente no muestra situaciones similares a la observada en 1929/31. Estados Unidos sostiene su economía y con ella, el mundo occidental, la suya, gracias a los enormes gastos de rearme, donativos y empréstitos. Los controles de cambio están en pie en previsión de cualquier falso movimiento de la tendencia. Repetimos: no se puede llegar a conclusiones definidas en este problema.-

Es factible que el Control de Cambios ayude a crear condiciones más óptimas en lo interno, pero mundialmente solo revela multitud de situaciones especiales sin armonía universal. Para

Heilperin y otros, que preconizan la supresión de las restricciones de cambios acusándolos del desequilibrio del comercio internacional, les preguntamos ¿qué garantías pueden ofrecer de que los países pequeños nos serán absorbidos económicamente por los grandes? En el caso de la República Argentina, ella se limitaría a producir nada más que cereales, carne y algunos productos de la minería, etapa ésta que ya hemos superado holgadamente.-

8.- Resultados de veinte años de Control de Cambios.-

Con el presente trabajo completamos la evolución del Control de Cambios de 1931 a 1950. Estamos en condiciones, como secuela de ese estudio, de apreciar estos halagadores resultados:

1º) El comienzo de nuestro verdadero desarrollo industrial coincide con su implantación la que se acrecienta y refuerza en la IIª. Guerra Mundial y los años que le siguieron por la eficaz defensa que se hizo de la misma. En 1914 también iniciamos algunos intentos de verdadera industrialización, pero ante la falta de apoyo efectivo el esfuerzo se diluyó. Carecíamos de experiencia en la técnica del proteccionismo que tan bien supo manejar Estados Unidos en beneficio propio;

2º) Existe una deuda pública externa que sólo alcanza a 38,8 millones de pesos y los principales servicios públicos han ingresado al patrimonio nacional. Dicha obra ya había comenzado en la década de preguerra y fué solo posible conseguirla concentrando mediante el uso de los resortes del control de cambios, las divisas que se necesitaron para ello. De no existir la obligación de ceder al mercado oficial las divisas o permitir al Banco Central la fiscalización de las operaciones de cambio, no se hubiera podido obtener este resultado;

3º) El control obra como dique de contención, encauzando el empleo de las divisas con el objeto de no desequilibrar la balanza de pagos y asegurar un sano enriquecimiento del país;

4º) Dirige el comercio exterior hacia aquellos sectores que adquieren nuestra producción gracias al mecanismo de las "cuentas de compensación";

5º) A diferencia de los años que antecedieron a 1931, el movimiento de los capitales flotantes es estrechamente vigilado, desalentando (1943) o estimulando (1947 y 1950) su ingreso según convenga al valor de nuestra moneda, o a los intereses del país, respectivamente;

6º) Mediante la imposición de tipos diferencia^l de cambios se puede:

a) apoyar las exportaciones a expensas de las importaciones;

b) proteger nuestra industria contribuyendo a salvaguardar el nivel de ocupación;

c) Influir en el costo de la vida interno;

7º) Restringir o impedir las importaciones no interesantes;

8º) Estamos en condiciones de gobernar las presiones de origen externo sobre la circulación monetaria si las cifras que proporciona el control inducen a las autoridades monetarias a esterilizar el oro y las divisas redundantes;

9º) gracias a sus estadísticas sirve de barómetro económico para localizar situaciones anómalas;

10º) evita el agio y la especulación de divisas, reduciendo al "mercado negro" a ser un mercado marginal cuyas transacciones, exiguas con respecto al legal, no influyen mayormente en la economía interna;-

Ante todas estas ventajas no es posible oponer razones sólidas para su eliminación. Solamente cabe hacer estas críticas:

1º) debe agilizar y simplificar sus normas en vigor y trámites administrativos en beneficio de una política más clara en su manejo;

2º) determinar una inversión más justa de las ganancias que con él se obtienen y que ingresan al Fondo "Margen de Cambios".-

9.- Futuro.-

Nuestro estudio, que termina en diciembre de 1950, nos permite ante no tan lejana fecha examinar las perspectivas para el futuro.-

Es innegable que atravesamos por un período de plena ocupación que tenemos el deber de conservar. El rearme norteamericano, que se calcula en 40 mil millones de dólares, ha sido impulsado por la guerra de Corea y la insegura situación política. Tal como sucediera en 1941 restringirá sus exportaciones gradualmente y aumentarán sus importaciones. Los últimos meses de 1950 han presenciado subas y bajas repentinas en los precios de muchas materias básicas (v.gr. lana y cobre), de manera que las economías productoras de artículos primarios se ven enfrentadas al problema de mantener un alto nivel de exportaciones a precios que se encuentren en un nivel razonable al incremento que se observa en los importados. Por un lado se verán beneficiadas con el acrecentamiento de sus reservas en "divisas fuertes" lo que les permitirá salvar el déficit acumulado en años anteriores y por el otro importarán menos a precios más altos.- Nuestro país pasará por un ~~trance~~ parecido.-

El problema del rearme ha producido además el déficit de las balanzas de pago inglesa y francesa.- El notable descenso de sus reservas monetarias ha afirmado el rumor de que la £ será otra vez desvalorizada a u\$s 2,40 contra la opinión que reinaba meses atrás entre los expertos del F.M.I. sobre la necesidad de revaluar las divisas europeas para contener la inflación en ese Continente. Francia ya ha comenzado a limitar sus importaciones pagaderas en dólares.-

En cuanto a las perspectivas para la producción agrícola un informe reciente de la Organización Internacional de Alimentos y Agricultura señala que ésta aumentó en un 3% en 1950/51 en todo el mundo lo cual es insuficiente para las necesidades de la población mundial. Estas favorables perspectivas del mercado deben ser aprovechadas al máximo en los años venideros elevando nuestros excedentes para la exportación.-

Finalmente quedan varios problemas delicados del orden monetario internacional.

Uno es la presión de los países productores de oro para que se eleve el precio de compra oficial de ese metal más arriba de u\$s 35 la onza, vigente desde 1935, medida cuyo estudio toca

a su término y que se insinúa para 1952.-

El otro es el reconocimiento del Fondo Monetario Internacional, en la última reunión anual de Washington, de que posee reservas por más de 7.000 millones de dólares que sus afiliados no se animan a utilizar por las restricciones que pesan en el uso.-

Por último, se aproxima el vencimiento (marzo de 1952) del plazo fijado en los estatutos del Fondo para que sus asociados eliminen todas las restricciones de cambio que aún subsisten.-

A estas perspectivas y las consecuencias necesarias, debe enfrentar nuestro Control de Cambios en los años venideros. De todos modos deberá señalársele como grandes objetivos:

1º) La promoción constante de la producción agropecuaria y la defensa de sus posibilidades de competencia y precios de producirse devaluaciones monetarias;

2º) Financiar, con el producido de las divisas de la exportación, la expansión ininterrumpida de nuestra industria;

3º) Estimular la entrada de capitales de inversión prolongada y productiva;

4º) Defender el presente nivel de ocupación;

5º) Contribuir a una más justa distribución de la riqueza.-

El Presidente Truman en su discurso pronunciado el 10 de setiembre de 1951 recomendó a las delegaciones asistentes a la reunión anual del F.M.I. "reducir las restricciones sobre el cambio externo que dificultan el comercio mundial".- Recomendó además que ningún país miembro del F.M.I. utilice el rearme para justificar las restricciones en el comercio y sobre las divisas que no son actualmente necesarias para la defensa.- Afirmó el señor Truman que las naciones tienen "suficientes recursos para cubrir tanto las necesidades de la defensa militar como las del progreso económico".- Dudamos mucho que tales deseos puedan tener siquiera principio de realización mientras dure la tensión internacional y muchos países destinen una parte sustancial de sus ingresos a los gastos de la defensa.-

Heilperin (1) dice que "a la postre el control de cambios lleva al socialismo de Estado". En un país de gobierno liberal se implantará con mayores vacilaciones que en uno autoritario ya que a la larga la eficacia del Control requiere una intervención en las actividades económicas internas.- Falta saber cual es el estado de desarrollo de ese "país liberal", el grado de distribución de su renta nacional, si es exportador de capitales financieros y que saldos arroja su balanza de pagos.- De acuerdo al decir de este autor, pues, tarde o temprano todos los países del mundo occidental, excepción hecha de EE.UU. que no tiene Control de Cambios directo, deberán nacionalizar todos los medios de producción y apropiarse el Estado del producto social. La experiencia señala que ello ha ocurrido a medias, pero no por causa del control de cambio sino por otras razones resultantes de la evolución de las ideologías políticas o económicas.- En un principio el Control de Cambios apareció como una medida accidental para convertirse en permanente una vez que se apreciaron sus ventajas. Ocurrió lo mismo que con la circulación monetaria: libre tráfico de metal amonedado hasta que las necesidades del desenvolvimiento económico-financiero hacen necesaria la concentración de metálico para saldar cuentas exteriores entrando a cumplir su misión el papel moneda.-

Ese mismo carácter de permanente del Control de Cambios le confiere el valor de instrumento necesario para el gobierno de la economía por medio de la planificación.-

10.- El presupuesto de divisas.-

Esa "planificación económica" dió lugar a una innovación que ha traído el Control de Cambios en los últimos años y que abre grandes perspectivas para aquellos países que se "ven enfrentados al problema de una tendencia permanente y crónica hacia la pasividad de su balanza de pagos".-

Del Trabajo del Dr. Hermann Max C. (2) extraemos esta definición: "Un presupuesto de divisas es una especie de pronóstico de la balanza de pagos para un período determinado, generalmente

(1) M. Heilperin- Economía monetaria internacional.- 1947-p.280.-

(2) El presupuesto de divisas. Su teoría y técnica.- Boletín del Banco Central de Venezuela.- Enero- febrero de 1949.-

calendario venidero!- Tiene por objeto proporcionar a las autoridades monetarias una información amplia y concreta sobre el posible o probable desarrollo del mercado local de divisas que servirá a un Banco Central o a un órgano de control como guía en su política de cambios.-

Lo han adoptado hasta la fecha Nicaragua, que fué el primero, Guatemala, Ecuador, Paraguay y Perú.- Chile le ha dado una gran importancia. El presupuesto contiene la estimación de los ingresos de divisas sujetos a control (exportaciones y partidas invisibles) y que se destinan al pago de importaciones. Requisitos para obtener un éxito completo es la obligatoriedad de su cumplimiento, el control estadístico continuo y su revisión periódica para efectuar los reajustes necesarios.-

El Dr. Max dice que el presupuesto solo puede servir en un país con déficit en la balanza de pagos pero no vemos porque un país como el nuestro que atraviesa períodos de superávit y déficit en la balanza/^{no} puede prevenir esas alternativas si establece el presupuesto de divisas, como se preanunció en las palabras del diputado Ing. E. Rumbo en ocasión de discutirse en la Cámara de Diputados en setiembre de 1949 la suspensión del respaldo oro.-

La experiencia chilena es interesante pues contó con la anuencia del F.M.I.. En su período experimental no dió los resultados que se esperaba, pero su reforma posterior permitió otros más satisfactorios, lo que ha movido al Dr. Max a decir:

"Los servicios que el presupuesto de divisas ha prestado a la política económica y monetaria de Chile en estos años de transición han sido de valor inestimable.- El poco tiempo que está en uso esta práctica ha demostrado ya la trascendental importancia que tiene PARA UN PAIS EN PLENA E INTENSA EXPANSION ECONOMICA INTERNA UNA RACIONAL REGULACION Y PLANEACION DE SU ECONOMIA EXTERNA".-

F I N A L.

Llegamos al término de nuestra labor. Creemos haber respondido en proporción a nuestros esfuerzos.-

Concluimos declarándonos partidarios decididos del Control de Cambios en tanto nuestra estructura económica interne no haya podido liberarse totalmente de notorias influencias externas.-

El Control de Cambios será un instrumento valioso para nuestro desarrollo económico integral mientras deban regularse los movimientos de la balanza de pagos para satisfacer esos propósitos.-

F I N

BIBLIOGRAFIAI.- OBRAS GENERALES SOBRE CONTROL DE CAMBIOS.-

- Barreto, Emilio.- Problemas Monetarios de postguerra.- Facultad de Economía - 1944.- México
- Cañellas, Marcelo G.- Apuntes sobre Cambios Internacionales.- Instituto de Ec. Bancario-F. de CC.EE. Bs.Aires.- 1948
- Cole, H.D.- Presente y futuro del dinero.- Fondo de Cultura Económica.- México.-1947.-
- Einzig, Paul.- El Control de Cambios.- Universidad de Córdoba.- 1937.-
- Ellsworth, T.- El Comercio Internacional.- Fondo de Cultura Económica.- México.-
- Heilperin, M.- Economía monetaria internacional.- 1947.- Buenos Aires.-
- Sociedad de las Naciones.- Experiencia Monetaria Internacional.- 1944.-

II.- PUBLICACIONES OFICIALES.-

- Banco Central.- Memorias anuales- 1938/1949.-
- Banco Central.- Suplementos Estadísticos.- 1940/48
- Cámara de Diputados.- Diario de Sesiones.- Setiembre de 1949
- Embajada de la República Argentina en EE.UU.- Boletín semanal.-
- Ministerio de Asuntos Técnicos.- Síntesis Estadística Mensual de la República Argentina-1947/51.-
- Ministerio de Hacienda.- Memorias Anuales 1940/48.-

III.- LIBROS, ARTICULOS Y PUBLICACIONES SOBRE EL TEMA.-ARGENTINOS.-

- Aisenstein, Salvador.- Algunas reflexiones sobre la realidad de los tipos de cambio.- Rev. de CC.EE.- mayo de 1949.-
- Aisenstein, Salvador.- Algunos aspectos de los planes monetarios de postguerra. Balances. Octubre de 1943.-
- Ambato, A.M.- Causas de la escasez de dólares en América Latina.- Economía y Finanzas - 23 de junio de 1949.-
- Bolsa de Comercio.- Memorias Anuales
- Bosio, Juan Honorio.- Las divisas: su evolución y función en el intercambio.- Rev. de CC.EE. Junio de 1949.-
- Broide, Julio.- El Plan Morghethau de estabilización monetaria.- Julio-agosto de 1943.- Boletín del Colegio de Contadores.-
- Broide, Julio.- Economía y Finanzas.- Conferencias pronunciadas en la Escuela de Guerra Naval.- 1949.-
- "Camocati", Revista- El problema del desequilibrio de los cambios internacionales.- octubre de 1945.-

- Cascarini, José M.- Planes monetarios internacionales.- Academia de Ciencias Económicas.- 1944- Volumen I.-
- Cossio, Julio.- El problema del cambio monetario argentino-uruguayo.- Revista de la Cámara de Comercio Argentino-Uruguayo.- Junio-Julio 1942.-
- Chueke, Alberto Julio.- "Origen y antecedentes del control de cambios en la República Argentina y su evolución desde el 10/10/31 hasta los primeros días de setiembre de 1939" - Trabajo de investigación para 4º año.- Instituto de Economía - Fac. de CC.EE. (inédito).-
- Ferrer, Aldo.- Los centros cíclicos y el desarrollo de la periferia latinoamericana.- El Trimestre económico.- octubre/diciembre de 1950.-
- Greffier, Mauricio.- El fondo "Margen de Cambios"- Anales de la Academia de Ciencias Económicas.- 1944-Vol.I.-
- Labougle, Alfredo.- El Plan Marshall y la República Argentina - Revista de la Facultad de CC.EE.- Octubre 1948.-
- Llorens, Emilio.- La nacionalización de los ferrocarriles argentinos.- Revista de Economía Argentina.- Julio de 1946.
- Moreno, José María.- Los cambios y la economía internacional.- Revista de Ciencias Económicas.- abril de 1946.-
- Moreno, José María.- El control de cambios. - Boletín del Colegio de Contadores.- Diciembre de 1943.-
- Moreno, José María.- El control de cambios - 1944 (tesis).-
- Pinedo, Federico.- Plan de reactivación económica nacional.- Revista de Economía Argentina.- agosto-diciembre 1940.-
- Prebisch, Raúl.- El desarrollo económico argentino.- Revista de Economía Argentina.- agosto-setiembre 1950.-
- Prebisch, Raúl.- El desarrollo económico de América Latina.- Revista de Ciencias Económicas- mayo de 1950.-
- Revista de la Cámara Argentina de Comercio.-
- Revista "Economía"(1946/47)-Instituto Arg. de Inv. Económicas-Bs.As.
- Semanario "Economic Survey" -1940/50.-
- Semanario "Economía y Finanzas"- 1947/50.-
- EX T R A N J E R O S.-
- Barreto, Emilio G.- La regulación de los cambios en la técnica monetaria moderna.- Enero-marzo de 1942.-
- Bretton Woods.- Acuerdos de.- Academia de Ciencias Económicas.-1944
- Comisión Económica para América Latina (CEPAL).- Estudios Económicos para América Latina- 1948/ 1949.- U.N.- S. de Chile.-
- Carbó, L.M.- La determinación de la paridad real de la moneda.- Boletín del Banco Central de Ecuador.- Enero-febrero 1949.-
- Condliffe, J.B.- Determinación de los tipos de cambio.- Boletín del Banco Central de Venezuela.- Mayo-junio de 1949.-
- España Económica- Los cambios después de la desvalorización- 7/1/50.-

- Federici, Luigi.- La actual situación de crisis en los principios de política económica monetaria.- Boletín del Banco di Roma.- Enero 1951.-
- Grant, Michael.- Lo que se aprobó en Bretton Woods para la prosperidad del mundo del futuro.- Finanzas- febrero 1947.-
- Gudín, E. y J. Kingston.- El tipo de equilibrio del cruceiro.- El trimestre económico - Enero-marzo de 1950.-
- Metzler, Lloyd.- Política monetaria internacional.- Investigación económica- México - 1948.-
- Morghenthau, Henry (jr.).- Las propuestas de Bretton Woods.- Noviembre de 1945.- Revista de CC.EE.-
- Morgenstern, Oskar.-La reforma monetaria austríaca 1947/48.- Boletín del Banco Central de Venezuela.- enero-febrero 1949.-
- National City Bank of New York.- Boletín mensual sobre economía y situación de hacienda pública(en castellano) 1940/50.-
- Naciones Unidas.- Métodos de financiamiento del desarrollo económico de países insuficientemente desarrollados.1949.-
- Naciones Unidas.- Boletín Estadístico mensual.-
- Prados Amarte, J.- El control de Cambios en la República Argentina.- Buenos Aires. 1945.-
- Tinbergen, J.- Algunas consideraciones sobre el problema de la escasez de dólares.- Boletín del Banco Central de Ecuador.- mayo-abril de 1949.-
- Max, Herman C.- El presupuesto de divisas. Teoría y Técnica.- Boletín del Banco Central de Venezuela.- enero-febrero 1949.-
- Von Stackelberg, H.- "El cambio exterior y la competencia perfecta" Revista de Economía Política de España.- Febrero 1945.-

-----0-----

Alberto J. Chueke.-
Bs.As. noviembre 1951