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

La evolución del proceso inflacionario en los Estados Unidos, desde el estallido de la segunda guerra mundial hasta el año 1951

Herschel, Federico Julio

1951

Cita APA:
Herschel, F. (1951). La evolución del proceso inflacionario en los Estados Unidos, desde el estallido de la segunda guerra mundial hasta el año 1951.
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

Tesis Doctoral 001501/0552

ORIGINAL

LA EVOLUCION DEL PROCESO INFLACIONARIO EN LOS ESTADOS UNIDOS DESDE EL ESTALLIDO DE LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL HASTA EL AÑO 1951

Trabajo de Investigación de 5º año, realizado por

FEDERICO JULIO HERSCHEL

Registro No. 10.804

En el Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires

Director: Dr. Julio BROIDE

BUENOS AIRES

1952

I N D I C E S I N T E T I C O

Primera parte

pág.

DESARROLLO HASTA LA ENTRADA EN LA GUERRA DE LOS ESTADOS UNIDOS 1

Segunda parte

LA INFLACION DURANTE LA GUERRA 29

Tercera parte

LA INFLACION EN LA POSTGUERRA - 1945 - 1948 127

Cuarta parte

UN PARENTESIS EN EL MOVIMIENTO ASCENDENTE. - 1949 277
HASTA EL PERIODO DE LA GUERRA FRIA - 1951

CONCLUSIONES 341

BIBLIOGRAFIA 353

I N D I C E A N A L I T I C O

Primera parte

pág.

DESARROLLO HASTA LA ENTRADA EN LA GUERRA DE LOS ESTADOS UNIDOS . . . 1

1er. Capítulo: Evolución hasta fines de 1940 1

A) Situación económica de los Estados Unidos a mediados de 1939. 1

B) El desarrollo posterior al comienzo de la guerra europea. 2

2do. Capítulo: Las recomendaciones del sistema de la Reserve Federal frente al peligro inflacionista 6

3er. Capítulo: Los meses anteriores a Pearl Harbour: Aparecen los primeros síntomas concretos de inflación. 9

Las causas del comienzo de la inflación 9

Las medidas antiinflacionarias. 12

a) Las medidas fiscales 13

b) Las medidas monetarias y [illegible]ticas. 15

c) El método directo de control de precios y medidas relacionadas con el mismo. 18

d) El aumento de los medios de pago 22

Segunda partes

LA INFLACION DURANTE LA GUERRA 29

1er. Capítulo: La verificación del fenómeno de la inflación durante el período bélico. 29

Introducción 29

La inflación monetaria. 30

El alza de los precios. 35

El margen inflacionario 40

2do. Capítulo: La producción bélica de los Estados Unidos como factor principal de la evolución económica estadounidense 44

Las fuentes de recursos de la economía de guerra. . 44

El aumento de la producción bélica y sus causas . . 46

a) La movilización de todas las reservas humanas. . 47

b) La racionalización de la producción. 48

Consideraciones sobre las otras fuentes de recursos 49

pág.

El aumento de los salarios y el incremento de la producción 50

3er. Capítulo: La expansión monetaria y la política de la tasa de interés 54

Las medidas de apoyo adoptadas por el sistema de la Reserva Federal 54

Finalidad de la política del dinero barato y objeciones de la misma 60

4to. Capítulo: Las medidas antiinflacionarias 66

1) Introducción. 66

2) La política fiscal 67

A) La política tributaria 69
El problema de la tributación en época de guerra y proyectos sugeridos 69

La ley impositiva de 1942 73

El problema del pago de los impuestos sobre una base corriente 75

1943 - Un año crucial en la historia tributaria estadounidense 78

Algunas consideraciones críticas en torno a la política tributaria 81

B) La política de la deuda pública 84

Las campañas para la venta de bonos 84

Las medidas adoptadas para favorecer la adquisición por inversores no bancarios 85

C) La reducción de los gastos civiles 90

3) Política Bancaria y crediticia 91
a) Las disposiciones sobre crédito para consuma 91

b) La acción desarrollada para alentar el pago de deudas 94

c) El requisito del margen para operaciones bursátiles 94

4) El control de precios y salarios y disposiciones conexas 95

a) Control de precios 95
La ley de emergencia para el control de precios

El problema de la extensión en el control de precios 97

La reglamentación general de precios máximos. 99

Ventajas e inconvenientes de la congelación de precios 100

El problema de los precios agrícolas 103

La creación de la Oficina de Estabilización Económica 104

pág.

Medidas posteriores y sus resultados 106

b) El control de salarios. 109

"La pequeña fórmula de acero" 109

La orden ejecutiva del 3 de octubre de 1942 . . 111

La orden de "mantener la línea" 111

c) Controles conexos: Racionamiento, subsidios y otros.- El racionamiento.- 113

Subsidios 115

Otros controles 116

Tercera parte

LA INFLACION EN LA POSTGUERRA: 1945 - 1948. 127

1er. Capítulo: La herencia dejada por la guerra y los problemas de la transición y de la postguerra. 127

2do. Capítulo: El aumento de la producción civil y sus problemas. 136

3er. Capítulo: El destino de la renta nacional: Los problemas del gasto y ahorro y de la inversión 148

4to. Capítulo: La política fiscal y monetaria 156

1er. Sub-Capítulo: El presupuesto, los impuestos y los gastos públicos 156

a) Aspectos cuantitativos y cualitativos del presupuesto como instrumento de política económica . 156

b) Los planes impositivos para la postguerra . . . 162

La política tributaria del Gobierno Federal en los Estados Unidos 168

Recapitulación de los efectos inflacionarios y deflacionarios de los impuestos. 173

Consideraciones y sugerencias en torno a la política tributaria (1945 - 1946). 182

f) La disminución de los gastos públicos y los resultados de los ejercicios financieros (1945 - 1948) 185

2do. Sub-Capítulo: La administración de la deuda pública y el control monetario. 193

A) El crecimiento de la deuda pública y su significado. 193

B) El uso de los excedentes presupuestarios para la amortización de la deuda pública 200

C) La "modesta" política restrictiva del crédito . 202

pág.

D) Las operaciones de consolidación 209
E) El aumento de las reservas legales mínimas . . . 211
f) Los proyectos de reforma monetaria y otras sugerencias 214
g) El control selectivo del crédito. 221

5to. Capítulo: Medios de pago, precios y salarios. 231
a) Introducción. 231
b) Aumento de la oferta monetaria 233
c) La eliminación del control de precios. 244
d) El alza de los precios en la postguerra. 248
e) El alza del tipo de los salarios monetarios. . . 257
f) El problema de los salarios 259
Las cláusulas de ajuste 264

Cuarta parte

UN PARÉNTESIS EN EL MOVIMIENTO ASCENDENTE, 1949 277
1er. Capítulo: a) Las manifestaciones y causas del receso de 1949 . 277
b) Medidas recomendadas y medidas adoptadas para evitar la depresión 284

2do. Capítulo: La recuperación económica - agosto de 1949 - junio de 1950 291
a) Las causas de las mejoras. 291
b) La evolución de la recuperación hasta el comienzo de la guerra en Corea 296

3er. Capítulo: La economía de la guerra fría 306
a) El impacto de la guerra de Corea sobre la situación económica: Reaparecen las tendencias inflacionarias 306
b) El período de la movilización económica (1951) . 311

4to. Capítulo: Las medidas antiinflacionarias después del comienzo de la guerra en Corea 315
a) La necesidad y el significado de la lucha contra la inflación en el período julio de 1950 -1951 inclusive 315
b) Medidas tendientes a aumentar la producción. . . 316
c) Medidas monetarias y fiscales. 317
aa) Aumento de las cargas tributarias. 317

pág.

bb) La elevación de la tasa e interés y medidas conexas 322

cc) El aumento de los requisitos de reserva mínima 323

dd) Los acuerdos para la restricción voluntaria del crédito. 324

ee) Los controles selectivos del crédito . . 325

ff) Las campañas para las ventas de bonos . . 326

d) Los controles directos. 327

aa) El control de precios y salarios. 327

bb) El control de la distribución de los materiales críticos 331

e) Los resultados de la política antiinflacionaria 331

I N D I C E D E C U A D R O S

Nº		pág.
1	Gastos y recursos por trimestre.	4
2	Gastos de defensa	10
3	Cuentas del presupuesto	10
4	Oscilaciones de los precios en los Estados Unidos	12
5	Reservas mínimas fijadas para los Bancos que forman parte del sistema de la Reserva Federal	16
6	Medios de pago de todos los Bancos de los Estados Unidos. . .	23
7	Fuente de las finanzas de guerra.	29
8	Dinero en circulación y renta nacional de los Estados Unidos.	30
9	Número índice de la circulación monetaria en los Estados Unidos y en otros países	30
10	Crecimiento anual en tanto por ciento	31
11	Relación del dinero en circulación y las ventas al pormenor en los Estados Unidos	32
12	Valor promedio de los billetes en circulación	32
13	Crecimiento de los depósitos a la vista	33
14	Cuentas de todos los Bancos miembros del sistema de Reserva Federal	34
15	Alza de precios en laprimera y segunda guerra mundial	36
16	Oscilaciones de los precios mayoristas y del costo de vida. .	39
17	El producto nacional bruto de los Estados Unidos y su aplicación - 1939 - 1944.	42
18	Gastos bélicos de los Estados Unidos.	44
19	Proporción de la renta nacional destinada para fines bélicos .	45
20	Números índices de la producción industrial de los Estados Unidos	47
21	Cambio de las fuerzas de trabajo.	47
22	Indice de la producción industrial	49
23	Los gastos bélicos de los Estados Unidos y sus fuentes de recursos en 1942.	49
24	Comercio exterior de los Estados Unidos	50
25	Renta nacional neta de los Estados Unidos y su distribución .	51
26	Factores que causaron el crecimiento del monto de sueldos y salarios.	52
27	Tenencias bancarias de títulos del Gobierno estadounidense. .	55
28	Reservas excedentes de los Bancos miembros y su distribución.	56
29	Situación de los Bancos de la Reserva Federal	57

Nº		pág.
30	Reservas legales mínimas fijadas para los Bancos miembros. . . .	58
31	Posición de Reservas de los Bancos miembros al 19 de agosto de - 1942	58
32	Situación de los Bancos miembros del Distrito de Nueva York. . .	60
33	Tipos de descuentos oficiales.	61
34	Las finanzas de los Estados Unidos	68
35	Recaudaciones y gastos de la Tesorería de los EE.UU.	76
36	Comparación del impuesto a la renta de un matrimonio sin cargas de familia de acuerdo con el proyecto de la Tesorería. La ley impositiva de 1943 en los Estados Unidos y el impuesto vigente en 1943 en Inglaterra y Canadá.	79
37	Renta bruta de los Estados Unidos y proporción de la misma que - representan los gastos, las recaudaciones y el déficit presupuestal	82
38	Recaudaciones del Fisco estadounidense	83
39	Los empréstitos de guerra de los Estados Unidos.	85
40	La deuda pública del gobierno federal de los Estados Unidos . .	86
41	Las ventas en los cinco primeros empréstitos de guerra.	87
42	Estimación de los ahorros de los años de guerra.	88
43	La deuda pública de algunos países	90
44	Aumento o disminución del crédito [illegible] otorgado para consumo	93
45	Aumentos porcentuales de los índices de precios 1939 - 1944. . .	106
46	El costo de vida en los Estados Unidos.	108
47	Salarios reales semanales correspondientes a todas las industrias estadounidenses	112
48	Activos líquidos de particulares y empresas comerciales	129
49	Indice de la producción industrial.	138
50	Indice de la producción industrial.	139
51	Producto nacional bruto en dólares corrientes y reducidos a dólares de 1935/39	142
52	Producto nacional bruto y renta nacional neta	142
53	Números índices de la producción industrial correspondientes al año 1948	143
54	Producto nacional bruto	143
55	El comercio exterior de los estados Unidos.	145
56	Proporción del consumo con la renta disponible en los Estados Unidos, 1940-1946-1948.	149
57	Destino del producto nacional bruto de los Estados Unidos . . .	149
58	Las distintas políticas fiscales para alcanzar la plena ocupación	159
59	Comparación de tres planes impositivos	164

Nº		pág.
60	Comparación de tres planes tributarios federales de la postguerra con la ley vigente en 1944	165
61	Impuesto a abonar por un matrimonio con dos personas a su cargo antes y después de la modificación del año 1945	170
62	Recaudaciones y gastos de la Tesorería estadounidense.	170
63	Recaudaciones de la Tesorería estadounidense en base a los informes de los recaudadores de los impuestos internos	170
64	Modificaciones de impuesto a los réditos como resultado de la ley de 1948	172
65	Gastos del Gobierno Federal de los Estados Unidos	186
66	El producto nacional y las compras de bienes y servicios por el Gobierno Federal.	186
67	Distribución de la deuda pública estadounidense al 30 de junio de 1945	197
68	Tasas de descuentos de los Bancos Centrales	205
69	Cotización de títulos públicos.	207
70	Rendimiento de los títulos públicos estadounidenses	208
71	Composición de la deuda pública de los Estados Unidos	211
72	Requisitos de reserva legal para los [illegible] sociados al sistema de la Reserva Federal . . . . [illegible]	212
73	Disposiciones principales sobre crédito de ventas a plazos . .	224
74	Requisitos de margen para la extensión de créditos por Bancos y corredores para la compra de títulos y acciones.	226
75	Cotización media de las acciones ordinarias estadounidenses. .	227
76	Medios de pago internos en los Estados Unidos.	232
77	Oferta monetaria en mil millones de dólares	233
78	Factores de expansión y contracción de los depósitos de los -- Bancos comerciales de los Estados Unidos.	238
79	Situación monetaria de los Estados Unidos.	239
80	Préstamos otorgados por todos los Bancos comerciales asegurados de los Estados Unidos.	240
81	Crédito para consumo.	241
82	Existencias áureas de los Estados Unidos	243
83	Tasa de rotación anual de todos los depósitos de los Bancos - miembros de los Estados Unidos	243
84	Subsidios para productos alimenticios abonados por el Gobierno Federal	248
85	Precios y salarios: Oscilaciones durante la segunda guerra y - postguerra, primera y segunda guerra mundial	249
86	Precios mayoristas y costo de la vida.	251
87	Precios minoristas.	252
88	Indices de salarios y precios en los Estados Unidos 1946-1948.	253
89	Alteraciones de los precios mayoristas y minoristas en los períodos de alza general.	254

Nº		pág.
90	Distribución del porcentaje de la renta privada bruta antes de deducir los impuestos en los EE.UU. 1940-1946-1948	256
91	Utilidades de todas las sociedades privadas antes y después de pagar los impuestos a la venta	261
92	Precios mayoristas	277
93	Producto social bruto de los EE.UU.	279
94	Oscilaciones de los precios mayoristas	280
95	Consumo e inversión (1945-1949).	281
96	Relaciones del total de inventarios mayoristas de bienes no duraderos con respecto a las ventas.	282
97	Comercio exterior de los Estados Unidos.	283
98	Importaciones de los Estados Unidos y su relación con el ingreso nacional	283
99	El presupuesto del Gobierno Federal de los Estados Unidos. . .	285
100	Reservas Legales mínimas fijadas para los Bancos miembros. . .	286
101	Tenencias de valores del Gobierno por la Reserva Federal . . .	287
102	Créditos para consumo	289
103	Pagos del Gobierno Federal al público s/clases del beneficiario y tipo de la operación	293
104	Gastos para consumo personal de bienes y servicios	294
105	Valor de la construcción de edificios para vivienda.	295
106	Oscilación de los precios mayoristas.	297
107	Oscilaciones de los precios minoristas	297
108	Medios de pago internos de los Estados Unidos.	298
109	Factores de expansión y de contracción de los medios de pago. .	299
110	Tasa de rotación de los depósitos a la vista de los Bancos miembros	301
111	Oscilaciones de los precios.	302
112	Gastos para defensa y gastos totales del presupuesto federal .	304
113	Producto social bruto.	309
114	Oscilaciones de los precios.	310
115	Gastos presupuestarios del Gobierno Federal.	312
116	Impuesto a abonar por un matrimonio sin hijos según la Ley impositiva de 1950	319
117	Recaudaciones del fisco de los Estados Unidos.	320
118	Estimación de las recaudaciones fiscales	320
119	Rendimiento de obligaciones estadounidenses.	321
120	Reservas legales mínimas fijadas para los Bancos miembros. . .	325
121	Disposiciones de la "regulation W"	326
122	Factores de espansión y contracción de la oferta p/el público.	329
123	Oscilaciones de los precios.	330

ESTADISTICAS COMPLEMENTARIAS

	pág.
Producción Industrial, ocupación no agrícola, jornales industriales	26, 126, 275, 276, y 336
Indice de Precios.	27, 124, 272, y - 335
Precios mayoristas por grupos de artículos	28, 125, 273, y 334
Producto nacional bruto de los Estados Unidos.	337
Producto nacional bruto (precios de 1939).	338
Depósitos y dinero en circulación.	339
Indice del costo de la vida.	340

Parte
Iº CAPITULO: DESARROLLO HASTA LA ENTRADA EN LA GUERRA DE LOS ESTADOS UNIDOS.-
1er capítulo: evolución hasta fines de 1940.

A) Situación económica de los Estados Unidos a mediados de 1939.-

Al estallar la segunda guerra mundial, los Estados Unidos se iban recuperando lentamente de los efectos de la crisis de 1929/30 que todavía hacía sentir su influencia. Si bien la producción había crecido, la población también había experimentado un aumento, por lo cual la producción per cápita no fué, pués, mayor a la del año 1929.

Por lo tanto, el desempleo todavía era apreciable. En general, los que estudiaban la situación, estaban de acuerdo en que la causa principal de la desocupación fué la actividad subnormal de los gastos en bienes de capitales. 1)

En el orden monetario el fenómeno más notable fué el extraordinario aflujo de oro hacia los Estados Unidos. Desde 1934 a 1939, se importaron aproximadamente dólares 10.000 millones en oro, elevándose el importe total de las existencias de oro al 28 de agosto de 1939a 16.609 millones de dólares. Este movimiento de oro tenía su origen por un lado en el exceso de las exportaciones sobre las importaciones y un movimiento de capital que se debía principalmente a las incertidumbres políticas y económicas que existían en Europa, si bien algunos afirmaban que parte de dicho movimiento fué causada por la revalorización del oro en 1934. 2)

Esta enorme cantidad de reservas aúreas equivalía a cuatro veces el importe de las reservas que sirvieron de base para sostener la expansión crediticia del período 1920/9.

ANTOLIBRO
ZAIDMAN
BUENOS AIRES

La gran acumulación del oro significaba pués una potencialidad inflatoria peligrosa. Sin embargo, como se verá, en el período prebélico no se produjo el fenómeno inflacionario. El oro acumulado aumentó a su vez las reservas y depósitos bancarios, 3) llegando el total de las reservas bancarias a dólares 10.829 millones (23/8) y el excedente sobre las reservas legales mínimas subió a dólares 4.740 millones. A su vez, las tasas de interés habían bajado a valores tan

---

1) El Dr. ALVIN H. HANSEN dió las siguientes cifras (presentación ante el Temporary National Economic Committee): total invertido en bienes de capital arrojó un promedio de dólares 18.300 millones por año desde 1923 hasta 1929 inclusive, pero que bajó a U$S 4.100 millones en 1932. En el año 1936 este total volvió a subir a U$S 14,600 millones,en el año 1938 a U$S 18,800 millones. Pero según el Profesor Hansen, la cifra correspondiente a 1937 incluyó un aumento de U$S 4.000 millones en las existencias de mercaderías. Estos datos apoyan las siguientes declaraciones: El margen de los ingresos creados por las industrias de bienes de capital es lo que llena el vacío entre la prosperidad y la depresión. Nunca se ha logrado un nivel alto de empleos y de ingresos sin una gran inversión en maquinaria pesada y construcciones nuevas. (Boletín s/ Economía y Hacienda del National City Bank, Junio 1939).
Cf. también ALVIN H. HANSEN - Política Fiscal y Ciclo Económico, pág.71.

2) Publicación citada Abril 1939.

3) Hay que tener en cuenta, además, que en 1938, se habían reducido en 1/8 los requisitos de reserva y puesto en circulación el oro anteriormente esterilizado.
HANSEN - Política Fiscal y Ciclo Económico, pág. 80

bajos, que el escaso rendimiento de sus inversiones constituyó un serio problema para los bancos. El fenómeno más significativo de ésta situación fué que tales fondos permanecieron sin uso en los bancos, hecho que se explicó principalmente por la falta de demanda por los negocios del tipo de crédito que generalmente se solicita a los bancos. En resumidas cuentas, a pesar de su baratura, el dinero no fué usado en cantidad suficiente, caracterizándose, pués, la situación por la existencia del dinero ocioso,[1] reflejo monetario de una economía, cuyos recursos no fueron plenamente aprovechados. Se necesitaría pués un impulso poderoso para modificar tal situación, como lo serán los crecientes gastos para la defensa a que nos referiremos más adelante.[2]

B. <u>El desarrollo posterior al comienzo de la guerra Europea.-</u>

Como consecuencia del estallido de la guerra en Europa se produjo en los Estados Unidos un fuerte movimiento al alza de los precios, que afectaba principalmente las materias primas y artículos semi-terminados en que intervienen principalmente materias primas.[3] Parecía pués, haber ocurrido un cambio en la psicología, que se tradujo también en una fuerte presión sobre los títulos públicos (bonos) que experimentaron la baja más pronunciada desde 1931. La baja de los títulos públicos se explica por la expectativa de mayores utilidades y por lo tanto de una mayor tasa de interés, la cual a su vez implica una baja del valor del título. En ese momento los Bancos de la Reserva Federal intervinieron, comprando bonos a fin de evitar el descenso de las cotizaciones. El monto de los títulos públicos comprado por el Sistema de la Reserva Federal durante las cinco semanas siguientes al estallido se elevó a U$S 474 millones.

Para interpretar el movimiento alcista de los precios que siguió a la iniciación de las hostilidades en Europa hay que tener en cuenta que las exportaciones derivadas de la guerra fueron de sólo relativa importancia para el conjunto de la economía estadounidense.[4] Se explica así que el ascenso debe

---

1) Cf. WOODLIEF THOMAS "The Banks and idle money" en Boletín mensual de la Reserva Federal.(1940) Este autor señala como razón principal de la disminución de demanda crediticia la integración de las empresas en unidades más grandes, que hizo posible que se financiaran por si mismos sin recurrir al crédito por aumento de capital. Afirma que, además, el fenómeno del dinero desocupado se acentúo por el crecimiento de fondos sin usar por parte de las sociedades.

2) El Gobierno de los Estados Unidos había emprendido obras públicas, si bien para HANSEN, p. ej. fueron inadecuadas. (Hansen,op. cit. pág. 108)

3) Es interesante señalar que esta alza se caracterizaba por una fuerte dispersión de los precios que se puede comprobar por la comparación de distintos índices (como p.ej. el índice Dow Jones, Moody's, B.L.S.) El aumento neto de precios desde el 31/8 ascendió a 17 % en octubre según el índice Moody.

4) El valor de las exportaciones en setiembre 1939 a febrero 1940 incl. fué de aproximadamente U$S 2 mil millones, habiendo sido en igual período de 1936/9 de aprox. 1,5 mil millones. Frente a dichos valores, la renta nacional fué de U$S 70 mil millones. (Cifras dadas en la Memoria del Banco de Ajustes Internacionales corr. a 1939/40 - pág.14).

ser caracterizada no como un movimiento inflacionista general sino como un alza especulativa y transitoria. En efecto, en los meses siguientes hasta el fin del año 1939, los precios volvieron a descender. Correlativamente las cotizaciones de los títulos públicos subieron y el Sistema de la Reserva Federal vendió parte de los títulos.

En estos meses se puso así de manifiesto la política que la Reserva Federal iba a proseguir a través de muchos años en materia de la tasa de interés: apoyar los precios de los títulos públicos para evitar su caída, acción que hace descender la tasa de interés. La cuestión del apoyo de los títulos públicos iba a ser, como veremos, uno de los problemas más trascendentales de la economía de los Estados Unidos. 1)

Los primeros meses del año 1940 siguen evidenciando las características de hombres y recursos ociosos, a pesar de comparativamente grandes erogaciones del Gobierno Federal. (Los gastos del año fiscal finiquitado el 30/6/1940 sobrepasaron dólares 9.000 millones y el déficit pasó a U$S 4.000 millones). Como consecuencia de los acontecimientos bélicos en Europa continuaba la entrada de oro que a su vez hacía subir las reservas excedentes que llegaron a dólares 6.880 millones en julio de 1940. Se atenuó algo la situación creada por la presión áurea como consecuencia de la emisión de bonos de Tesorería, absorbiendo una pequeña parte del circulante disponible (importe de la emisión U$S 671 millones).

Más importante aún que la entrada de oro, fué la influencia de la situación europea sobre las decisiones del Gobierno estadounidense, porque los estadistas responsables se dieron cuenta cada vez más de la necesidad impostergable de incrementar la producción de armamentos de toda clase. Así el Presidente solicitó en Mayo asignaciones nuevas de casi U$S 2.400 millones para gastos militares y navales para el año fiscal 1941. Finalmente el total de las erogaciones en concepto de defensa aprobados se elevó a U$S 5.376 millones en comparación con el importe original previsto de U$S 1.840 millones. En este importe no están incluídos dólares 4.000 millones previstos para construcciones navales durante seis años.

---

1) Como ejemplo de las críticas que se han hecho (ya en ésa época) contra la política del dinero barato podemos señalar el informe correspondiente a 1939 de la Junta consultiva Federal (organismo consultivo formado por representantes del comercio). Se señalaron en dicho informe el perjuicio a sufrir por las personas que ahorran, la reducción de ingresos de colegios, instituciones de beneficiencia etc., y la influencia desfavorable sobre la situación de los bancos. (Boletín Mensual del National City Bank, Mayo 1940). Para todos ellos la baja de la tasa del interés significaba una importante disminución de sus ingresos. Estas cuestiones serán consideradas con más amplitud en la 2a parte de este trabajo.

Los gastos ya incurridos en 1940 crecieron fuertemente en los meses posteriores a junio y en el último trimestre se elevó a casi el doble del trimestre precedente. (Cf. Cuadro 1).

CUADRO 1.

GASTOS Y RECURSOS POR TRIMESTRE.
(Importes en millones de dólares.)

	GASTOS			RECURSOS	EXCESO DE GASTOS
	Trimestre	Defensa Nacional	Total		
1939	Enero/Mayo	285	2.088	1.326	762
	Abril/Junio	303	2.320	1.116	1.204
	Julio/Set.	331	2.279	1.313	966
	Oct./Dic.	358	2.201	1.164	1.037
1940	Enero/Mayo	403	2.202	1.558	644
	Abril/Junio	466	2.316	1.353	963
	Julio/Set.	596	2.283	1.489	794
	Oct./Dic.	1.136	2.858	1.436	1.422
1941	Enero/Mayo	1.909	3.585	2.447	1.138

Fuente: Memoria correspondiente a los años 1940/41 del Banco de Ajustes Internacionales.

Es palmario que como consecuencia del vasto programa de defensa nacional se planteó el roblema de su financiamiento, tanto para el Gobierno; pero también en lo que respecta a los fondos necesarios para la construcción de nuevos talleres y fábricas para las empresas privadas. La primera medida adoptada por el Gobierno fué solicitar más impuestos. Así, en Junio fué aprobada una nueva ley de impuestos. Su rendimiento se calculó en aproximadamente 1.000 millones; consistía especialmente en aumentos de los impuestos al consumo (de lujo y otros) y de los gravámenes del impuesto a la renta. [1]

---

1) Recaudaciones aproximadas según cálculos efectuados de junio de 1940: (en millones de dólares)

Impuestos sobre la renta individual:	375
" " " " de empresas:	205
" " " " " acciones de cap. y utilidad. excesivas:	12
" " " " " herencias y regalías:	32
" " las bebidas alcohólicas:	125
" " el tabaco:	34
" " consumo de gasolina y aceites lubricantes:	116
" " la venta de automóviles:	14
" " entrada de teatros:	60
Otros impuestos:	21
	994

En el impuesto a la renta se redujeron las exenciones para solteros de U$S 1.000.- a U$S 800.-- y de U$S 2.500.- a U$S 2.000.-- para los casados, se aumentaron las tasas adicionales sobre los ingresos entre U$S 6.000.-- y U$S 100.000.-- y se estableció una supercontribución del 10 % del total del impuesto.

Al finalizar el año se aprobó, además, el impuesto sobre las utilidades excesivas y se aumentó el impuesto a la renta de las sociedades.[1] Sin embargo se comprendió que los impuestos no serían suficientes para sufragar los gastos que se iban a realizar y se propuso elevar el límite autorizado de la deuda federal de 45 mil millones a U$S 60 mil millones. Al respecto hay que tener en cuenta que si bien la imposición fuerte es casí seguramente la forma más efectiva de combatir tendencias inflacionarias, ningún gobierno podrá imponer gravámenes tan elevados que cubran la totalidad o casi totalidad de los gastos bélicos.

A pesar de lo dicho precedentemente, hasta fines del año 1940 el ascenso de los precios fué relativamente pequeño: el índice de precios mayoristas subió sólo 6 % desde el comienzo de la guerra europea. Este hecho es, principalmente, el efecto de la abundancia de materias primas, de mano de obra desocupada y de los recursos técnicos disponibles al iniciarse el programa de defensa. De tal suerte la creciente actividad comercial pudo traducirse principalmente en un aumento de la producción, especialmente la industrial que en el año 1940 fué de 13 % más que en 1939. La renta nacional creció, así de 71 mil millones en 1939 a 76 mil millones en 1940.

La entrada de oro, que había sido de tanta importancia en el Ier semestre, descendió en los últimos meses del año, hecho que se debió en parte al agotamiento de las reservas británicas, ya que la Gran Bretaña había sido uno de los compradores principales de productos americanos.

RESUMEN:

La existencia de hombres y recursos ociosos - al comenzar las hostilidades en Europa - explica que pudo iniciarse un plan de rearme sin que se produjera una inflación. Sin embargo esta evolución no pudo seguir desarrollándose en esta forma,una vez que se hubiera llegado a la ocupación plena. El peligro de la inflación empezó, pués, a proyectar sus sombras sobre la vida económica,de los Estados Unidos y fué,por lo tanto- como se verá a continuación - objeto de preocupación por parte de las autoridades estadounidenses.

---

1) Este último impuesto fué elevado en 3.1 % quedando el tipo efectivo 24 %. El impuesto sobre las utilidades excesivas se fijó en una escala ascendente del 25 al 50 %. (25 % si la renta fuera mayor de U$S 50.000.-). En esta ley se estableció, además, un plazo especial de 5 años para la amortización del equipo usado en la producción de implementos bélicos.

2° CAPITULO: LAS RECOMENDACIONES DEL SISTEMA DE LA RESERVA FEDERAL FRENTE AL PELIGRO INFLACIONISTA.

Desde el momento en que se dió comienzo al programa de rearme, se suscitó también el debate sobre la forma de llevarlo a cabo, dando especial consideración a su efecto sobre precios y salarios. En la guerra pasada el aliciente para incrementar el esfuerzo productivo había sido en escala apreciable el aumento de precios y sueldos y se pensó, desde ya, hasta qué punto se podría evitar la espiral inflacionaria que podía surgir de ésta manera. Organismos representativos de las fuerzas obreras por un lado, y de los empresarios, por el otro, hicieron escuchar su voz. Los primeros demandaban aumentos de salarios, pero que no deberían causar aumentos de precios sino tendrían que incidir sobre las utilidades de las empresas.[1] Estas últimas se opónían a ello y,en otro orden de cosas, destacaron los inconvenientes para el esfuerzo productivo del impuesto a las utilidades excesivas.

A su vez, la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, los Presidentes de los Bancos de la Reserva Federal, y el Consejo Consultivo Federal (Federal Advisory Council) por primera vez desde la creación del Sistema de la Reserva Federal, presentaron una memoria conjunta al Congreso ocupándose de los peligros de una expansión inflacionaria y las dificultades que en ésta forma se presentarían para el progreso del programa de defensa. Se señaló en primer término la limitación de los poderes del Sistema de la Reserva Federal para controlar en forma eficiente los medios de pago en épocas de expansión. En efecto, las reservas que existían en exceso de los requisitos legales habían subido al finalizar el año 1940 a aproximadamente 7 millones, importe que fué muy elevado aún, a pesar de que a su vez los depósitos de todos los bancos habían crecido en 6.000 millones para llegar a un total de U$S 4.600 millones al finalizar el año. Con respecto a la relación entre depósitos y reservas excesivas hay que tener presente que la existencia de reservas excedentes permite una expansión de los depósitos, pero que una vez que se ha producido un aumento de los depósitos suben correlativamente las reservas legales y se reducen las reservas excedentes. La disminución de las reservas excedentes limita, a su vez, una posterior expansión de los depósitos, ~~que ya se ha producido, al aumentar en tal~~

---

1) En el Resumen Mensual de los Negocios de la Federación Americana del Trabajo correspondiente a noviembre de 1940 se sostenía que "las compañías que están en condiciones de pagar jornales más altos a veces se aprovechan del aumento de los jornales como excusa para subir los precios innecesariamente"....Las compañías que pueden, debido a que tienen mayores utilidades, aumentar sus jornales, lo deben hacer.
De la otra parte se destacó al respecto que "la actuación de un gremio pone un ejemplo para los demás" ya que los tipos de jornales son interdependientes. (Boletín citado diciembre 1940). Además se señaló que en las demandas de jornales "se halla el peligro principal de la inflación" (Boletín citado febrero 1941).

forma las reservas legales, reduce a su vez las reservas excesivas, mientras que por el otro lado las reservas excesivas forman la base de una expansión de los depósitos hasta llegar a la proporción legal.

Otro punto que se trató en dicha memoria fué la dificultad que representaban las tasas de interés que habían descendido "debajo de las necesidades razonables de una política de dinero barato", destacándose los efectos desfavorables para las instituciones de educación, caridad y otros que invierten sumas importantes en títulos del Estado.

En el informe indicado se esbozó el siguiente programa que debería adoptar el Congreso:

1) Medidas para absorber una parte apreciable de las reservas excesivas existentes:
   a) aumentos de los requisitos legales de reserva (26 % para los Bancos de ciudades centrales de Reserva
      20 % para los Bancos de ciudades con Bancos de Reserva
      14 % para los Bancos rurales.
   b) dar poder a la Comisión Federal del Mercado Abierto (Federal Open Market Committee) para hacer otros aumentos de los requisitos legales hasta el doble de las proporciones indicadas en el apartado a).
   c) disponer la aplicación obligatoria de las proporciones de reserva legal para todos los Bancos y no exclusivamente para los que sean afiliados al Sistema de la Reserva Federal.
2) Medidas para remover las fuentes que otorgan poderes al Gobierno que ya no se consideran necesarios:
   Poder para emitir 3 mil millones de Papel moneda, la facultad para monetizar la plata extranjera y
   el poder para devaluar el dólar.
3) Las adquisiciones de oro que se hicieran como consecuencia de la ayuda a naciones amigas deberían ser "aisladas" del sistema de crédito interno.
4) La financiación de los gastos del Gobierno se deberían hacer cortando en lo posible la creación de nuevos depósitos adicionales por medio de la compra de valores del Gobierno por el sistema bancario. Se debería autorizar a la Tesorería para emitir títulos especialmente aptos para inversiones que no sean los Bancos comerciales.
5) Como la renta nacional va creciendo una proporción cada vez mayor de los gastos debería ser satisfecha por los impuestos y no por préstamos.

Se señaló, por último, que estas medidas de orden monetario deberían ser complementadas por otras como p. ej. la de evitar interrupciones en la producción, una política impositiva adecuada etc.

En este informe, antes aún de que en realidad podemos hablar de inflación, ya quedó planteado el peligro inflacionario y la política general que se debía adoptar para combatirla: reducción de toda posible expansión crediticia, y financiamiento de los gastos bélicos por impuestos y por empréstitos que estuvieran formados por ahorro genuino y no por préstamos bancarios.

El Presidente de la Junta de la Reserva Federal, señor MARINER S. ECCLES, en un discurso pronunciado en diciembre de 1940 ante la Junta de la Conferencia Industrial de Nueva York también hizo referencia a los puntos principales contenidos en el informe citado. Además, al ocuparse del peligro de la situación actual de las reservas hizo hincapié en las dificultades que se podrán presentar al inflarse los precios de las obligaciones debido a la política del dinero barato, cuando fuese necesario cambiar esta política.[1] En efecto cuando llegue el momento de restringir la expansión del crédito, como medida de protección contra los desarrollos inflacionarios, no se puede tomar este paso sin causar una baja en el precio de los valores y obligaciones en poder del público.

RESUMEN:

Frente al peligro de una próxima inflación, la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, los Presidentes de los Bancos de la Reserva Federal y el Consejo Consultivo Federal en una memoria conjunta se ocuparon de esta situación y consideraron las medidas que se deberían adoptar. Se señaló, en primer término, la limitación de los poderes legales del Sistema de la Reserva Federal para impedir una expansión de los depósitos sobre la base del considerable volúmen de las reservas excedentes.

Se propuso especialmente el aumento de las reservas legales, señalándose también la conveniencia de limitar la financiación de los gastos del Gobierno por medio de la creación de nuevos depósitos, recomendando en cambio el aumento de los impuestos.

El señor Eccles en un discurso pronunciado en diciembre de 1940 se ocupó también del problema de la inflación haciendo hincapié en las dificultades causadas por la política del dinero barato para emprender una eficaz política anti-

---

1) Al bajar el tipo de interés sube la cotización de los títulos en circulación. Si se emite a la par un título al 4 %, su valor será de U$S 100.-. Si luego la tasa del interés baja a 3 %, la cotización efectiva del título de 4 % subirá a U$S 133.--, pues pudiendo haber una sola tasa de interés se debe capitalizar 4 al 3 % o sea C = $\frac{\text{interés x 100}}{\text{tasa}}$ en el ejemplo dado $\frac{4 \times 100}{3} = 133$.
El desarrollo será inverso, es decir las cotizaciones bajarán al subir la tasa

3 er CAPITULO: LOS MESES ANTERIORES A PEARL HARBOUR: APARECEN LOS PRIMEROS SINTOMAS CONCRETOS DE INFLACION.

Las causas del comienzo de la inflación.

Resulta dificil, en general, señalar en qué momento, las fuerzas expansionistas de una evolución cíclica creciente, ya no incrementan exclusivamente el volumen de la producción, sino que presionan también sobre los precios dando comienzo al fenómeno de la inflación; pero probablemente podemos afirmar con bastante certeza que en el año 1941 y, especialmente en el segundo semestre, ya se ponen de evidencia en los Estados Unidos signos concretos de una inflación que empieza a tomar auge.

Durante el transcurso del año se intensificaron las acciones bélicas en Europa y por su parte, los Estados Unidos se fueron convirtiendo en forma cada vez más intensa y clara en el "arsenal de la democracia". Como ejemplo de ésta evolución se pueden citar los siguientes acontecimientos:

En el mes de marzo se aprobó la Ley de Préstamos y Arriendos que posibilitó el envío de productos y servicios estadounidenses a los aliados sin su previo pago en oro.[1] Posteriormente, el Presidente de los Estados Unidos declaró el estado de emergencia nacional, siendo este hecho otro indicio de la proximidad de la guerra. Como consecuencia de ésta política armamentista subió en forma notable el monto de los gastos para la defensa nacional. Para dar un ejemplo, en el tercer trimestre de 1941, lo gastado para la defensa alcanzó a dólares 3.400 mil millones y en el último trimestre a 4800 mil millones (de éste importe 646 millones correspondieron a gastos de conformidad con la Ley de Préstamos y Arriendos). Dichos guarismos representan el 68 % y 74 % respectivamente del total de los gastos presupuestarios. (Cf. Cuadros 2 y 3).

---

1) Cf. J. BROIDE - Anotaciones a la Economía de Guerra y de Paz. Hay que tener en cuenta que las reservas áureas de Inglaterra se habían agotado durante el transcurso de la guerra.

CUADRO 2.

GASTOS DE DEFENSA. (en millones de dólares)

AÑO	EJERCITO	MARINA	VARIOS	PREST. Y ARRIENDOS	TOTAL	PORCIENTO DE LOS GASTOS MILITARES S/ EL TOTAL DE LOS GASTOS DEL PRESUPUE
1940 Enero/Marzo	179	224	25	-	428	19
Abril/Junio	193	273	25	-	491	21
Julio/Set.	253	342	26	-	621	27
Oct./Dic.	611	498	37	-	1146	40
1941 Enero/Marzo	1294	573	35	-	1901	53
Abril/Junio	1479	805	106	21	2412	61
Julio/Set.	1788	1132	242	243	3404	68
Oct./Dic.	2466	1393	321	646	4826	74
Año fiscal (cierra el 30/6)						
1939/40	667	892	99	-	1657	18
1940/41	3636	2217	207	21	6080	48
Año calendario						
1940	1235	1336	116		2686	28
1941	7027	2903	703	910	12543	66

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales - Memoria 1941/2.

CUADRO 3.

CUENTAS DEL PRESUPUESTO. (en millones de dólares)

	GASTOS		INGRESOS	DEFICIT
	p.fines civiles	Total		
1940 Ene/Marzo	1774	2202	1558	644
Abril/Junio	1826	2317	1353	963
Julio/Set.	1662	2283	1489	794
Oct./Dic.	1712	2858	1435	1423
1941 Ene/Marzo	1 684	3585	2447	1138
Abril/Jun.	1572	3984	2235	1749
Jul./Set.	1592	5001	1944	3057
Oct./Dic.	1656	6482	2222	4260
Año fiscal:				
1939/40	7341	8998	5387	3611
1940/41	6631	12711	7607	5103
Año calendario				
1940	6974	9660	5835	3824
1941	6509	19052	8848	10204

El programa de defensa que se había iniciado en el verano de 1940 con un importe estimado de U$S 10 mil millones subió, así, en el último trimestre a 70.000 millones (incl. Préstamos y Arriendos).

Todo ello se tradujo en un aumento notable de la producción. Así, el índice de la producción industrial llegó a 149 en mayo y a 164 en octubre (1935/9 = 100), la renta nacional creció de 77.100 millones en 1940 a 94.500 millones en 1941, debiéndose sólo aproximadamente una tercera parte al alza de precios. El número de desocupados se redujo en aproximadamente 3,5 millones de personas; sin embargo, no todos los efectos económicos de ésta evolución fueron benéficos. Así, el volumen del consumo llegó en el verano de 1941 a niveles máximos.[1] Ello no pudo ser inconveniente, mientras que conjuntamente con el progreso del programa de defensa creció también la producción de bienes de consumo. Ocurrió de esta manera hasta agosto de 1941, pués hasta ésta fecha aumentó dicha producción.[2] Desde entonces esta situación cambió. En primer lugar fueron afectadas las industrias de bienes duraderos de consumo que tuvieron que limitar su producción al intensificarse el proceso de conversión industrial para la fabricación de elementos bélicos.[3] En tal forma disminuyeron los bienes que la población pudo adquirir, mientras que, por el otro lado, se acentuó la presión de la demanda debido a los crecientes ingresos monetarios.[4]

Además de este factor inflacionario básico, los hechos más importantes que acentuaron el alza de los precios fueron el programa agrícola del Gobierno, la creciente escasez de bodegas que afectaba los bienes que se debían importar de ultramar y el aumento de los salarios, causado este último a su vez por la fuerza creciente del programa bélico.

---

1) Memoria correspondiente al ejercicio 1941/2 del Banco de Ajustes Internacionales, pág. 78.

2) La producción de bienes de consumo subió aproximadamente 25 % en los 24 meses de agosto 1939 a agosto 1941.

3) Ya a mediados del año 1941 la industria automotor consintió en reducir la producció del modelo 1942 en un 20 %. Más tarde por orden del gobierno se debió aumentar dich reducción para llegar al 50 %. (Cf. Bol. citado agosto 1941; informe trimestral del OPA (Office of Price Administration) correspondiente al Ier trimestre de 1942). Otras industrias afectadas por medidas similares fueron las de refrigeradores, radios y otros, cuyas materias primas fueron necesarias para la producción bélica.

4) Complementando las cifras dadas de la renta nacional debe señalarse el aumento de los jornales industriales. Así, ya a comienzos del año según cifras dadas por la Junta de la Conferencia Industrial Nacional el tipo medio del jornal por hora en 2 industrias manufactureras ha subido 5,4 % y el jornal semanal 12,2 % desde que empezó la guerra. (Boletín citado abril 1941)
Según la Memoria correspondiente al ejercicio 1941/2 del Banco de Ajustes Internacionales durante el año 1941 los jornales subieron 15 % .(Jornales por hora).

Dentro de la política agraria la aprobación de la Ley BANKHEAD-FULMER fué un paso que tuvo importancia para toda la economía de los Estados Unidos. Por dicha Ley se elevó el tipo del préstamo que el organismo del gobierno encargado de efectuar tales operaciones (Commodity Credit Corporation) podía conceder a los agricultores.[1] Estos préstamos reforzaron en forma tal la situación del sector rural que le hicieron posible elevar los precios de sus productos.

Hemos indicado, pués, las causas que dieron comienzo al movimiento inflacionario en los Estados Unidos, fenómeno que se puede comprobar por los índices de precios. Efectivamente, los precios mayoristas subieron 16 % y el costo de vida 8 %,[2] durante el año 1941. (Cf. Cuadro 4).

CUADRO 4.

OSCILACIONES DE LOS PRECIOS EN LOS ESTADOS UNIDOS.
Aumento o disminución en %.

Durante:	1939	1940		1941		Junio 1939
	2º semestre.	Ier Sem.	2o Sem.	Ier Sem.	2ºSem.	a Dic. 1941.
Precios mayoristas	+ 5	- 2	+ 3	+ 9	+ 7	+ 24
Costo de vida	+ 1	+ 1	+ 0	+ 3	+ 5	+ 11

BIBLIOTECA FAC CIENCIAS ECONOMICAS

Las medidas anti-inflacionarias.

A medida que se fueron perfilando, así, con una nitidez cada vez mayor las manifestaciones de la inflación, se trdujeron también en disposiciones y medidas concretas las recomendaciones, proyectos y estudios realizados para esbozar programas anti-inflacionarios.

La acción del Gobierno y de sus organismos se hizo sentir en el orden monetario, en la política fiscal, en el terreno de la oferta y demanda de bienes y en la política de precios.

---

1) Los aumentos realizados fueron para el trigo y el algodón de 56 a 85 % del precio de paridad y para maíz y tabaco de 75 a 85 % de dicho precio. Por precio de paridad se entiende un precio que da a los agricultores el mismo poder adquisitivo en relación con los productos no agrícolas que tenían en el período de 1909 a 1914. El tipo de préstamo (en este caso 85 % del precio de paridad) determina el precio al cual los agricultores pueden solicitar préstamos por el valor íntegro de sus productos. (Cf. Memoria cit. ejerc. 1941/2 pág. 77 - Bol.cit.junio de 1941).

2) En la Memoria correspondiente al año 1941 de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal se indica un aumento del 10 % en el costo de vida.

3) El informe conjunto a que nos hemos referido en este capítulo, puede servir de ejemplo.

a) Las medidas fiscales.

En materia tributaria se discutió en aquellos momentos cual debiera ser la clase de impuestos que podría ser aumentada. En general, se reconoció la importancia de una imposición fuerte como medida antiinflacionaria, y la población se dió cuenta que la carga tributaria que iba a sufrir en el futuro, debería ser mayor que hasta entonces. No hubo, en cambio, tanta concordancia en el problema de elección de los impuestos directos o indirectos sobre los cuales debían gravitar preferentemente los aumentos de las exacciones, y por lo tanto que grupo de la población podía soportar una carga impositiva mayor. Se sostuvo así que se debería escoger los impuestos sobre el consumo, pués éstos se podrían poner en vigor rápidamente, no solamente para aumentar las recaudaciones, sino también para restringir el consumo de los productos que no se relacionaban con la defensa, y de ese modo se estaría atacando las tendencias inflacionarias. Entre los impuestos al consumo que se recomendaron, en especial, cabe mencionar los impuestos sobre artículos de lujo y, comodidades que no fuesen lujo pero compitieran directamente con la mano de obra y materiales que se usasen para fines de la defensa, si bien otros propugnaron un impuesto general a las ventas. Se agregó, además, en lo que respecta al impuesto a la renta, que se debía ampliar la base del impuesto para que en tal forma afectara a un sector que hasta entonces hubiera escapado al mencionado gravámen o sólo hubiera pagado una cantidad reducida.

---

1) Se puede sintetizar en la siguiente manera los efectos de los impuestos como forma de obtener fondos frente a la inflación:"Por medio de los impuestos, el Gobierno quita moneda al pueblo y la emplea por su cuenta. El pueblo, en consecuencia, tiene menos poder adquisitivo y el Gobierno tiene más." (E.W.KEMMERER "El A.B.C. de la Inflación".)

2) Recordamos al respecto:"impuestos directos son aquellos en que juegan un papel preponderante los gravámenes a los réditos, y que en países de técnica financiera perfeccionada constituyen la principal fuente impositiva, por sus condiciones de justicia y equidad", en cambio los impuestos indirectos, de los que son símbolos característicos los derechos aduaneros de importación y los diversos impuestos al consumo son de fácil traslación, en el sentido de que el impuesto pasa de su contribuyente inicial a toda la serie de intermediarios, hasta que lo abona definitivamente el consumidor final.
(J. BROIDE, opl cit. pág. 546).

3) Cf. Boletín citado enero y mayo de 1941.

4) MARRINER S. ECCLES "Financial Problems of Defense" en Federal Reserve Bank Bulletin 1941.

5) Se apoyó éste argumento con el siguiente cálculo: Las personas que tenían entradas de menos de dólares 5000.- recibieron (en 1939) el 89 % del ingreso nacional, pero pagaron solamente el 10 % del impuesto federal sobre la renta, mientras que las personas que tenían entradas netas de más de dólares 5000.- recibieron solamente el 11 % del total de la renta nacional, pero pagaron el 90 % del total del impuesto a la renta. (Cf. Boletín citado Agosto 1941). Es evidente que en esta forma no se tiene en cuenta el principio de la capacidad contributiva que justamente preconiza la progresión de los impuestos.

Frente a esta posición se argumentó que sería más justo gravar por medio de impuestos directos (Impuesto a las rentas o a las ganancias excesivas) a los ingresos más elevados, y preferentemente gravar en su fuente los ingresos adicionales originados por los gastos de defensa.

Sintetizando estos puntos de vista, que fundamentalmente se siguieron defendiendo durante varios años y que se mantienen todavía,[1] debemos destacar que ellos responden aparentemente algunas veces a intereses particulares, pero que, por otro lado aún con un criterio objetivo no es tarea fácil prever los efectos económicos de la introducción de un nuevo impuesto a la reforma de un gravamen ya existente.[2] Lo cierto es, que en el año 1941, del aumento total de la renta nacional de dólares 174.000 millones, dóalres 12100 millones (70 %) representaban la parte de sueldos y jornales,[3] y que del punto de vista meramente económico, es decir para combatir la inflación, una fuerte imposición del sector de ingresos menores podría ser aconsejable; pués este grupo es el que gasta la parte mayor del consumo total de un país. Sin embargo, hay que taner en cuenta también el principio de la equidad.[4] Por estas razones se trata en general de combinar varios impuestos (o aumentar varios impuestos) y de gravar la mayor parte de la población.

Así sucedió también en los Estados Unidos en el año 1941, pués en el mes de octubre se sancionó, por una parte, la Ley de impuesto a los beneficios excesivos y se aumentó el impuesto normal para las sociedades en un tercio, mientras que por el otro se amplió la base del impuesto a los réditos en forma tal de elevar al doble aproximadamente el número de los contribuyentes,[5] y se aumentaron también los impuestos al consumo (en 10 % aproximadamente).

---

1) Cf. por ejemplo a NEW ENGLAND LETTER (del First National Bank of Boston) del 30 de abril de 1951, y "The Guaranty Survey"(publicado por el Guaranty Trust Company of New York) en un artículo que lleva el sugestivo título "El impuesto a las ventas como lema antiinflacionario" (The Sale Tas as an anti-inflationary choice) febrero 1951.

2) Algunos aspectos de la imposición como medida contra la inflación serán señalados en la segunda parte de éste trabajo. (Las medidas antiinflacionarias - la política fiscal).

3) Banco de Ajustes Internacionales, 1941/2 - edición inglesa, pág. 10.

4) Cf. The Inflationary Process, Some Theoretical Aspects, ABBA P. LERNER. Review of Economics and Statistics, agosto 1949.
Inflation in Theory and Recent History Summar, E. HARRIS. ibid.
Comment de FRITZ MACHLUP ibid.

5) Cf. Memoria citada pág. 171 y Memoria anual corresp. al año 1941 de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, pág. 5.
En el Impuesto a los Réditos las exenciones para personas solteras fueron reducidas a dólares 750 y a dólares 1500 para los casados.

El total de lo recaudado en concepto de impuestos subió en un 50 % aproximadamente (Cf. Cuadro 3) pero bajó en cambio la parte que dichos ingresos representaron sobre los gastos del Fisco. Fué así, que se impuso la necesidad de recurrir a operaciones de crédito. Se trató que los títulos públicos fueran vendidos en lo posible a inversores no bancarios, ya que de este modo la inversión en dichos títulos representaría un ahorro genuino, en cambio si estos valores fueran comprados por los bancos, estas instituciones abrirán un crédito a favor del Gobierno y en esta forma, al aumentar los depósitos se hubieran aumentado los medios de pago.

Respondiendo al propósito enunciado de vender los títulos a inversores no bancarios se crearon dos nuevos tipos de títulos: los bonos de ahorro para la defensa que no podían ser adquiridos por instituciones bancarias y los títulos para el pago anticipado de impuestos (tax anticipation notes) que fueron emitidos en denominaciones pequeñas para los contribuyentes modestos y en denominaciones mayores para los contribuyentes más fuertes. 1)

Todas estas medidas pudieron tomarse después que el Congreso aprobó el 17 de febrero la Ley de la Deuda Pública de 1941 autorizando el aumento del límite máximo de la deuda de 49 a 65 mil millones 2) y dando mayor libertad al Gobierno para determinar las clases de obligaciones a vender, sus términos y condiciones de préstamo.

A pesar de los esfuerzos realizados, una parte apreciable de las obligaciones del Gobierno tuvo que venderse a los Bancos, alcanzando dichas ventas a 3.700 millones de dólares de un aumento total de la deuda de 12.913 millones. (1.500 millones de ventas sobre 3.083 millones de la deuda en 1940 respectivamente).

Dentro de la política fiscal cabe hacer mención finalmente de un cierto éxito alcanzado para reducir los gastos presupuestarios que no tuvieran finalidad militar. Al proceder en esta forma el Gobierno trató de influir por su parte para reducir la presión de la demanda de bienes y servicios para uso civil. (Cf. Cuadro 3).

b) <u>Las medidas monetarias y crediticias.</u>

En la esfera monetaria la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal tomó una decisión importante poco antes de entrar en la guerra los Estados Unidos: aumentó las reservas mínimas exigidas a los Bancos asociados

---

1) Los bonos de ahorro dieron un interés de 2,5 a 2,9 %. Los títulos para el pago anticipado de impuestos dieron un interés del 1,92 % sobre las denominaciones hasta 100 dólares y de 0,48 % sobre las denominaciones grandes. Estos títulos ganaron un interés mensual, y se pensó de que fueran usados para el pago de impuestos. (Memoria citada, pág. 172).

2) Debemos mencionar al respecto que ya en junio de 1940 se dió por Ley, permiso a la Tesorería para la emisión de dólares 4.000 millones de obligacion-es especiales para la defensa, con vencimiento hasta 5 años. En tal forma se elevó el límite máximo de la Deuda Pública de 45 a 49 mil millones.

en aproximadamente 14 % (1/7) alcanzando de este modo las cifras máximas de las reservas mínimas previstas por ley (Cf. Cuadro 5).[1]

CUADRO 5.

RESERVAS MINIMAS FIJADAS PARA LOS BANCOS QUE FORMAN PARTE DEL SISTEMA DE LA RESERVA FEDERAL.

	16/4/1938 - 31/10/41	Desde 1/11/1941
Sobre depósito a la vista de		
Bancos de ciudades centrales de Reserva	22-3/4	26
Bancos de ciudades con Bancos de Reserva	18-1/2	20
Bancos rurales	12	14
Sobre depósitos a plazo para todos los Bancos	5	6

Para comprender el alcance de esta medida debemos recordar el mecanismo de las reservas legales. Los Bancos sobre la base de una cierta cantidad de efectivo o depósitos con el Banco Central (equivalente a efectivo) crean depósitos otorgando préstamos. Para tener un cierto contralor sobre el monto de estos medios de pago, el Banco Central les fija un porcentaje mínimo que deben tener obligatoriamente para/ poder crear un importe determinado de depósitos o viceversa si un banco tiene una cierta cantidad de efectivo se establece en esta forma un límite máximo para el monto de depósitos.[2] Es evidente pues, que al aumentar las reservas legales se limita el poder de crear medios de pago que tienen los Bancos, tratándose por lo tanto de una medida antiinflacionaria.

Ya se ha destacado anteriormente[3] el crecimiento de las reservas experimentado por los Estados Unidos en los años 1938 a 1940, pues las mismas subieron de 8.000 a 14.000 millones de dólares a fines de 1940. Las reservas legales requeridas solo subieron de 5 a 7.000 millones, dejando pues un saldo de reservas excesivas de aproximadamente 7.000 millones. Durante el año 1941 la entrada de oro, factor principal del ascenso de las reservas, descendió bruscamente. Además, crecieron los depósitos y el dinero en circulación.[4]

---

1) Esta medida ya había sido anunciada en el informe conjunto mencionado en el capítulo anterior.

2) Si un Banco tiene depósitos por 100 dólares y la reserva legal mínima es de 10 % debe tener un efectivo (o en depósitos en el Banco Central) 10 dólares o tambien si un Banco tiene una reserva efectiva de pleej. 5 dólares siendo la reserva legal de 10 % solo puede crear depósitos hasta el importe máximo de dólares 50.--.

3) Véase apartado anterior.

4) El aumento del dinero en circulación indica que existe una mayor preferencia por el dinero en efectivo, fenómeno que a su vez repercute sobre las reservas bancarias al demandar la población más dinero.

Por todas estas razones las reservas excedentes bajaron a 4.600 millones, importe que a pesar de la disminución experimentada, todavía fué considerable. Como consecuencia del aumento de las reservas legales, medida que entró en vigor el 1/11/41, las reservas excesivas bajaron a 3.400 millones.

Una segunda medida importante de finalidad anti-inflacionaria tomó la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal en el año 1941 (21 de Agosto): fué la restricción de la concesión de los créditos para ventas a plazo por medio del reglamento W (Regulation W).[1]

Con respecto a esta medida hay que tener en cuenta que esta forma de crédito tiene una importancia mayor en los Estados Unidos que en otros países, calculándose que aproximadamente el 10 % de todas las ventas se hacen a plazos.

Se estimó que el volumen de todas las formas de crédito de consumo pendiente a fines de 1941 representaba unos 10.000 millones de dólares. Dentro de este tipo de crédito tiene un lugar de preferencia el que se concede para la adquisición de bienes duraderos de consumo como por ejemplo automóviles, heladeras y estufas eléctricas, aparatos de radio, máquinas de coser etc.

La mayor parte de estos bienes no pertenecen a los artículos de primera necesidad sino que entran en la catelgoría de los bienes de lujo o de confort, por lo que su adquisición puede ser aplazada o aún suprimida en general sin grandes trastornos.

Además, la fabricación de dichos bienes requiere materias primas de importancia para las industrias bélicas y también una gran cantidad de obreros que se pueden emplear para fines relacionados con la defensa. Es evidente, pues, la importancia de reducir la demanda de los bienes indicados. Fué éste también el propósito de las restricciones decretadas por la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal. Las limitaciones consistieron en la fijación de un porcentaje mínimo del pago inicial y del vencimiento máximo para la liquidación del

---

1) Cf. Memoria de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal.
id. del Banco de Ajustes Internacionales, mem. citada y
E. WALTER KEMMERER: El ABC de la Inflación.
Federal Reserve Bank Bulletin, setiembre 1941.

crédito, y se refirieron principalmente a la concesión de créditos para la compra de bienes duraderos de consumo. El período de vencimiento fué reducido a 18 meses para la mayoría de los artículos comprendidos.[1]

Nos referimos a continuación a la política de precios, parte importante de la política anti-inflacionaria.

c) <u>El método directo de contralor de precios y medidas relacionadas con el mismo.</u>

El objeto de la moderna política de controlar los precios no consiste en que estos sean estables o estacionarios. La finalidad última consiste en impedir la inflación y proteger en la medida de lo posible, el nivel de vida del ciudadano. Otra de sus finalidades es proteger a las industrias de defensa contra la escasez de materias primas, así como a las arcas del estado contra precios indebidamente altos.

Es evidente que los precios no son influenciados solamente por un método de contralor que puede llamarse directo, en que el Gobierno entra en acción e impide que determinados precios se alteren, sino que existen otras medidas que son las que hemos expuesto anteriormente y que también influyen sobre los precios. Pertenecen p. ej. a este método, que se ha llamado funcional[2] y por medio del cual un gobierno trata de doblegar el poder adquisitivo, la política fiscal y las disposiciones relativas al orden monetario.

Nos ocuparemos ahora del método directo de contralor de precios. Es interesante señalar al respecto que en los Estados Unidos el contralor de precios fué introducido más tarde que en otros países.[3]

---

1) A los artículos comprendidos pertenecían p. ej. 24 artículos, en cuya fabricación se usaron metales. Las personas sujetas a la "Regulation W" fueron todas las personas que se hubieran dedicado a otorgar crédito a plazo, o descontado o comprado documentos de crédito. Comprendió también la disposición citada a todos los vendedores a plazos, negociantes, dueños de tiendas etc., compañías para financiamiento de ventas a plazo, bancos, sociedades de crédito. Todas las personas debían registrarse en el Banco de la Reserva Federal de su distrito antes de terminar el año 1941. Los pagos iniciales fijados fueron: 33 1/2 % para autos, 20 % para refrigeradores, 15 % para artículos mayores del ajuar de la casa, 10 % para muebles etc.

2) M. ECCLES citado en ERIC T.H. KJELLSTROEM, G.H. GLUECK, PER JACOBSOHN, IVAN RIGHT, El Control de Precios, pág. 13.

3) En Alemania fué introducido en el año 1936, habiéndose congelado los precios a los vigentes al 17 de octubre de 1936. En Inglaterra y Francia se introdujeron a poco de estallar la guerra en 1939. En Suecia ya en el mes de mayo de 1939 se dictó una ley facultando al gobierno para establecer precios máximos en caso de necesidad; posteriormente se ampliaron los poderes respectivos por una ley del 1º de julio de 1941.

Al hacer referencia a los precios hay que tener en cuenta la función importante que los mismos [1] desempeñan en el mecanismo de una economía libre; sirven, en efecto, para orientar la antividad económica. Si se quisiera introducir una limitación rigurosa del alza de todos los precios y salarios, ello implicaría la intervención total del gobierno en todas las ramas de la actividad y surge la duda no solo en cuanto a la dificultad de llevarla a cabo, sino también en cuanto a su eficacia para favorecer el esfuerzo productivo. [2] Es comprensible por lo tanto que los primeros pasos que se tomaron en los Estados Unidos no fueron de carácter total y drástico.

La primera entidad gubernativa creada para intervenir en materia de precios fué la División de Estabilización de Precios [3] que formaba parte de la Comisión Consultiva al Consejo de Defensa Nacional. Las funciones de dicha División fueron limitadas y consistieron en consultas con las industrias comprendidas para reducir los excesos especulativos y recomendaciones a las autoridades encargadas de las adquisiciones para el ejército y la marina, para que estas realizasen sus compras en forma ordenada (no efectuasen p. ej. adquisiciones demasiado fuertes en un momento dado) y trataran de adecuar sus pedidos a la capacidad existente.

Posteriormente al acentuarse la presión de los precios se formó por un decreto del Poder Ejecutivo del 11 de abril de 1941 la Oficina de Administración de Precios y Suministros Civiles (OPACS - Office of Price Administration and Civilian Supply). Entre las funciones atribuídas al Administrador de Precios, las siguientes fueron las más importantes:

a) tomar todas las medidas legales necesarias o convenientes para

   1) impedir el alza de los precios y del costo de vida, la especulación y la inflación resultantes de las condiciones del mercado originadas por la desviación de gran parte de los recursos de la Nación hacia el Programa de Defensa, por interrupciones en las fuentes normales de suministro, o por otras influencias que surgen de la emergencia, y

---

1) Incluimos aquí también los salarios dentro del concepto general de precio.

2) Un ejemplo de un control total lo ofreció Alemania, cuyo Ministro de Economía declaró en un discurso que los precios y salarios ya no eran un instrumento para la dirección de la producción.

3) La repartición indicada señaló precios para algunos artículos, especialmente afectados por el ascenso de los gastos bélicos. Ya en setiembre había fijado precios para algunos derivados del zinc y del estaño.
La "penalidad" máxima que podía aplicar la División de Estabilización de precios consistió en advertencias públicas.
Cf. Office of Price Administration, Ier Informe Trimestral de 1942, pág. 5, J.W. KEMMERER, op. cit.

2) impedir el acaparamiento con fines de especulación, la retención y acumulación de materiales y artículos.

b) determinar y publicar, después de la debida investigación, los precios máximos, comisiones, márgenes, y gastos, recargos y otros elementos del costo de materiales y artículos, en los períodos que el Administrador considere justos y razonables, y tomar todas las medidas legales y apropiadas para la observación de este precepto.

Se otorgaron a la Oficina de Administración de Precios y Suministros Civiles todas los poderes que había tenido en la guerra anterior (1917/18) el Comité de Fijación de Precios de la Junta de las Industrias Bélicas (Price Fixing Committee of the War Industries Board). El defecto principal de las facultades atribuídas a la "OPACS" CONSISTIC EN LA FALTA DE PENALIDADES directas en caso de violaciones.

La sanción principal que pudo aplicarse fué cortar el suministro de determinados materiales que estaban sujetos a un régimen de prioridades; pero la eficacia de este poder fué sólo relativa.

Para llevar a cabo su cometido la OPACS obtuvo compromisos voluntarios de algunas industrias que se obligaron a no elevar los precios por encima de los niveles fijados, hizo además, sugerencias, advertencias y requerimientos y por último pudo también fijar precios máximos directamente, si bien trató de llegar preferentemente a acuerdos voluntarios con las industrias afectadas.[1]

En esta época, se debatió del punto de vista teórico al comienzo, la forma de aplicación del control de precios. Mientras unos abogaron por un control general de los precios (over all price ceiling), otros propugnaron una regulación selectiva de precios (selectiv price control).

Entre el primer grupp merece citarse en especial el plan BARUCH que por su autor fué resumido en la siguiente forma:[2] Propuse que cierta fecha, con respecto a la cual pudiera decirse que la Ley de la oferta y la demanda reguló los precios, fuese elegida para la estabilización de la total estructura, con lo que quise decir, no que los precios quedaran congelados, sino máximo, como el de la fecha indicada. Precios, alquileres, sometidos a un límite.

---

1) La primera medida directa tomada fué la congelación de los precios del acero, a los niveles del primer trimestre de 1941 (16 de abril de 1941).

2) Cámara de Representantes, Hearing on Price Control Bill 1941, pág. 997, citado en KEMMERER, op. cit.

salarios, comisiones, tipos de interés - en pocas palabras, el precio de cada cosa o servicio particular - no deberían ser más elevados que el máximo en la fecha que se señalara. Debajo de estos precios máximos, podrían fluctuar. Un tribunal competente reajustaría luego estos precios, hacia arriba o hacia abajo, a fin de remediar cualquier injusticia o rigor o de aumentar la producción. Entre las ventajas que se atribuyeron al plan Baruch deben señalarse la facilidad y rapidez de su aplicación, su eficiencia y su equidad.[1]

De los estudios o proyectos que se hicieron por los defensores del control parcial, el mas importante fué probablemente el llamdado plan HENDERSON que fué expuesto de la siguiente manera por su autor: Creo que, si tomamos 750,- 100 de los principales artículos o industrias con diversos productos fabricados, se podrá intervenir de modo eficaz en el nivel de precios..... Son tan vastas las operaciones que se hallan bajo el dominio de un reducido número de productores, especialmente en los artículos básicos y en los primeros procesos de la fabricación, que, si conseguimos imponerlos con respecto a las mismas y establecemos relaciones adecuadas, estaremos en libertad para dedicarnos a los problemas desusados que puedan presentarse y se me figura que, si sometemos a intervención esa parte de la economía, podremos solucionar las situaciones especiales.[2]

Los defensores de este sistema sostuvieron en apoyo del método selectivo que el mismo tenía una mayor flexibilidad ya que permitiría tener en cuenta la situación particular de cada artículo, y se requeriría en segundo lugar una menor intervención administrativa, reduciéndose por lo tanto su costo y haría falta un número menor de reglamentaciones, disposiciones, etc.[3]

---

1) Es evidente que un sistema como el señalado puede introducirse en poco tiempo y su aplicación en lineas generales es sencilla. En cuanto a su eficiencia como los precios son interdependientes el contralor general de todos ellos parece más lógico. Por último por no hacer distingos de ninguna índole aparentemente es el más justo.

2) Hearings on Price Control Bill, pág. 834 cit. en KEMMERER, op. cit.

3) Hay que agregar, además, que el sistema selectivo había estado en vigor durante la primera guerra mundial, hecho que podría representar un antecedente valioso para la nueva legislación que se preparaba en el año 1941.

Sin embargo, frente a ello y a pesar de las dificultades de un sistema total de control de los precios, no hay que olvidar que todos los precios son interdependientes, por cuya razón resultará difícil controlar por ejemplo los precios de un artículo terminado sin controlar igualmente los precios de las materias primas que entran en su fabricación.

Además del control de precios, existen otros controles que coadyuvan a los fines de aquél, son el racionamiento, el sistema de preferencias o cupos para el uso de ciertos materiales. Estos controles tienden a reducir la fuerza de la demanda y contribuyen así a evitar presiones alcistas. Cabe hacer notar que es bastante más discutible su eficacia si en lugar de medidas complementarias del control de precios se las quisiera emplear para reemplazar el mismo, pues en este caso la presión del creciente poder adquisitivo se hace sentir en el precio de los artículos y si se quisiera introducir el racionamiento sin el control de precios se atentaría así contra la efectividad del sistema de racionamiento mismo.[1]

En este orden de cosas la introducción del sistema de preferencias para varios bienes esenciales[2] nos puede servir de ejemplo de aplicación práctica de dichos controles. En lo que respecta al control de precios - se verá en la próxima parte la forma en que se tradujeron en medidas legislativas y ejecutivas los distintos planos teóricos que se esbozaron en el año 1941.

d) <u>El aumento de los medios de pago.</u>

Finalizando la reseña de este período debemos referirnos al aumento de medios de pago ocurrido en el año 1941. El crecimiento fué en dicho año algo mayor que en los años 1939 y 1940. Así el total de los depósitos ajustados[3] y dinero en circulación subió de 70,75 mil millones de dólares 31 de didiembre de 1940, a 7825 a fin del año 1941. (Cf. Cuadro 6).

---

1) Cf. SEYMOUR E. HARRIS "Inflation and the American Economy". (Mc.Graw-Hill Book Co. Inc.) pág. 23 y siguientes.

2) Así, por ejemplo en el mes de Abril de 1941 se introdujo el sistema de preferencias para herramientas mecánicas.

3) Significa que se han excluído los depósitos interbancarios.

4) En realidad, en general se considera solamente los depósitos a la vista como dinero (en sentido amplio) con exclusión de depósitos a plazo, pero debemos recordar que no existe una frontera bien delimitada entre lo que es dinero y lo que no lo es. (Cf. V. CHANDLER "Introducción a la Teoría Monetaria", pág.36).

CUADRO 6.

MEDIOS DE PAGO DE TODOS LOS BANCOS DE LOS ESTADOS UNIDOS.
(en miles millones de dólares)

	1939			1940			1941			
	30 de junio	2 de oct.	30 de dic.	26 de marzo	29 de jun.	31 de dic.	4 de abril	30 de junio	24 de set.	31 de dic.
otal de depósi-os ajustados y inero en circu-ación	60,95	62,87	64,10	64,88	66,96	70,75	72,43	74,15	76,09	78,25
epósitos a la ista ajustados	27,35	29,09	29,76	30,54	31,96	34,94	36,10	37,32	38,68	39,--
epósitos a lazo	26,80	26,81	27,06	27,28	27,47	27,72	27,90	27,88	27,90	27,73
inero en cir-ulación fuera e los Bancos	6,01	6,19	6,40	6,23	6,70	7,32	7,78	8,20	8,56	9,62

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

Si bien la evolución monetaria de los años 1939/40 por un lado y la del año 1941, por el otro, parecieran ser semejantes, debe tenerse en cuenta que las causas de la crecida oferta monetaria fueron distintas; en los años 1939/40 lo fué principalmente la afluencia de oro, mientras que en 1941 la reactivación económica produjo el crecimiento crediticio que trajo consigo el crecimiento de los depósitos, a lo cual se agregó la compra de títulos públicos por los Bancos,[1] y un aumento del dinero en circulación.[2] (Cf. Cuadro 6)

En cuanto a este aumento de los medios de pago, podemos, desde ya señalar un fenómeno interesante, ampliando así lo dicho más arriba.[3]

---

1) Recordamos que "si el gobierno vende títulos públicos a los bancos, estos le acreditarán el valor correspondiente en cuenta corriente", aumentando entonces los depósitos gubernamentales.
(J. BROIDE, op. cit. pág. 555).

2) Según la memoria de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de 1941 los préstamos bancarios crecieron en casi 3.000 millones de dólares, de los cuales 2/3 correspondieron a préstamos comerciales e industriales regulares y el otro tercio a préstamos a productores y suministradores de material bélico. A su vez las tenencias bancarias de obligaciones del gobierno subió en aproximadamente 4.000 millones de dólares.

3) Al referirnos al período 1939/40.

Se trata de la distinción entre la "inflación monetaria" y la inflación de precios,[1] diferenciación desconocida durante la primera guerra mundial en que se acostumbró a ligar el concepto de inflación simplemente al de exceso de dinero. El primer concepto se vincula esencialmente al aumento de los medios de pago, mientras que la "inflación de precios" se refiere al aumento de los precios (especialmente el índice del costo de la vida).

Ya hemos podido comprobar la diferencia de estos dos conceptos de inflación pués hemos indicado ya que, - como ocurrió en 1939/1940,- una oferta de dinero ocioso si bien puede ser el fundamento de una inflación propiamente dicha es decir inflación de precios, no la produce por si misma, sino sólo se verifica el fenómeno inflacionario cuando a este dinero (en sentido amplio es decir incluyendo todos los medios de pago) se le da un uso activo, como ocurrió en el año 1941 en los Estados Unidos.[2]

Fueron tres los problemas que tuvieron que afrontar los Estados Unidos en éste período: El rearme, la recuperación económica y la política monetaria.[3] El segundo problema se encontró en vías de solución a fines de 1941. En efecto los Estados Unidos demostraron que fueron capaces de producir bienes para la defensa no a expensas sino conjuntamente con la fabricación de artículos para las necesidades civiles.

Así, por ejemplo en 1941 los Estados Unidos aumentaron la producción de tanques de virtualmente cero a varios centenares por mes y al mismo tiempo produjeron 3,7 millones de heladeras eléctricas, fabricaron 50.000 ametralladoras, pero también 1,5 millones de máquinas de escribir.[4]

---

1) Cf. en especial a SEYMOUR E. HARRIS, op. cit.

2) Cf. E. A. GOLDENWEISER en "Inflation" artículo del Federal Reserve Bulletin - April 1941.

3) Cf. Rearmament, recovery and monetary policy - por G.L. BACH, en American Economic Review - marzo 1941.

4) Junta de Producción Bélica (War Production Board) "War Production in 1942", cit. en SEYMOUR E. HARRIS, op. cit.

Todo ello se tradujo en un mejoramiento económico; pero esto aparentemente no podría durar mucho, pues la proximidad de la guerra daría una trascendencia cada vez mayor a la tarea de rearme que finalmente debería tender a limitar la producción civil y dar comienzo a la inflación.[1]

Al iniciarse el año 1941 la inflación parecía aún lejana hasta para las personas más autorizadas,[2] pero en diciembre de 1941 había llegado a ser realidad. Rearme e inflación fueron los problemas que debieron enfrentar los Estados Unidos en el momento de lanzarse el ataque a Pearl Harbour -, lo serían con más razón aún después de esta fecha.

RESUMEN:

Una vez alcanzado una situación de empleo total o casi total (1941), el aumento de los gastos militares dió comienzo al fenómeno de la inflación. En el frente anti-inflacionario pueden indicarse las siguientes medidas:

fiscales: creación del impuesto a las ganancias excesivas y modificaciones del impuesto a la renta,

monetarias y crediticias: aumento de las reservas mínimas, limitación de los créditos para consumo (Regulation W),

control de precios: creación de la División de Estabilización de precios y posteriormente de la Oficina de Precios y Suministros Civiles (OPACS).

El Administrador de Precios, jefe de esta oficina, debía tomar las medidas necesarias para impedir el alza de los precios y del costo de la vida. La acción desarrollada por la Oficina fué más bien limitada, no pudiendo tampoco imponer penalidades efectivas en caso de violaciones de las normas respectivas.

Se discutió en aquel momento si convenía aplicar un control general (plan Baruch) o una regulación selectiva (plan Henderson) de los precios, discusiones que se tradujeron en medidas concretas durante el año 1942.

En el orden monetario se hace notar un aumento de los medios de pago, mayor que en los años anteriores, evidenciando pues el comienzo de una "inflación monetaria".

---

1) Para más pureba de ello pueden servir las estadísticas complementarias (I) de este capítulo.

2) Cf. JOHN H. WILLIAMS - Economic and Monetary Aspects of the Defense Program- Federal Reserve Bulletin - febrero 1941 - pág. 96.

I.

ESTADISTICAS COMPLEMENTARIAS - INDICES ECONOMICOS DEL DEL Ier CAPITULO.(1939-1941)

Año y meses	Producción industrial Volúmen físico 1935/9 - 100				Ocupación No agrícola 1935/9 - 100	Jornales industriales 1923/25
	Total	Manufacturas		Minerales		
		Duraderas	No duraderas			
1939 Junio	103	99	106	104	102,2	87,9
Julio	105	102	106	107	102,6	85,8
Agosto	106	108	108	92	103,-	91,2
Setiembre	114	118	111	114	103,7	95,4
Octubre	121	130	115	119	105,-	103,2
Noviembre	124	134	117	120	105,7	103,2
Diciembre	125	138	117	114	106,3	105,4
1940						
Enero	122	134	113	118	105,6	99,8
Febrero	116	123	110	114	104,9	99,3
Marzo	113	118	107	117	104,7	99,8
Abril	112	116	107	119	104,-	97,9
Mayo	116	124	110	117	104,5	97,8
Junio	122	133	114	119	105,-	99,5
Julio	122	136	113	119	105,4	98,2
Agosto	124	143	112	114	106,3	105,5
Setiembre	127	151	112	117	106,9	111,6
Octubre	131	155	117	113	108,1	116,2
Noviembre	134	157	120	118	109,7	116,4
Diciembre	139	164	124	118	111,5	122,4
1941						
Enero	140	171	123	119	111,8	120,7
Febrero	144	176	126	118	112,5	126,8
Marzo	147	180	128	125	112,3	131,2
Abril	144	180	131	95	112,5	134,7
Mayo	154	190	135	125	114,-	144,1
Junio	159	195	139	133	115,4	152,2
Julio	160	199	138	131	117,1	152,7
Agosto	161	199	139	132	117,7	158,1
Setiembre	161	203	137	131	117,5	162,6
Octubre	163	207	139	130	118,-	167,-
Noviembre	166	208	144	131	119,2	165,4
Diciembre	168	215	141	131	120,1	169,6

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

II.

INDICES DE PRECIOS.

Año y mes	Precios mayoristas 1926 = 100	Costo de vida 1935/39 = 100
1939		
Enero	76,9	...
Febrero	76,9	...
Marzo	76,7	99,1
Abril	76,2	-
Mayo	76,2	-
Junio	75,6	98,6
Julio	75,4	-
Agosto	75,-	-
Setiembre	79,1	100,6
Octubre	79,4	-
Noviembre	79,2	-
Diciembre	79,2	99,6
1940		
Enero	79,4	-
Febrero	78,7	-
Marzo	78,4	99,8
Abril	78,6	-
Mayo	78,4	-
Junio	77,5	100,5
Julio	77,7	-
Agosto	77,4	-
Setiembre	78,-	100,4
Octubre	78,7	100,2
Noviembre	79,6	100,1
Diciembre	80,-	100,7
1941		
Enero	80,8	100,8
Febrero	80,6	100,8
Marzo	81,5	101,2
Abril	83,2	102,2
Mayo	84,9	102,9
Junio	87,1	104,6
Julio	88,8	105,3
Agosto	90,3	106,2
Setiembre	91,8	108,1
Octubre	92,4	109,1
Noviembre	92,5	110,2
Diciembre	93,6	110,5

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

III.

PRECIOS MAYORISTAS POR GRUPOS DE ARTICULOS.
1926 = 100

Mes y año	Todos los artículos	Productos agrícolas	Alimentos	Otros
1940				
Setiembre	78	66,2	71,5	82,3
Octubre	78,7	66,4	71,1	83,5
Noviembre	79,6	68,2	72,5	84,1
Diciembre	80	69,7	73,5	84,1
1941				
Enero	80,8	71,6	73,7	84,3
Febrero	80,6	70,3	73,5	84,4
Marzo	81,5	71,6	75,2	84,9
Abril	83,2	74,4	77,9	85,9
Mayo	84,9	76,4	79,5	87,4
Junio	87,1	82,1	83,1	88,6
Julio	88,8	85,8	84,7	89,7
Agosto	90,3	87,4	87,2	90,8
Setiembre	91,8	91,-	89,5	91,6
Octubre	92,4	90,-	88,9	93,4
Noviembre	92,5	90,6	89,3	93,5
Diciembre	93,6	94,7	90,5	93,7
1939	77,1	65,3	70,4	81,3
1940	78,6	67,7	71,3	83,-
1941	87,3	82,4	82,7	89,-

2a PARTE: LA INFLACION DURANTE LA GUERRA.

Ier CAPITULO: LA VERIFICACION DEL FENOMENO DE LA INFLACION DURANTE EL PERIODO BELICO.

Introducción.

En la parte anterior hemos tratado el período prebélico en los Estados Unidos y hemos observado como dicho país empezó en 1941 la conversión de sus fuerzas productoras para cumplir los fines de una economía que se ha llamado de defensa, situación que por un lado causó el aumento de la producción y de la ocupación, pero que también dió comienzo a las tendencias inflacionarias.

Debemos ocuparnos ahora de los años de guerra, después que el ataque a Pearl Harbour dió un vigor asombroso al esfuerzo bélico. Fué el período de la economía de guerra, caracterizada por la movilización de todos los recursos para ese fin.

Ganar la guerra fué la meta y todas las consideraciones de otra índole le fueron subordinadas, a tal punto que aún las personas responsables de la dirección de la política económica pusieron de manifiesto su opinión de anteponer la victoria en el conflicto bélico a cualquier otra consideración. 1)

Podemos afirmar en una primera aproximación que - como en todas las guerras - también en la segunda guerra mundial - la financiación de los gastos tuvo que hacerse en una parte apreciable por una expansión de la oferta monetaria, ya que los fondos obtenidos por los impuestos y por el ahorro genuino no fueron suficientes. 2)

CUADRO 7.

FUENTES DE LAS FINANZAS DE GUERRA.

Junio 1940 - Junio 1944	Billones de dólares	% del total
Impuestos	87	36
Préstamos de particulares e instituciones no bancarias	89	37
Préstamos bancarios	64	27

Fuente: SEYMOUR E. HARRIS, op. cit.

---

1) Véase por ejemplo la opinión de MARRINER S. ECCLES "How shall we pay for the war" en Federal Reserve Bulletin, marzo 1942, pág. 211.
"Estoy más preocupado por ganar esta guerra que en financiarla".

2) Estos problemas serán tratados con más detalle al referirnos a la política fiscal.

"La inflación aparece así como un resultado natural de la guerra"[1], caracterizada por una expansión monetaria.

La inflación monetaria.

Tratamos pues dentro de esta aproximación monetaria en primer lugar el crecimiento del dinero en sentido restringido, es decir del dinero en circulación. La primera crítica que se puede hacer a este método es que - si aceptáramos la versión monetaria de la inflación - deberían incluírse en esta clase de estadísticas los depósitos a la vista equivalentes económicamente al dinero en sentido jurídico y de importancia mayor en los Estados Unidos que en otros países. No obstante ello resulta interesante señalar algunas conclusiones que podemos extraer de los guarismos de la circulación dineraria, (en el sentido restringido de la palabra dinero).

CUADRO 8.

DINERO EN CIRCULACION Y RENTA NACIONAL DE LOS ESTADOS UNIDOS.
(en millones de dólares.)

Año	Dinero en circulación Promedio anual	Renta Nacional	Circulación monetaria en % de la renta nacional
1939	7088	79.829	10,0
1940	7926	77.809	10,2
1941	9699	95.618	10,1
1942	12878	119.791	10,7
1943	17839	147.900	12,1

Fuente: Memoria del Banco de Ajustes Internacionales.

CUADRO 9.

NUMERO INDICE DE LA CIRCULACION MONETARIA EN LOS ESTADOS UNIDOS Y EN OTROS PAISES.

País	Dic.39	Dic.40.	Dic.41	Dic.42	Junio 43
	Enero - Junio 39 = 100				
Estados Unidos	111	127	163	225	254
Grecia	127	207	657	4.118	5.383
Francia	127	185	226	321	364
Alemania	147	174	237	295	322
Gran Bretaña	112	126	154	189	194
Suiza	119	132	136	153	154
Argentina	102	109	124	144	148

1) E. M. BERNSTEIN "Latent inflation problems and policies" en Staff Papers del Fondo Monetario Internacional.

CUADRO 10.

CRECIMIENTO ANUAL EN %.

	Dic. 39 - 1940	Dic. 1940/41	Dic. 1941/42	Dic. 1942/43
ESTADOS UNIDOS	15	28	38	41
Grecia	63	217	526	369 1)
Francia	46	22	42	40
Alemania	19	36	25	26
Gran Bretaña	12	22	23	18
Suiza	11	3	13	18
Argentina	7	14	16	15

1) De mayo 1942 a marzo 1943.

Fuente: Memoria del Banco de Ajustes Internacionales.

Fue apreciable el crecimiento de la circulación monetaria; de 7.000 millones de dólares en junio de 1939 y 11.000 millones en diciembre de 1941, subió dicho rubro a 27.000 millones de dólares en junio de 1945. (38 % de la circulación de junio 1939). Veremos ahora las causas de esta evolución: Es evidente que el factor principal que impulsó la circulación monetaria tuvo una relación directa con el fenómeno inflacionario, pues el crecimiento de la renta nacional monetaria y de sus componentes, en especial la parte de sueldos y salarios y de los ingresos del sector agrícola, hizo que creciera también la necesidad de una cantidad mayor de dinero. Pero ello tuvo a su vez una repercusión interesante: redujo las reservas de los bancos miembros del Sistema de la Reserva Federal, pues estos debieron proporcionar dinero efectivo a la población - y por lo tanto tuvo el efecto de hacer a dichos bancos más sensibles al contralor de las autoridades de la Banca Central.[1] (Cf. CUADRO 14.)

Hubo otras razones que se señalaron como causales del ascenso de los guarismos del dinero en circulación que no indican presiones inflacionarias:[2] 1.) el mayor costo de los servicios bancarios que pudo haber tenido el efecto de que los negocios hayan hecho menor uso del cheque,

2.) el hecho de que una parte mayor de la renta nacional se fué pagando a los grupos de ingresos menores que hacen sus pagos preferentemente en efectivo,[3] y

---

1) Véase lo dicho al respecto en el capítulo anterior.

2) Cf.: Memorias del Banco de Ajustes Internacionales correspondientes a los ejercicios 1942/3 y 1943/4 y en especial: Recent changes in the demand for currency en Federal Reserve Bulletin de abril 1942, pág. 312/316.

3) El hecho de que una parte mayor de la renta nacional vaya a parar a manos del sector de ingresos menores tiene un efecto inflacionario, pero este tiene relación con laforma de gastar de la comunidad - fenómeno que será tratado

3.) la circunstancia de que en los Estados Unidos muchas personas cambiaron de residencia, mudándose a los lugares donde existieron industrias bélicas, hecho que tendió a incrementar la necesidad de circulante, porque se requirió en dichos casos un cierto tiempo hasta poder establecer las relaciones necesarias con los bancos para tener un depósito.

Por último cabe destacar que una parte del crecimiento del dinero en circulación se debió al atesoramiento - fenómeno que no tiene efectos inflacionarios, pues se trata de dinero que no se gasta momentáneamente, si bien es preferible que el dinero que no se gasta sea invertido para la adquisición de títulos públicos. Como prueba de la veracidad de la afirmación de que una parte apreciable del dinero en circulación se haya atesorado [1] podemos citar la proporción creciente del dinero en circulación con respecto a la renta nacional, (Cf. Cuadro 8) el mayor crecimiento del dinero en circulación que los gastos de los consumidores representados por las ventas al por menor (Cf. Cuadro 11) y la proporción mayor de las denominaciones grandes - que se usaron preferentemente para atesoramiento - sobre el total del dinero en circulación. (Cf. Cuadro 12).

CUADRO 11.

RELACION DEL DINERO EN CIRCULACION Y LAS VENTAS AL POR MENOR EN LOS ESTADOS UNIDOS.

Año	Valor de las ventas al por menor expresado en porcentaje de la renta nacional	Dinero en circulación expresad en porcentaje de las ventas al por menor
1938	59,3	17,1
1939	59,4	16,9
1940	59,6	17,1
1941	58,2	17,4
1942	48,2	22,3
1943	42,5	28,4

Fuente: Memoria del Banco de Ajustes Internacionales.

CUADRO 12.

VALOR PROMEDIO DE LOS BILLETES EN CIRCULACION.

Fin del año	Promedio de todos los billetes U$S	Promedio ajustado excluyendo las denominadas menores U$S	Indice del promedio ajustado 1933/38 = 100
1939	6,6	13,-	104
1940	6,9	13,3	107
1941	7,3	13,4	107
1942	8,-	13,5	108
1943	8,8	14,3	114

1) Puede haber varias razones para el atesoramiento. Por un lado se señala el atesoramiento como señal de la confianza en la moneda, pero por otro lado pone de evidencia también una pre ferencia del dinero en efectivo sobre los títulos públicos, que se puede explicar en parte po

Resumiendo, puede afirmarse que el crecimiento del dinero en circulación puede servir algunas veces de síntoma de un desarrollo inflacio rio [1] - en especial en un caso de hiperinflación - pero que no es un índice concreto de inflación, pues es la resultante de varias fuerzas opuestas.

Un elemento más útil - si bien dentro de la aproximación monetaria - obtenemos al tomar en cuenta no solo el dinero en circulación sino también los depósitos bancarios. Se llega en esta forma a una expresión fiel de la inflación monetaria. [2]

El período bélico se caracterizó en los Estados Unidos por una fuerte inflación monetaria. Así de 1939 a fines de 1944 la oferta total de diner (depósitos a la vista y dinero en circulación) crecieron en aproximadamente 150 ; (Cf. Cuadro 13) esta tendencia no fué modificada mayormente por la velocidad de circulación de los depósitos a la vista, pues ésta se mantuvo relativamente estable. [3]

CUADRO 13.

CRECIMIENTO DE LOS DEPOSITOS

A LA VISTA.

Aumento del dinero en circulación

	mil millones de dólares	%
Junio 1940 - Junio 1944	42	109
Junio 1940 - Junio 1942	14	37
Junio 1942 - Junio 1944	[illegible]	53

Fuente: HARRIS, op. cit.

Fundamentalmente el crecimiento de los depósitos se debió a la compra de títulos públicos por los bancos, así de junio 1940 a junio 1944 las instituciones bancarias compraron valores del Gobierno por 56.100 millones de dólares, importe que corresponde aproximadamente al crecimiento experimentado

---

1) Véase por ejemplo los índices correspondientes a Grecia en el Cuadro 9.

2) Véase lo dicho al respecto en el capítulo anterior sobre inflación monetaria e inflación de precios.
A pesar de sus deficiencias - que señalaremos más adelante - algunos autores todavía explican la inflación dentro de los cánones rigurosos de la teoria cuantitativa. Así, por ejemplo KEMMERER - op. cit. pág. 15, dice que "Existe inflación cuando hay demasiada cantidad de dinero y depósitos bancarios en circulación, en relación con el volúmen de bienes y servicios que ha de ser cambiado."

3) Si en cambio la velocidad de circulación hubiera disminuido la tendencia inflacionaria se habría atenuado, mientras que en caso de que la misma hubiera crecido, la presión inflacionaria habría sido aún más fuerte.

por los depósitos que fué de dólares 55.400 millones. Durante dicho período los préstamos privados crecieron en solo 3.100 millones y las existencias áureas en aproximadamente 1.000 millones. (Cf. también Cuadro 14)

CUADRO 14.

CUENTAS DE TODOS BANCOS MIEMBROS DEL SISTEMA DE LA RESERVA FEDERAL. 1)

Fin del mes de	ACTIVO: Reservas obligat.	ACTIVO: Reservas excesiv.	ACTIVO: Crédito	ACTIVO: Títulos públicos	PASIVO: Depósitos a la Vista	PASIVO: Dep. a la vista Gob.Fed.	PASIVO: Depósitos a plazo	PASIVO: TOTAL de los depósitos
1939 Dic.	6444	5209	13962	14328	25681	743	11215	39930
1940 Jun.	6924	6857	13969	14722	27877	711	11459	42039
Dic.	7411	6615	15321	15823	30429	616	11687	46007
1941 Jun.	7841	5210	16729	18078	32678	619	11898	48076
Dic.	9365	3085	18021	19539	33754	1709	11878	51192
1942 Jun.	9943	2362	16928	24098	36966	1724	11673	53434
Dic.	11129	1988	16088	37546	42570	7923	12366	67277
1943 Jun.	10873	1212	14823	46980	48957	7236	13382	73465
Dic.	11650	1236	16288	52948	52642	9444	14822	81707
1944 Jun.	11560	1303	18084	60339	51829	17634	16488	90373

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales.
Memoria correspondiente al ejercicio 1943/44.

El aumento relativamente pequeño de los préstamos fué el resultado de varios factores opuestos: disminuyeron los créditos privados para fines no bélicos, aumentaron los créditos para las industrias de guerra y crecieron también los créditos bursátiles.

---

1) La diferencia entre los guarismos consignados en el cuadro y los del texto se explican pues los primeros son los correspondientes a los bancos miembros y los últimos son cifras de todos los bancos comerciales.

2) El crecimiento de los créditos bursátiles estuvo relacionado con la adquisición de los títulos de los empréstitos de guerra. Los bancos, si bien no debían otorgar préstamos para compras especulativas, podían facilitar las adquisiciones de títulos por préstamos a corto plazo.

Sintetizando lo anterior, surge de las cifras indicadas la evidencia de una inflación monetaria es decir un fuerte aumento del dinero en sentido amplio, sutación causada fundamentalmente por las necesidades financieras de la guerra.

Pero como ya hemos esbozado anteriormente, puede coexistir una abundante cantidad de medios de pago con una economía no inflacionaria y aún de depresión,[1] como consecuencia de lo cual la versión cuantitativa anterior de la inflación ha sido superada por una concepción más exacta que la anterior y que define la inflación como un aumento de la demanda monetaria en relación con la oferta de bienes y servicios en forma tal de producir un aumento de precios.[2]

El alza de los precios.

La evolución de los precios - representada por un índice como él del costo de vida o él de los precios mayoristas - serviría pues para reconocer la inflación. Sin embargo los acontecimientos de los últimos decenios ha demostrado que el desarrollo de los precios no basta para reconocer la existencia o no de la inflación. Las distintas medidas de contralor, como él de precios, el racionamiento, la limitación del aumento de salarios, el control de cambios, de capitales, inversiones etc. sin entrar a discutir aquí sus efectos y conveniencias, - en general - han sido eficaces en varios países en el campo estricto de los precios, evitando o reduciendo notablemente el alza de los mismos. Corrobora esta afirmación la comparación de las oscilaciones de los precios durante la primera y la segunda guerra mundial. No obstante los mayores gastos durante la segunda guerra, el alza de precios fué bastante inferior a la primera guerra mundial. (Cf. Cuadro 15). Si bien ello podría ser una prueba de la eficacia del control de precios, oculta en muchos casos la existencia de una fuerte presión inflacionaria. El conocimiento de éste fenómeno dió origen a la clasificación dicotómica del fenómeno inflacionario en inflación abierta e inflación reprimida u oculta.[3] La primera

---

1) Ya hemos destacado que en el período 1939/40 el gran volúmen de los medios de pago no causó una inflación.

2) Cf. ABBA P. LERNER: The Inflationary Process - Some theoretical aspects - en The Review of Economics and Statistics.

3) Cf. en especial GUILLERMO ROPKE: "Offene und zurueckgestaute Inflation". (Inflación abierta y reprimida) y "Repressed Inflation" (Inflación reprimida) en la revista Kyklos - 1946. También G. ROPKE en "Die Lehre von der Wirtschaft" (La ciencia de la Economía) pág. 140.
ABBA LERNER - art.cit.

corresponde a una economía libre en que la presión de los crecientes ingresos monetarios se traduce en un aumento de precios, la segunda, en cambio, es característica de una economía dirigida, intervenida o planificada en que las fuerzas inflacionarias son reprimidas, reduciéndose el alza de precios, pero dejando subsistente la presión inflacionaria en sí. Sin embargo, lo antedicho no significa que el movimiento de precios carece de importancia, pues, las consecuencias económicas y efectos sociales de un tipo u otro de inflación pueden ser muy distintos. Así, en general, la inflación controlada favorece más a las clases inferiores pues evita el alza de los artículos de consumo de suma importancia para las mismas, en cambio la inflación libre les resulta más bien perjudicial por la tendencia de los salarios de seguir con atraso al aumento de precios.

CUADRO 15.

ALZA DE PRECIOS EN LA PRIMERA Y SEGUNDA GUERRA MUNDIAL.

	Aumento en porciento	
	Ia guerra mundial (promedio de 1918 sobre promedio de 1914)	IIa guerra mundial Julio 1944 sobre Agosto 1939.(Setiembre 1939 para el grupo "costo de vida")
COSTO DE VIDA	49,7	25,3
ALIMENTOS	64,3	39,6
VESTIMENTA	82,7	37,3
MUEBLES PARA LA CASA	75,3	37,-
PRECIOS MAYORISTAS	92,8	38,8
TODOS LOS ARTICULOS		
PRODUCTOS AGROPECUARIOS	107,9	103,4
PRODUCTOS NO AGROPECUARIOS. . .	87,3	27,9
PRODUCTOS QUE NO SEAN NI. . . .	87,7	23,-
ALIMENTICIOS NO AGROPECUARIOS		
PRODUCTOS MANUFACTURADOS. . . .	83,9	27,6
MATERIAS PRIMAS	100,9	70,8
PRODUCTOS SEMI-MANUFACTURADOS .	119,7	26,-

Fuente: Departamento del Trabajo de los Estados Unidos.

Como corolario de lo expresado nos parece indispensable tratar brevemente la forma de estudiar y medir la evolución de los precios.[1]

Para tal finalidad se usan el índice de precios mayoristas y el del costo de vida. El primero se construye con los precios de distintos artículos sujetos muchas veces a influencias de alzas debidas a la especulación u otros factores exógenos y no toma en cuenta las necesidades de la población. Es superior, por lo tanto, el índice del costo de vida que se basa en el consumo de un individuo o de una familia considerada típica. Si ya en épocas de paz la elección de dicha persona o familia - es decir en realidad la fijación de la clase social a que debe o deben pertenecer - y la selección de los artículos formantes del índice ofrecen ciertas dificultades, son más arduos aún los problemas que se presentan durante una guerra.[2]

Es fundamental que sean artículos idénticos los que componen el número índice en el período base y en cualquier año que se considera; aquí se presenta ya una seria dificultad, pues puede haber artículos que no pueden obtenerse en épocas de guerra. Frente a ésta situación existen tres alternativas distintas:

a) Se puede usar artículos idénticos, pero se tropieza con el inconveniente de que puede llegar el momento en que muchos artículos ya no estarán disponibles.
b) Sería posible formar un número índice sólo a base de los artículos más indispensables. En esta forma no se da expresión clara a todas las modificaciones experimentadas en el costo de vida en comparación con los años de paz.
c) Un tercer método consiste en encontrar en el año en estudio y el período base el costo de los gastos que se consideran satisfacen las necesidades mínimas de igual valor alimenticio.

Un cuarto método fué usado por el Departamento de Trabajo de los Estados Unidos para la elaboración del índice del costo de vida, consistió en el

---

1) El control de precios - si bien estrechamente relacionado con el curso de los precios - será tratado más adelante para considerar conjuntamente la mayor parte de las medidas de caracter anti-inflacionarias. Solamente conviene señalar desde ya que una de las innovaciones experimentadas durante la segunda guerra mundial fué la aplicación de jure o de facto de los números índices para el ajustamiento de sueldos y salarios.

2) Cf. BENHAM "Curso Superior de Economía" -pág. 356/359.
Banco de Ajustes Internacionales - Memoria 1942/43 - pág. 91 y sgts.
SEYMOUR E. HARRIS, op. cit. cap. XIV.

reajuste de la ponderación del índice de acuerdo con las variaciones del consumo. Un comité especial de la Asociación Estadística Americana (American Statistical Association) realizó un estudio de dicho índice y llegó a la conclusión que "los ajustes efectuados por la Oficina de Estadísticas del Trabajo (Bureau of Labor Statistics) representan un compromiso razonable entre el deseo de reflejar el consumo corriente y el deseo de mantener un índice que mida con exactitud los cambios de los precios unitarios de bienes de consumo y servicios."[1]

A pesar de esta afirmación no debe olvidarse que existen varios factores de distorsión del número índice de los cuales se pueden mencionar los siguientes:

1) Durante tiempos de guerra debido a la situación de escasez los productores y vendedores prefieren, en lo posible, suspender o reducir la fabricación o venta de artículos, tipos o marcas de precio inferior. Podemos dar el siguiente ejemplo: Si el consumidor debe pagar en un año de guerra por un traje U$S 10.- porque el traje de U$S 5.- que solía comprar anteriormente, ya no se vende, tenemos un caso que resulta en definitva en un alza de precios.
2) Los deterioros en la calidad de los bienes y servicios.
3) El problema de los mercados negros.

Todos estos factores tienden a perturbar la exactitud del número índice, sin embargo los estudios efectuados han demostrado que el número índice elaborado por el Departamento del Trabajo es bastante exacto. Según la opinión de dos comités de expertos el índice del costo de vida no subestima el alza de precios en más del 5 %.

Sintetizando lo anterior puede afirmarse que el alza de precios durante la segunda guerra en los Estados Unidos fué inferior a la primera guerra mundial y fué inferior también al alza experimentado en otros países. (Cf. Cuadro 16); sin embargo, no debe olvidarse que como resultado del control de precios y de otras medidas para disminuir los efectos de la inflación, los índices no reflejan toda la presión inflacionaria existente creada como consecuencia de la guerra.

---

1) Cf. AMERICAN STASTISTICAL ASSOCIATION "An Appraisal of the U.S. Bureau of Labor Statistics Cost of Living Index cit. en HARRIS op. cit.

CUADRO 16.

OSCILACIONES DE LOS PRECIOS MAYORISTAS Y DEL COSTO DE VIDA.

Precios mayoristas

País	Variaciones en % Dic. 42 Jun. 45	En Jun.39 hasta Jun.45
ESTADOS UNIDOS	+5	+39
Argentina	+13	+111
Australia	+3	+40
Canadá	+6	+41
Dinamarca	-1	+94
Francia	+78	+244
Gran Bretaña	+5	+75
Suecia	+1	+80
Suiza	+3	+110
Unión Sudafric.	+7	+59
Turquía	-15	331

Costo de vida

País	Variaciones en % Dic. 42 Jun.45	En Jun.39 hasta Jun.4
ESTADOS UNIDOS	+7	+31
Argentina	+19	+34
Australia	+1	+23
Brasil	+30	+84
Dinamarca	+2	+59
Gran Bretaña	+4	+35
Irlanda	+7	+69
Suecia	+1	+43
Suiza	+5	+54
Unión Sudafricana	+11	+33
Turquía	+8	+262
Uruguay	+21	+32

Fuente: Memoria del Banco de Ajustes Internacionales 1944/45

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

El margen inflacionario.

Para tener una visión más completa del proceso inflacionario debemos referirnos a los estudios sobre el "margen" o "brecha inflacionaria". Los teóricos de este método relacionan, en un período dado, la renta nacional disponible y la oferta de bienes y servicios. Simplificando algo este fenómeno algunos autores han definido la inflación como un exceso de demanda sobre la oferta,[1] mientras que otros prefieren el concepto de la inflación "como la existencia en una economía de fuerzas dinámicas que aumentan la renta nacional monetaria" en términos absolutos y relativos al valor precedente de los recursos reales disponibles (es decir a los precios al comienzo del período observado).[2]

El exceso de demanda o la creciente renta nacional monetaria - según la distinta terminología que se prefiera usar - surge cuando el monto del poder adquisitivo de que la población puede disponer excede la producción de bienes de consumo a los precios al comienzo del período.

Pero estos conceptos requieren todavía algunas explicaciones. En primer lugar, si bien un cierto volumen de gastos puede derivarse de los saldos existentes en dinero o cuentas corrientes acumulados con la renta anterior, se puede representar el volumen de gastos con bastante aproximación, como una función de la renta nacional del período que se desea investigar.[3]

Para tener un cuadro más amplio de la inflación abierta o controlada y en especial de los factores inflacionarios latentes debemos tener en cuenta, además de la renta nacional en su totalidad, la parte de la misma que es absorbida por impuestos y la que se ahorra. De esta manera algunos autores se refieren al margen inflacionario descontando de la renta nacional el importe de los impuestos y otros consideran el margen inflacionario deduciendo de la renta nacional la parte que absorbe el fisco y también los ahorros. En cuanto al otro aspedto del margen inflacionario, la oferta de bienes y servicios, debe tenerse

---

1) ABBA P. LERNER - art. cit.

2) J. KEITH HORSEFIELD "The measurement of Inflation" en Staff Papers del Fondo Monetario Internacional, pág. 17.

3) Cf. SEYMOUR E. HARRIS, op. cit.

en cuenta en primer lugar que debe calcularse esta oferta a los precios vigentes al comienzo del período, ya que si no se procediera en ésta forma desaparecieran aparentemente el margen inflacionario y no reflejaría la realidad del proceso inflacionario que justamente se traduce en un alza de los precios. De especial gravitación en un período bélico es además tener en cuenta que no debemos hablar del total de la producción, sino de la parte de la misma que se destina para el uso civil. 1)

Resulta evidente ahora, después de referirnos a esta última aproximación - la del margen inflacionario - que para comprender cabalmente el proceso inflacionario debemos tratar muchos hechos y fenómenos de la vida económica, pues como ha dicho HARRIS, el estudio de la inflación requiere un estudio de toda la economía de un país.

Para cumplir la finalidad indicada, en nuestra opinión, no hay nada mejor que observar las cifras de la renta bruta nacional como se presentan en el Cuadro 17.

Complementando este cuadro debe señalarse que según cálculos efectuados el producto bruto nacional creció en un 75 % tomando en cuenta precios estables.

Podemos deducir por lo tanto, después de los diversos análisis efectuados, que en el período bélico se ha producido en los Estados Unidos un crecimiento significativo de la renta monetaria, hecho que revela una fuerte presión inflacionaria, como ya hemos señalado también al referirnos a los fenómenos monetarios (dinero y depósito). Por otra parte ha sido de suma importancia el crecimiento de la producción. Los guarismos del Cuadro 17 ponen de evidencia, además, el papel preponderante de los gastos bélicos.

Estamos en situación ahora de trazar el plan que seguiremos: Nos ocuparemos en primer lugar de la producción bélica y del consiguiente aumento de los ingresos, momentos determinantes de la evolución económica en estos años.

---

1) Cf. HARRIS op. cit. El uso del concepto del margen inflacionario es especialmente útil como estimación que sirve para orientar una política futura. Sin embargo las estimaciones que se han efectuado han sido bastante inexactas, lo que se explica en parte pues los factores que determinan la brecha inflacionaria pueden actuar en sentido inverso al que se espera. Daremos un ejemplo de esta afirmación: Los impuestos, por ejemplo, tienden a reducir el margen inflacionario pues absorben una parte de la renta nacional, perop uede ocurrir que influyen en forma desfavorable sobre la producción al disminuir los incentivos de ganancia.

CUADRO 17.

EL PRODUCTO NACIONAL BRUTO DE LOS ESTADOS UNIDOS

Y SU APLICACION 1939/1944. (en mil millones de dólares)

	1939	1940	1941	1942	1943	1944
enta bruta acional	88,6	97,-	119,6	152,1	186,5	198,7
Aplicación: astos públicos a bienes y ervicios:						
astos bélicos el Gobierno ederal	1,4	2,7	12,8	50,3	81,3	86,4
tros gastos el Gobierno ederal	6,5	6,1	5,4	5,-	4,9	5,6
astos de los obiernos statales y omunas	8,1	7,9	7,8	7,3	7,1	7,4
otal de los astos públicos	16,-	16,7	26,-	62,6	93,3	99,4
Gastos privados en bienes servicios onsumo ormación de apital	61,7	65,7	74,6	82,-	91,-	97,5
	10,9	14,6	19,-	7,5	2,2	1,8
otal de los astos privados	72,6	80,3	93,6	89,5	93,2	99,3
OTAL DE LOS ASTOS	88,6	97,-	119,6	152,1	186,5	198,7

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales
Memoria correspondiente al ejercicio 1944/45.

Nos ocuparemos, luego, del crecimiento monetario, que guarda una estrecha relación con la política de la tasa del interés adoptado por las autoridades respectivas.

Finalmente se dedicará especial atención a las distintas medidas para combatir la inflación, investigando de tal modo los factores que evitaron una fuerte alza de los precios.

RESUMEN:

Después del ataque a Pearl Harbour los gastos bélicos subieron en forma vertiginosa, comenzando así el período de la economía de guerra.

La financiación de estos gastos tuvo que hacerse en una parte apreciable por medios inflacionarios.

El fenómeno inflacionario se puede verificar por una fuerte expansión del dinero en circulación; pero este incremento del dinero (en sentido restringido) no se debe solamente a la presión inflacionaria sino a otras causas como por ejemplo: el atesoramiento, el mayor costo de los servicios bancarios y el hecho de que una parte mayor de la renta nacional se pagó a los sectores de ingresos.

Más útil es considerar todos los medios de pago (dinero en sentido amplio). En los Estados Unidos de 1939 a 1944 el crecimiento del dinero en circulación y depósitos a la vista fué del 150 % aproximadamente.

Pero puede coexistir una abundante cantidad de medios de pago con una economía no inflacionaria. Es interesante por lo tanto conocer la evolución de los precios. Hay que tener presente, sin embargo, que si la inflación es reprimida por los distintos controles que caracterizan precisamente la economía de guerra, puede haber una fuerte presión inflacionaria sin un alza acentuada de precios. Ello no significa que el desarrollo de los precios no sea de suma trascendencia para la vida económica de un país. Los índices de precios y especialmente él del costo de vida son por consiguiente elementos importantes y deben ser estudiados cuidadosamente. La construcción de éstos índices presenta algunos problemas especiales, pues puede haber artículos que no pueden obtenerse en épocas de guerra. Los estudios realizados comprueban, sin embargo, que las distorsiones de las estadísticas correspondientes en los Estados Unidos no son muy significativas. El alza experimentada en el índice del costo de vida estadounidense desde 1939 hasta el fin de la guerra, fué inferior al 30 %, hecho que evidencia la eficacia de los controles en su influencia sobre los precios.

Los teóricos del método de la "brecha inflacionaria" consideran la renta nacional y su distribución para tener una visión más completa del fenómeno inflacionario (Cf. Cuadro 17). El uso de estos conceptos es de suma utilidad para orientar una política futura. Si de la totalidad de la renta nacional neta, deducimos la parte absorbida por los impuestos y por el ahorro y comparamos el resultado con la oferta de bienes y servicios a los precios al comienzo del período, obtenemos un margen que representa el margen inflacionario.

CAPITULO 2.

LA PRODUCCION BELICA DE LOS ESTADOS UNIDOS COMO FACTOR PRINCIPAL DE LA EVOLUCION ECONOMICA ESTADOUNIDENSE.

Las fuentes de recursos de la economía de guerra.

En el apartado anterior ya hemos destacado el gran aumento de la producción experimentada por los Estados Unidos durante los años de guerra; así, en el primer trimestre de 1943, el índice de la producción industrial llegó a doblar el promedio de los años 1935 a 1939.[1] Pero si en una economía de paz una evolución tal es perfectamente favorable del punto de vista antiinflacionario, no sucede lo mismo durante la guerra, pues mientras que los ingresos suben, bajan los productos que la población puede adquirir.[2] Una situación como la descripta adquiere naturalmente una gravitación cada vez mayor cuanto más grande sea la proporción de la renta nacional que se destina para gastos militares. (Cf. Cuadros 17, 18 y 19).

CUADRO 18.

GASTOS BELICOS DE LOS ESTADOS UNIDOS.
(Calculados como promedio anual)

mil millones de dólares

Período que se tomó para el cálculo	Meses	Construcc. militares	Manutención y paga de los soldados	Material bélico	TOTAL DE LOS GASTOS BELICOS
Preparación Julio 1940-Nov.1941	17	2,-	2,9	4,9	9,8
Beligerancia defensiva Dic.1941 - Oct.1942	11	10,1	10,1	25,6	45,7
Desarrollo agresivo Nov.1942 - Dic.1943	14	10,9	23,4	49,3	83,5
Beligerancia ofensiva Enero 1944 - Junio 1944	6	5,5	27,6	58,9	92,-

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales - Memoria 1943/44.

---

1) Con referencia a este índice no quisieramos dejar de señalar que - en forma semejante a lo que ha ocurrido con el índice de los precios - también el índice de la producción estuvo sujeto a un proceso de revisión como consecuencia de las modificaciones experimentadas en la estructura industrial a raíz de la guerra. (Por ejemplo fabricación de nuevos artículos sin importancia anteriormente; construcción de nuevas plantas, conversiones de establecimientos industriales). Cf. Revision of Industrial Production Index en Federal Reserve Bulletin - octubre 1943 - pág. 940/957.

2) Véase también parte anterior.
Cf. MARRINER S. ECCLES "War Bonds, Taxes and Economic Stability".(Bonos de guerra, impuestos y estabilidad económica) en Federal Reserve Bulletin - mayo 1943, pág. 393 y sgts.

CUADRO 19.

PROPORCION DE LA RENTA NACIONAL DESTINADA PARA FINES BELICOS. (en %)

País	1939	1940	1941	1942	1943	1944
ESTADOS UNIDOS	2	3	11	35	46	46
Gran Bretaña	15	39	49	53	54	54
Unión Soviética	22	27	35	45	48	44
Canadá	2	10	19	40	54	52
Nueva Zelandia	2	9	23	50	54	49
Australia	2	12	25	43	48	44

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales - Memoria 1944/45

El fenómeno del crecimiento de la producción bélica requiere aún un análisis algo más detenido. Se pueden señalar las siguientes fuentes de recursos de la economía de guerra, que tienen consecuencias distintas para toda la economía y también para la situación inflacionaria: el aumento de la producción, la reducción del consumo personal, la disminución de las inversiones destinadas a fines civiles y el agotamiento del capital existente.[1] [2] Del punto de vista de nuestro tema la disminución de las inversiones y el agotamiento del patrimonio nacional no tiene consecuencias perjudiciales inmediatas, pues afectará la situación recién cuando la menor capacidad productiva se traduce en una menor oferta para las necesidades civiles. Es evidente que por un cierto tiempo la postergación de las reparaciones, arreglos o reemplazos de los bienes de capital existentes no disminuirá sensiblemente la producción civil.[3]

La reducción del consumo es favorable para reducir la presión de la demanda de artículos; conviene, sin embargo, diferenciar el modo en que el poder adquisitivo es absorbido, si es por el ahorro o los impuestos, pues el ahorro deja subsistente un volumen de activos líquidos que, en general, pueden convertirse en dinero, y ser gastados.[4]

---

1) Cf. A. C. PIGON "The Political Economy of War" cit. en J. BROIDE, art. cit.

2) El agotamiento del capital existentefué de gran importancia, por ejemplo, en la Gran Bretaña que debió reducir sus existencias metálicas y proceder a la liquidación de sus inversiones en el exterior, amén de las destrucciones sufridas por efectos directos de la guerra. (Cf. J. BROIDE, art.cit.)

3) Entra también en ésta clase de recursos el hecho de que se permita que las existencias para uso civil caigan a un nivel inferior a su relación normal con el monto de ventas. El proceso de la menor formación de capital significa en resumidas cuentas que el costo real de la guerra es transferido hacia años futuros. (Cf. Banco de la Reserva Federal, Memoria correspondiente al año 1942)

4) Estos fenómenos serán tratados también más adelante al referirnos ala financiación de la guerra.

El aumento de la producción bélica y sus causas.

En cuanto al aumento de la producción bélica, ello es relativamente favorable si se trata de un verdadero aumento de la producción (sin disminución de la producción civil), en cambio es bien distinta el panorama si se trata de un desplazamiento de la producción, aumentándose la producción bélica a costa de la civil. Sucedará en este último caso lo descripto anteriormente, es decir, disminuirán los bienes ofertados sin que el poder adquisitivo se reduzca correlativamente. Corresponde ahora aclarar todavía algo más sobre lo que hemos indicado con referencia al aumento genuino de la producción bélica. Hemos dicho que ella es relativamente favorable; en efecto, como hemos expuesto ut supra si bien en esta forma no se crean más productos para uso civil que correspondan al aumento de los ingresos, tampoco hay una reducción de dichos bienes civiles. Si además se tiene en cuenta que la absorción de poder adquisitivo por medio de los impuestos y del ahorro tiene sus limitaciones, y que por razones obvias no es ventajoso para la economía de un país reducir las inversiones civiles o el capital existente, se llega necesariamente a la conclusión que el aumento de la producción es el recurso preferido en todos los países, y de ahi que se trata por todos los medios de aumentar la misma. Finalmente cabe advertir que debe incluirse dentro de la producción en un sentido amplio los bienes que hayan sido adquiridos en el exterior.

Por lo tanto un excedente de importación es un factor anti-inflacionario y un excedente de exportación es inflacionario pues aumentan o disminuyen respectivamente la producción disponible para la población.[1]

Volviendo ahora nuevamente al hecho concreto de los Estados Unidos nos falta explicar como fué posible que la producción haya subido en una forma tal que casi podría parecer imposible.[2] En general, como en todos los países en guerra, también en el gran país del norte se trató de llegar a un aprovechamiento de todos los factores productivos, ya sean personales o materiales tomando así la economía un carácter cada vez más total. La mayor producción se debió principalmente a los siguientes hechos:

---

1) Cf. NACIONES UNIDAS: "Tendencias inflacionarias y deflacionarias, 1946/48, pág. 7.

2) Daremos a continuación algunas cifras más para ilustrar acerca de la expansión de la producción y en especial la bélica: la producción de armamentos ya en noviembre de 1942 fué superior en 400 % a la del mismo mes del año anterior y en julio llegó a ser seis veces lo que era antes de Pearl Harbour. La producción de pertrechos bélicos aumentó 650 % entre noviembre de 1941 y octubre de 1943. (Cf. Boletines mensuales del National City Bank of New York, año 1943)

a) La movilización de todas las reservas humanas.

Ella comprendió, en primer lugar, el empleo de los desocupados y además, la creciente ocupación de mujeres, la postergación de la jubilación y el encauzamiento hacia tareas productivas de adolescentes de edad inferior que en tiempos de paz.[1] En el primer año de la guerra la ocupación aumentó en 2,5 millones de personas o sea 5 %,[2] a pesar de que las fuerzas armadas crecieron también en 4 millones de hombres en el período indicado. De 1940 a 1943 el número de las personas ocupadas en tareas productivas subió de 45 a 50 millones y el de las fuerzas armadas creció en 10 millones. Fué muy significativo también el crecimiento del número de las mujeres ocupadas. (11 millones en 1940, 16,5 millones en 1943) Cf. Cuadro 21.

CUADRO 20.

NUMEROS INDICES DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL DE LOS ESTADOS UNIDOS. (1935/9 - 100)

Producción	Junio 1941	Junio 1942	Junio 1943
Bienes duraderos	198	246	303
Bienes no duraderos	138	136	147
Producción mineral excepto oro	131	132	121
INDICE TOTAL	160	177	203

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

CUADRO 21.

CAMBIOS DE LAS FUERZAS DE TRABAJO.
(en millones)

	Julio 1940 Julio 1942	Julio 1942 Julio 1944
Total de personas ocupadas en tareas productivas y fuerzas armadas	+ 9,7	+ 7,5
Desocupados (disminución)	- 6,5	- 1,8
Otras afluencias al mercado de trabajo	+ 3,2	+ 5,7
Distribución en:		
tareas productivas	+ 6,4	-
fuerzas armadas	+ 3,3	+7,5

Fuente: Factors determing post-war job transfers and unemployment. BLS Serial, cit. en HARRIS, op. cit.

1) Estos factores actuaron, en mayor o menor grado, en todos los paises en guerra, en el caso de Alemania fue de importancia además el empleo de obreros extranjeros (17 % de los obreros industriales a fines de 1942). En los Estados Unidos también se emplearon obreros extranjeros (en 1943: 60.000 mejicanos, jamaicanos etc.) e igualmente prisioneros de guerra extranjeros, pero la proporción de dichas fuerzas no fué significativa. (Cf. Federal Reserve Bulletin, setiembre 1943, pág. 810)

2) Federal Reserve Bulletin, enero 1943.

Fuera del aumento de las personas ocupadas, contribuyó al incremento de la producción la extensión de la jornada de trabajo, así el promedio de las horas trabajadas en la industria por semana creció de 37,5 horas a comienzos de 1940 a 45,4 horas en 1944. Contribuyó al mejor aprovechamiento del material humano la labor desarrollada por la Comisión de las Fuerzas Obreras para la Guerra (War Man Power Commission) que tendió a encauzar la oferta hacia tareas afines al esfuerzo bélico y a aumentar la jornada de trabajo.

b) <u>la racionalización de la producción.</u>

Diversas medidas fueron adoptadas en los años de guerra para llegar al máximo aprovechamiento de los recursos; así el proceso productor fué simplificado elaborándose, por ejemplo, un mímero más reducido de tipos, modelos o marcas que en épocas de paz, introduciéndose los métodos más efectivos de producción,[1] (fabricación en serie) y reduciéndose los servicios no indispensables[2] (propaganda etc.)

A poco de haber empezado la guerra se creó un organismo especial, precisamente con el objeto de lograr la más efectiva utilización de la producción para ~~la producción bélica.~~ fines bélicos (Junta de Producción Bélica - War Production Board). Este órgano ejecutivo tuvo las siguientes funciones principales: ejercer una dirección general sobre los requerimientos para fines bélicos y el programa de producción, determinar la política, planes, procedimientos y métodos de los departamentos, establecimientos y agencias del gobierno con respecto a las necesidades para la guerra y la producción, incluyendo compras, negociaciones y construcciones, así como conversión y expansión de plantas industriales y su financiamiento y finalmente emitir las directivas conducentes a los propósitos anunciados.[3]

---

1) HARRIS menciona además que muchas empresas actuaron antes del estallido de la guerra bajo condiciones de competencia monopolística y produjeron debajo de su capacidad total; no sucedió así durante la guerra pues en este caso se les aseguró la adquisición de su capacidad productiva total.

2) Es una característica notable de la producción de guerra que se reducen p. ej. ciertos tipos de prestación de servicios (restaurantes, lugares de veraneo, tratamientos de belleza) y la producción de ciertos bienes, en los cuales la aplicación de métodos racionales y tipificados de producción es escasa.

3) Cf. Executive Order No. 9024 Establishing the War Production Board in the Executive Office of the President and Defining its Functions and Duties. (16/1/42)
En el año 1942 fué de importancia fundamental el programa de construcción que se elevó a 13 mil millones de dólares, el más grande en la historia estadounidense, y así a medida que se fué cumpliendo este plan creció la producción.
Entre otras, la Junta de Producción Bélica tomó medidas para la conservación de materiales ~~como~~ así por ejemplo se inició una campaña de recolección para su posterior aprovechamiento de desperdicios y residuos.
Se ocupó además de las prioridades y distribución de material escaso, tratando así de evitar los atolladeros.(bottlenecks) Cf. W.P.B. War Production in 1942.

Consideraciones sobre las otras fuentes de recursos.

Debemos examinar ahora otras fuentes de recursos de guerra. Así, en los Estados Unidos adquirió una intensidad muy grande la desviación de fuerzas productivas hacia las industrias bélicas. Así a comienzos de Febrero de 1942 se suspendió la producción de automóviles y la industria que habia producido 5 millones de autos y camiones por año, dedicó toda su capacidad productiva al esfuerzo bélico. Además, fué reducida directamente la producción de los siguientes artículos: heladeras, máquinas de lavar, radios para la población civil, etc. Igualmente fué restringida la construcción de casas para vivienda. Estos ejemplos ya nos indican cue la conversión afectó principalmente a las industrias productivas de bienes civiles duraderos. (Cf. Cuadro 22)

CUADRO 22.

INDICE DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL.
(Puntos del índice total, 1935/9 = 100)

	TOTAL		PARA FINES BELICOS		PARA USO CIVIL	
	Junio 1941	junio 1942	Junio 1941	Junio 1942	Junio 1941	Junio 1942
Total	159	180	32	88	127	92
Ind. de bienes durad.	74	94	23	67	51	27
Ind. de bienes no dur.	65	66	6	[illegible]	59	51
Minerales	20	20	3	6	17	14

Fuente: Federal Reserve Bulletin - Julio 1942.

Por el contrario aumentó el consumo de bienes de consumo no duraderos (alimentación, vestimenta, etc.), compensándose en esta forma la adquisición restringida de bienes duraderos de consumo. En general, el consumo total de la población de los Estados Unidos per cápita en 1944 fué mayor de 10 a 15 % del consumo en 1939 y fué igual aproximadamente al del año 1941. (Cf. Cuadro 17 y Cuadro 23).

CUADRO 23.

LOS GASTOS BELICOS DE LOS ESTADOS UNIDOS Y SUS FUENTES DE RECURSOS EN 1942.
(en % de la renta nacional)

GASTOS BELICOS (aumento de los gastos presupuestarios)	46,5
FUENTES DE RECURSOS: Aumento de producción	51,2
REDUCCION DEL CONSUMO	- 8,7
MENOR FORMACION DE CAPITAL.	4,-

Fuente: Revista Economist (Londres) cit. Memoria del Banco de Ajustes Internacionales.

Habiendo tratado la reducción del consumo debemos referirnos a las otras fuentes de recursos o sea la menor formación de capital y el agotamiento del capital existente.[1] Si bien, muy inferior al aumento de la producción, la participación de estos factores fué importante, fué sensible, en especial la disminución de las nuevas inversiones en los años 1943, y 1944. (Cf. Cuadro 17[2] y 23).

La influencia del comercio exterior fué desfavorable para los Estados Unidos desde el punto de vista antiinflacionario, pues dicho país tuvo un fuerte excedente de las exportaciones sobre las importaciones, debido principalmente a la ayuda que debió prestar a las Naciones Aliadas (Cf.Cuadro 24)[3] en virtud de la Ley de Préstamos y Arriendos.

CUADRO 24.

COMERCIO EXTERIOR DE LOS ESTADOS UNIDOS.

Rubro:	1941	1942	1943	1944	Enero/Junio 1945
Exportación:					
Comercial	4406	3147	2606	2956	1759
Préstamos y Arriend.	741	4933	10357	11305	4050
TOTAL	5147	8080	12963	14261	5809
Importación	3345	2742	3371	3916	2122
SALDO	1802	5338	9592	10345	3687

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales - Memoria 1944/45.

El aumento de los salarios y el incremento de la producción.

Se ha indicado en el capítulo anterior que aproximadamente 1/4 parte del aumento de la renta nacional bruta del año 1939 a 1944 (Cf. Cuadro 17) se debió a un aumento de precios. Dentro de la renta nacional merece una preferente atención el rubro "sueldos y salarios" pues en vista de que el mismo constituye aproximadamente

---

1) Hemos mencionado conjuntamente estas dos fuentes de recursos, pues en la práctica no resulta fácil señalar en el momento que la menor inversión en bienes de capitales se traduce en un agotamiento del capital existente - salvo que se trata de un caso extremo como el de Inglaterra. Puede afirmarse - no obstante lo antedicho - que la capacidad productiva de los Estados Unidos se mantuvo plenamente.

2) Hay que tener en cuenta naturalmente que estos importes son expresados en términos monetarios, siendo pues bastante mayor en término reales.

3) En el Cuadro 17 los gastos correspondientes a la Ley de Préstamos y Arriendos figuran ya incluídos en el rubro de los gastos bélicos.

un 70 % de la renta neta nacional [1] resulta evidente la trascendencia de dicho factor como elemento del poder adquisitivo de la comunidad. [2]

Por otra parte los sueldos y salarios forman el factor más importante de los costos. De ahí surge que un fuerte aumento de los mismos puede dar comienzo al fenómeno llamado "espiral inflacionaria". En igual forma si ha habido un alza de precios anterior los obreros responden a una disminución de los salarios reales exigiendo salarios nominales más altos. Luego, los aumentos que reciben los obreros quedan neutralizados nuevamente por los aumentos ulteriores de precios. De este modo puede proseguir la espiral inflacionaria, sin un reajuste verdadero de los salarios reales.

Pasando ahora al caso concreto de los Estados Unidos se puede constatar (Cf. Cuadro 25) un sensible aumento del rubro Sueldos y Salarios.

CUADRO 25.

RENTA NACIONAL NETA DE LOS ESTADOS UNIDOS Y SU DISTRIBUCION. (en miles de millones de dólares)

CONCEPTO:	1939	1943	1944	1939-43	1939/44
Total	70,8	149,4	160,7	111	127
Sueldos y Salarios	48,1	106,3	116,-	121	141
Ingreso neto de los agricultores	4,3	11,9	11,8	177	175
Ingreso neto de otros propietarios	6,9	11,6	12,3	68	78
Utilidades de las sociedades comerciales (deducidos los impuestos)	4,2	9,8	9,9	133	136
Intereses y renta neta	7,4	9,7	10,6	31	43

Fuente: Survey of Current Business.

Analizando este aumento (Cf. Cuadro 26) se llega a la conclusión que más de la mitad de este crecimiento se debió a la mayor ocupación y a un incremento de la jornada, pero que contribuyeron también el alza de salarios y el pago de premios. [3] Si bien se comprende fácilmente que debe crecer el monto total de las remuneraciones pagadas a obreros y empleados si aumenta la ocupación o las horas trabajadas, no ocurre así con las otras causas de dicho aumento. Para percatarse cabalmente de las mismas debemos insistir nuevamente sobre un aspecto ya señalado en la

---

1) Obsérvase que en el Cuadro 17 se ha usado el concepto de renta bruta: siendo la renta nacional neta la suma de los ingresos obtenidos por la producción de bienes o prestación de servicios de los diversos sectores de un país, si a este concepto le sumamos los gastos realizados para mantener el capital (depreciación etc.) y los pagos de transferencia hechos por el gobierno, tales como los pagos por seguro social, por subsidios etc. (Cf. Naciones Unidas, op. cit.) se obtiene la renta nacional bruta.

2) Cf. Informe corresp. al segundo trimestre 1942 del OFFICE OF PRICE ADMINISTRATION. (OPA)

3) El alza de los salarios será examinado también en el tercer capítulo de esta parte al referirnos a la política del control de precios y salarios.

primera parte de este trabajo. Nos referimos a la dificultad de un control total, sobre todos los factores de la vida económica de un país. En efecto si no existiera el incentivo de un salario mejor, para que un obrero deje una actividad para la producción civil y se coloque en una fábrica de municiones por ejemplo, se recurriría la coerción directa del poder estatal. Se explica así pués, que por lo menos al comienzo de la guerra se permita una cierta alza del tipo de salarios.

CUADRO 26.

FACTORES QUE CAUSARON EL CRECIMIENTO DEL MONTO DE SUELDOS Y SALARIOS.
Enero 1939 - Enero 1944.

	%
MAYOR OCUPACION	31,3
AUMENTO DE HORAS TRABAJADAS	16,3
AUMENTO DE PREMIOS (por horas extras etc.)	9,5
REDISTRIBUCION ENTRE LAS INDUSTRIAS	11,3
OTROS PRINCIPAIMENTE MAYORES TIPOS DE SALARIOS	31,6

Fuente: E. C. Bratt y C. H. Danhof - Components of Wartime Wage Changes. S.C.B. Setiembre 1944.

Es característico del fenómeno inflacionario - y en ello reside también uno de sus mayores males - que cambia la parte de la renta nacional que recibe cada grupo social, favoreciendo a unos y perjudicando a otros.[1] Observando el Cuadro 25 se advierte que los agricultores resultaron más favorecidos, pero que también los obreros y las sociedades comerciales lograron mejorías notables.

RESUMEN:

Las fuentes de recursos de una economía de guerra son:
el aumento de la producción, la reducción del consumo personal, la disminución de las inversiones destinadas a fines civiles y el aogtamiento del capital existente.

Dentro de estas distintas fuentes el aumento de la producción es el recurso preferido, y se trata por lo tanto de fomentarlo por todos los medios. En los Estados Unidos el aumento de la producción fué notable (índice de la producción industrial - 1935/9 = 100 para junio 1943: índice total = 203; producción de bienes duraderos = 303).

Las causas de este incremento productivo en los Estados Unidos fueron

---

1) Cf. J. KEITH HORSEFIELD "The measurement of Inflation"en Staff Papers "del Fondo Monetario Internacional...la inflación si no está compensado por fuerzas opuestas hace surgir un aumento en la renta real corrientemente disfrutada por uno o más grupos de la comunidad a expensas de otro grupo o grupos.

las siguientes:

La movilización de todas las reservas humanas,

la mayor racionalización de la producción. (Creación de la Junta de Producción Bélica - War Production Board).

En lo que respecta a las otras fuentes de recursos - aparte del aumento genuino de la producción bélica - fué intensa la desviación de fuerzas productivas (especialmente de las industrias que fabricaban bienes de consumo duraderos: autos, heladeras, etc.). Si bien muy inferior a la influencia del aumento de la producción contribuyeron también la menor formación de capital y el agotamiento del capital existente.

El influjo del comercio exterior fué desfavorable, pues durante la guerra existió un fuerte excedente de las exportaciones, como resultado principalmente de la ayuda que los Estados Unidos debieron prestar a las Naciones Aliadas.

El aumento del monto de los sueldos y salarios ocurrido durante el período bélico fué significativo, pero dicho aumento fué causado en su mayor parte por una mayor ocupación o una mayor productividad. Debe considerarse además, que un cierto aumento de los salarios es necesario para dar un incentivo a los obreros.

BIBLIOTECA
FAC. CIENCIAS
ECONOMICAS

TERCER CAPITULO: LA EXPANSION MONETARIA Y LA POLITICA DE LA TASA DE INTERES.

Las medidas de apoyo adoptadas por el Sistema de la Reserva Federal.

En el primer capítulo de ésta parte hemos verificado la fuerte expansión monetaria experimentada por los Estados Unidos durante el período bélico (Véase Cuadros 13 y 14) causada principalmente por la adquisición de títulos de la deuda pública.[1] Se verá más adelante - al tratar la política fiscal - como las autoridades gubernamentales no escatimaron esfuerzos para que la mayor parte de dichos títulos fuese colocada fuera del sistema bancario. Diremos aquí solamente que en la medida en que los inversores no bancarios no absorbieron parte apreciable de la deuda pública se tuvo que recurrir a los bancos. Estas adquisiciones fueron facilitadas en distintas formas por el Banco de la Reserva Federal. En este capítulo nos corresponde explicar la razón y sentido de ésta política.

El día siguiente al estallido de la guerra (8 de diciembre de 1941) la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal dió a conocer la siguiente declaración, bastante significativa para la interpretación de la política seguida durante el conflicto bélico:

"El Sistema de la Reserva Federal está dispuesto a emplear sus poderes para asegurar que una amplia oferta de fondos esté disponible en todo momento para financiar el esfuerzo bélico y ejercer su influencia para mantener condiciones en el mercado de títulos públicos que sean satisfactorios desde el punto de vista de las necesidades del Gobierno".

BIBLIOTECA

En tal forma las consideraciones normales sobre la política crediticia, como la relación entre el volúmen de dinero y volúmen de bienes disponibles llegaron a ser secundarias.[2]

Las medidas que tomó el Sistema de la Reserva Federal para cumplir los propósitos enunciados fueron las siguientes:[3]

a) operaciones del mercado abierto

b) reducción de los porcientos legales de reserva mínima

c) reducción de la tasa de descuento, y otras de carácter especial.

---

1) Véase al respecto también lo dicho en la parte anterior.

2) Cf. E. A. GOLDENWEISER - Monetary Management, Cap. V., Waging War as an Inflationary Process, pág. 61 y sgts.

3) Cf. en especial Memorias anuales de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal 1942/1945 y Federal Reserve Bulletin de los mismos años.

a) Por medio de operaciones del mercado abierto en el caso de querer agregar fondos líquidos (dinero o depósitos) a los existentes en el mercado - como lo fué el caso en los años de la segunda guerra mundial - el Sistema compra obligaciones del Gobier entregando de este modo al vendedor dinero (o acreditando su cuenta).

Sorprenderá probablemente, después que en el capítulo anterior nos hayamos referido a la cantidad significativa de fondos líquidos, hablemos ahora de una necesidad de "agregar fondos". En realidad durante el transcurso de la guerra la situación de las reservas bancarias experimentó un cambio casi total. Como consecuencia de las fuertes compras de papeles oficiales las instituciones bancarias habían aumentado correlativamente sus depósitos, (Véase Cuadro 27 que demuestra la importancia de las adquisiciones durante los primeros meses de guerra), lo cual a su vez hizo subir el importe de las reservas legales mínimas. A las fuertes compras de títulos públicos debe agregarse el crecimiento del dinero en circulación que también presiono sobre las reservas bancarias. Como resultado de todo ello las reservas excedentes se fueron reduciendo fuertemente. (Cf. Cuadro 28).

CUADRO 27.

TENENCIAS BANCARIAS (Bancos miembros del Sistema de la Reserva Federal) DE TITULOS DEL GOBIERNO ESTADOUNIDENSE. (en millones de dólares).

Tipo de bancos:	Tenencias al 30 de junio 1942	Aumento 4 de abril al 30 de junio de 1942	Aumento 31 de dic. al 4 de abril
Bancos de ciudades centrales de reserva			
NUEVA YORK	8550	813	116
CHICAGO	1858	368	60
Bancos de ciudades con			
Bancos de Reserva	8189	1357	365
Bancos rurales	5488	742	369
TOTALES	24086	3280	910

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

CUADRO 28.

RESERVAS EXCEDENTES DE LOS BANCOS MIEMBROS Y SU DISTRIBUCION.
(Promedios mensuales - en millones de dólares)

	Todos los Bancos Miembros	Bancos de Ciudades con Bancos Centrales de Reserva		Bancos de Ciudades con Bancos de Reserva	Bancos rurales
		Nueva York	Chicago		
Enero 1941	6832	3505	381	2016	930
" 1942	3446	1083	225	1330	809
Marzo 1942	3147	962	255	1190	740
Junio 1942	2704	556	89	1232	827

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

Para contrarestar, pués, tales influencias los Bancos de la Reserva compraron 3,900 millones de dólares de títulos públicos en 1942, 5,400 millones en 1943 y 7.000 millones en 1944. (Cf. Cuadro 29). La finalidad de estas operaciones fué doble: no consistió solamente en proporcionar reservas suficientes a los Bancos miembros, sino también en dar estabilidad al mercado de títulos ya que al comprar cantidades tal elevadas de dichos valores evitó una posible baja de los mismos.

b) Con el mismo propósito de facilitar la ayuda a la financiación de la guerra por medio de los bancos, la Junta de Gobernadores en el transcurso del año 1942 modificó tres veces los tipos de las reservas legales mínimas. Para tomar estas decisiones fué menester que se dictara una ley especial (firmada por el Presidente el 7 de julio de 1942) por la cual "con el objeto de prevenir expansiones o contracciones " de crédito perjudiciales [1] se facultó a la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva a modificar las reservas legales mínimas separadamente para los bancos de ciudades centrales de reserva o para bancos con ciudades de bancos de reserva; medidas tales no podía tomar la Junta de Gobernadores anteriormente a la sanción de la ley mencionada. De conformidad con las modificaciones legales citadas, la Junta de Gobernadores durante el año 1942 cambió tres veces el porcentaje de las reservas mínimas. (Cf. Cuadro 30).

1) Cf. Public Law 656 - 77th Congress (Chapter 488 - 2nd session).

CUADRO 29.

SITUACION DE LOS BANCOS DE LA RESERVA FEDERAL.
(en millones de dólares)

	ACTIVO						PASIVO			
	Títulos Públicos					TOTAL DEL CREDITO DE LA RESERVA	Reservas de los Bancos Miembros		Billetes de los Bancos de Reserva	Circulación 1) Monetaria
	A largo plazo	A corto plazo Letras de Tesorería	A corto plazo Certificad. de Deud.	-	TOTAL	TOTAL	Total	Exced.		
					Existencias.					
1939 Diciembre	2484	-	-		-	2484	2593	11653	5209	4959	7598
1940 "	2184	-	-		-	2184	2274	14026	6615	5931	8732
1941 "	2244	10	-		10	2254	2361	12450	3085	8192	11160
1942 "	4138	1010	1041		2051	6189	6679	13117	1988	12193	15410
1943 "	2307	6768	2467		9236	11543	12239	12886	1236	16906	20449
1944 Marzo	2613	6532	2970		9503	12115	12571	11889	512	17559	21115
Junio	2647	8872	3382		12254	14901	15272	12866	1306	18899	22504
Setiembre	2311	10783	3559		14342	16653	17113	13548	1035	20215	23794
Diciembre	2812	11148	4887		16035	18847	19745	14373	1773	21731	25307
					Cambios anuales.						
1939	+ 486	- 566	-		- 566	- 80	- 8	+ 2929	+ 2004	+ 507	+ 742
1940	- 300	-	-		-	- 300	- 319	+ 2372	+ 1406	+ 972	+ 1134
1941	+ 60	+ 10	-		+ 10	+ 70	+ 87	- 1575	- 3530	+ 2261	+ 2428
1942	+ 1894	+1000	+ 1041		+ 2041	+3934	+ 4318	+ 667	- 1097	+ 4001	+ 4250
1943	- 1831	+5758	+ 1426		+ 7185	+5354	+ 5561	- 231	- 752	+ 4913	+ 5039
1944	+ 505	+4380	+ 2420		+ 6799	+7304	+ 7506	+ 1487	+ 537	+ 4825	+ 4858

1) La circulación monetaria incluye la circulación de billetes y además la de los certificados de plata y las monedas de vellon.

CUADRO 30.

RESERVAS LEGALES MINIMAS FIJADAS PARA LOS BANCOS MIEMBROS.
(% de los depósitos)

Tiempo de vigencia:	Depósitos a la vista: Bancos de ciudades de bancos de reserva	Bancos de ciudades con bancos de reserva	Bancos rurales	Depósitos a plazo (todos los bancos miemb
21/ 6/1917-15/ 8/1936	13	10	7	3
16/8/1936 - 28/2/1937	19 1/2	15	10 1/2	4 1/2
1/3/1937 - 30/4/1937	22 3/4	17 1/2	12 1/4	5 1/4
1/5/1937 - 15/4/1938	26	20	14	6
16/4/1938 - 31/10/1941	22 3/4	17 1/2	12	5
1/11/1941 - 19/8/1942	26	20	14	6
20/8/1942 - 13/9/1942	24	20	14	6
14/9/1942 - 2/10/1942	22	20	14	6
Desde 3/10/1042	20	20	14	6

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

Llama la atención que las tres modificaciones resueltas por la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal después de una reforma legal especial - hayan afectado solamente a los bancos en las ciudades de la primera categoría (ciudades con bancos centrales de reserva: Nueva York y Chicago). La razón de ello estriba en el hecho de que los bancos de los dos centros financieros más importantes de los Estados Unidos efectuaron compras muy cuantiosas de títulos del Gobierno Estadounidense y por otra parte tuvieron que realizar pagos por elevados montos a personas residentes en todas partes del país. Así mientras que subían los depósitos, bajaban las reservas efectivas (Cf. Cuadros 28 y 31) llegando así a ser necesaria la intervención de las autoridades de la banca central. Las tres reducciones de los porcentajes legales representaron un importe efectivo de 1,2 mil millones de dólares.

CUADRO 31.

POSICION DE RESERVAS DE LOS BANCOS MIEMBROS AL 19 DE AGOSTO DE 1942.
(en millones de dólares.)

Bancos de ciudades de reserva central:	Total de reservas	Reservas mínimas	Reservas excedentes
Nueva York	4700	4520	180
Chicago	1015	1000	15
Otros bancos	6940	5030	1910
Todos los bancos miembros	12655	10550	2105

Fuente: Federal Reserve Bulletin - 1942.

c) Con idéntica finalidad que las disposiciones anteriores, algunos bancos de Reserva Federal redujeron durante los meses de marzo y abril de 1942 los tipos de descuento para préstamos con garantía de títulos públicos de 1 1/2 % a 1 %; posteriormente en el mes de octubre del mismo año todos los bancos de Reserva Federal fijaron el tipo del 1/2 % para adelantos a los bancos miembros con garantía de títulos públicos con vencimiento hasta un año. Hay que observar con respecto a esta medida que su influencia fué más bien pequeña, pues los bancos pudieron obtener fondos con facilidad por la venta de títulos públicos.[1]

Aparte de estos tres instrumentos que podemos llamar "clásicos", las autoridades tomaron otras medidas que podemos denominar especiales, siempre dentro de los propósitos ya enumerados.

d) En el mes de abril de 1943 por una ley especial se eximió de la obligación de las reservas mínimas a los depósitos originados por la suscripción de títulos públicos efectuados por o por intermedio de los bancos miembros.[2] Los depósitos de esta clase representaron a fines de 1943 aproximadamente 9 1/2 mil millones de dólares y las reservas legales mínimas se redujeron en 1,500 millones de dólares.

e) Desde el 30 de abril de 1942 se fijó un tipo de descuento especial del 3/8 % para la adquisición por los bancos de reserva de letras de tesorería - el tipo de descuento para letras a 90 días fué en esos momentos del 1/2 %.

En el mes de agosto del mismo año los bancos de reserva declararon que desde ese momento se concedía la opción a los bancos vendedores de recomprar tales letras en cualquier circunstancia al mismo tipo. En realidad la primera medida tendría que ser agrupada dentro del grupo "modificaciones del tipo de descuento", pero la segunda medida relacionada evidentemente con la anterior afecta más bien a la situación de las reservas, ya que las letras de tesorería llegaron a tener un valor casi equivalente a las reservas de caja y se las ha llamado por lo tanto "reservas de segundo grado".[3] (Véase, por ejemplo en el Cuadro 32 como los bancos miembros del distrito de Nueva York incrementaron sus tenencias de letras de Tesorería, y certificados de deuda de vencimiento menor pero disminuyeron sus reservas.)

---

1) Las deudas de los bancos miembros a los Bancos de Reserva se elevó a 5 millones de dólares a fines de 1943 y en setiembre de 1944 a 49 millones de dólares.

2) Cf. Public Law 37 - 78th Congress.

3) Cf. Banco de Ajustes Internacionales - Memoria 1942/3 pág. 281/286.

CUADRO 32.

SITUACION DE LOS BANCOS MIEMBROS DEL DISTRITO DE NUEVA YORK.

Promedios mensuales de	Reservas excedentes	Letras de Tesorería	Certificados de Deuda
1941 Marzo	3203	227	-
Junio	2238	582	-
Setiembre	1834	495	-
Diciembre	989	365	-
1942 Mayo	962	334	-
Junio	556	391	297
Octubre	302	735	962
Diciembre	416	1737	1478
1943 Marzo	96	1814	1966
Junio	22	2092	2539

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales - memoria 1942/43

f) Por ley del 27 de marzo de 1942 se autorizó a los bancos de la Reserva Federal a comprar títulos públicos directamente a la Tesorería hasta llegar a un importe de 5.000 millones de dólares de existencia total de títulos públicos adquiridos directamente. En uso de esta facultad los bancos de la Reserva Federal adquisieron principalmente certificados especiales de vencimiento cortísimo (1 día por ejemplo). La compra mayor durante el año 1942 fué de 422 millones de dólares efectuada el 30 de noviembre.

Finalidad de la política del dinero barato y objeciones a la misma.

Cuando en este capítulo nos hemos referido a la política de mantener condiciones estables en el mercado de obligaciones del Gobierno hemos querido significar con ello que se trató de evitar su baja; debemos recordar aquí que ello equivale a decir impedir el alza de la tasa del interés. Las autoridades monetarias estadounidenses siguieron pues una política de dinero barato y 1)

1) Véase al respecto la primera parte de este trabajo.

sucedió así - en los Estados Unidos y en otros países - que por primera vez en la historia económica mundial se haya producido un alza de precios con un simultáneo descenso de la tasa de interés, (Cf. Cuadro 33) desarrollo que se explica precisamente por la fuerte intervención estatal.[1]

CUADRO 33.

TIPOS DE DESCUENTOS OFICIALES.

	Fines de Julio 1939	Fines de Octubre 1945	Diferencia
Banco Central de			
ESTADOS UNIDOS (N.York)	1	1/2	- 1/2
Gran Bretaña	2	2	-
Alemania	4	3 1/2	- 1/2
Canadá	2 1/2	1 1/2	- 1
Bélgica	2 1/2	1 1/2	- 1

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales.

La finalidad primordial de esta política en tiempos de guerra es fácilmente comprensible: el Estado es el principal prestatario y le conviene que el costo de sus empréstitos sea reducido, pues disminuyen en tal forma los gastos presupuestarios./ Así mientras que la deuda del Gobierno Federal de los Estados Unidos subió de 40.000 millones de dólares en 1939 a 200 mil millones de dólares, es decir al quintuplo, el servicio de la deuda se elevó de 0.94.000 millones a 2.60 mil millones, es decir al triple solamente. Muchas críticas se han dirigido contra esta política, siendo las principales las siguientes:[2]

a) Como consecuencia del bajo nivel de la tasa del interés que rigió en los Estados Unidos durante la guerra, el sistema bancario debió absorber fuertes cantidades de títulos públicos, pues estos papeles no pudieron ser vendidos a inversores genuínos a los tipos bajos existentes. El resultado fué un gran aumento del dinero y de los depósitos bancarios y por lo tanto una fuerte amenza de inflación.

---

1) Cf. Banco de Ajustes Internacionales, 1944/5 pág. La relación entre precios de las cosas y precios del dinero (tipo de interés) como se ha verificado anteriormente se puede explicar de la siguiente manera: Cuando suben los preciosde los bienes, conviene pedir crédito con el objeto de comprar valores reales (casas, acciones, mercaderías etc.) y así se acentúa la demanda de crédito. Además, los salarios siguen con cierto atraso al alza de precios, lo que hace aumentar la tasa de utilidades y por lo tanto el tipo de interés.

2) Cf. LAWRENCE H. SELTZER "Is a rise in interest rates desirable or inevitable", en "The American Economic Review", diciembre 1945, pág. 831/850.

b) Si la tasa de interés hubiera sido mayor, el público habría ahorrado más y usado una parte importante del dinero y de sus depósitos para adquirir títulos públicos.

Considerando esta cuestión del punto de vista de la demanda de crédito, se presenta el problema si con un interés más alto la misma hubiera sido inferior. Al respecto hay que tener en cuenta, en primer lugar, que el usuario principal del crédito durante el período bélico, fué el Gobierno Federal de los Estados Unidos, que no hubiera reducido la demanda de crédito si el tipo de interés hubiera sido aún el doble o el triple del que fué. Ello es evidente pues la necesidad de obtener fondos es impostergable cuando se trata de obtener la victoria en un conflicto armado. Además, no hay que olvidarse tampoco que un interés mayor hubiera significado un costo mayor de la financiación de la guerra, no solo para los años de la guerra, sino aún para los posteriores y con ello una mayor carga impositiva o un mayor déficit fiscal.

En lo que respecta al crédito para el público en general también se presentaron fuertes argumentos en contra de un posible aumento del tipo de interés. Así, en primer lugar, cabe observar que durante los años de la guerra los cuantiosos montos de dinero y depósitos fueron de efectiva propiedad de los respectivos titulares privados y ellos no tuvieron necesidad de pedir crédito, lo cual los hizo insensibles contra los efectos de un posible mercado más caro de dinero, ya que solo eventuales prestatarios quedarían afectados por precios más altos por el uso de dinero.[1] De un punto de vista más general se ha llegado también a la conclusión de que un cambio de la tasa de interés no afectaría las decisiones de comerciantes o productores en sus actitudes con respecto a sus inversiones en inventarios o bienes del activo fijo.[2]

En lo que atañe al crédito para consumo se ha sostenido con bastante fundamento que su contralor pudo llevarse a cabo más eficazmente por formas más directas de regulación,[3] que por el mecanismo de la tasa de interés, porque la demanda de crédito para consumo es también poco sensible a los cambios del tipo de interés.

---

1) Véase SELTZER art.cit.

2) Cf. FRIEDRICH A. LUTZ "The interest rate and investment in a dynamic economy" en "The American Economic Review" diciembre 1945.
ERIC T. H. KJELLSTROEM "El Control de Precios" pág.48 dice que "algunos economistas han afirmado que los tipos de interés altos tienden a incitar al público en general a ahorrar, pero las investigaciones modernas no abonan esta teoría.

3) Véase al respecto en la parte anterior de este trabajo lo referente al Reglamento W y también el párrafo pertinente del próximo capítulo de esta parte.

Contra el argumento de que tipos más altos de interés hubieran alentado el ahorro se ha dicho que intereses algo mayores no tendrían influencia sobre las decisiones ni de los consumidores ni de los productores y comerciantes con respecto a sus ahorros. En un plazo corto - agregaron los defensores de la política del dinero barato - el monto de los ahorros del público en general estaría determinado principalmente por otras causas, como las costumbres, las condiciones sociales, el monto y la distribución de los ingresos y la disponibilidad de los bienes que se deseen. Los consumidores no dejarían de comprar una heladera eléctrica o un auto porque los títulos públicos produjesen una renta del 3 1/2 % al 4 % en lugar del 2 1/2 %. Bastante similar sería la influencia de una tasa de interés algo superior sobre las decisiones de los comerciantes o fabricantes, pues ellos tampoco dejarían de reponer sus existencias de mercaderías o pagarían menos dividendos para comprar en su lugar títulos públicos si se produjese un cambio del interés como el indicado en el caso anterior.

Hasta aquí los puntos expuestos se refieren más bien a alzas moderadas de la tasa de interés, pero también la posibilidad de un fuerte aumento del tipo de interés ha sido objeto de estudios y debates por parte de los economistas.

Por un lado se ha afirmado que en tal caso pudiese surgir el peligro que una baja de la cotización de los títulos públicos tuvieran efectos de orden psicológico muy desfavorables, ya que podría acentuar el temor de inflación y conducir así a una pérdida de confianza en el valor de la moneda. Por otra parte una caída de valor de los títulos públicos afectaría fuertemente los activos de los bancos y otras instituciones financieras, que podrían verse obligadas a liquidar parte de su cartera y ello podría dar comienzo a tendencias deflacionarias. 1)

Lo cierto es que la política de apoyo de los valores gubernativos fué mantenida durante la guerra y que - como ya hemos indicado - el interés del gobierno fué de principal gravitación para ello.

Dentro de la esfera monetaria cabe mencionar todavía algunas medidas que se tomaron con un fin más específico: facilitar la concesión de préstamos para la obtención de capital circulante para la industria bélica.

---

1) Cf. J. BROIDE, art. cit.

Así de acuerdo con un decreto del Poder Ejecutivo del 26 de mayo de 1942 [1] se autorizó a las autoridades militares a garantizar directamente créditos para fines bélicos. Ya anteriormente (Ley del 9 de octubre de 1941) se autorizó a los productores de implementos bélicos a usar como garantía sus créditos con el Gobierno. Estas medidas facilitaron naturalmente la expansión crediticia.

Para finalizar este capítulo debemos agregar todavía que - de distinta manera que en los años prebélicos en que principalmente el aflujo de oro causó la expansión monetaria - la relación entre las reservas monetarias y la circulación monetaria bajó sensiblemente, si bien ello evidentemente no pudo tener consecuencias de significación, pues los Estados Unidos poseyeron todavía al finalizar la guerra un 60 % aproximadamente de las existencias mundiales. [2]

RESUMEN:

La política seguida por el Sistema de la Reserva Federal respondió al propósito de asegurar una oferta suficiente de fondos para la financiación de las necesidades de la guerra y mantener condiciones estables en el mercado de títulos públicos.

Las medidas adoptadas con tal finalidad fueron las siguientes:

a) operaciones del mercado abierto. Los bancos de la Reserva compraron títulos públicos (por 7.000 millones de dólares en 1944) para proporcionar reservas a los Bancos miembros y evitar una baja de los títulos públicos.

b) reducción de la proporción legal de reservas mínimas. Los tipos respectivos para los bancos en las ciudades con bancos centrales de reserva (Nueva York y Chicago), donde se habían efectuado importantes compras de títulos públicos, pero también pagos por elevados montos a otros lugares de los Estados Unidos, fueron modificadas tres veces.

---

1) Cf. Executive Order No. 9112 - Authorizing Financiary Contracts to facilitate the Prosecution of the War.

2) La relación entre la circulación monetaria y obligaciones a la vista de la Reserva Federal por un lado frente a las reservas áureas, bajó de 90,8 en diciembre de 1941 a 49 % en diciembre de 1944.

c) reducción de la tasa de descuento (Tipo de 1/2 % para adelantos a los bancos mientras con garantía de títulos públicos con vencimiento hasta un año).

d) por una ley especial se eximió de la obligación de las reservas mínimas a los depósitos originados por la suscripción de títulos públicos, efectuados por los Bancos miembros o por su intermedio.

e) se fijó un tipo de descuento especial del 3/8 % para la adquisición por los bancos de reserva de letras de Tesorería y se les facilitó a los bancos miembros su readquisición. De este modo las letras de Tesorería llegaron a tener un carácter de reservas de segundo grado.

f) se autorizó a los bancos de la Reserva Federal a comprar títulos públicos directamente a la Tesorería (Hasta un importe de 5.000 millones de dólares de existencia total de títulos públicos adquiridos de este modo.)

La finalidad básica de la política del dinero barato seguida por las autoridades monetarias estadounidenses fué reducir el costo de la deuda pública. Como resultado de esta política aumentaron los medios de pago lo que representó una amenaza de inflación; es discutible en cambio si una tasa de interés más alta hubiera sido ventajosa, y en especial si realmente hubiera causado un incentivo suficiente para un mayor ahorro.

CAPITULO 4: LAS MEDIDAS ANTI-INFLACIONARIAS.-

1.) Introducción.

Obtener la victoria - hemos dicho al comienzo de esta parte de nuestro trabajo - fué el objetivo primordial de la acción del gobierno estadounidense. Por consiguiente la producción se debió orientar en tal sentido, (Capitulo 2) y se debieron crear los medios monetarios necesarios para tal propósito. (Capítulo3). Sin embargo podemos afirmar que la segunda preocupación de las autoridades estadounidenses fué la lucha contra la inflación. Como ejemplo de ésta afirmación podemos indicar un mensaje dirigido por el Presidente de los Estados Unidos al Congreso el 27 de abril y al pueblo el día siguiente. En dichos mensajes esbozó un plan que comprendió los siguientes siete puntos que representaron una especie de panorama general de la lucha contra la inflación y en especial contra el alza del costo de la vida:

1) Tenemos que imponer contribuciones fuertes y mantener a un tipo razonable las utilidades personales y de las sociedades.
2) Hay que fijar precios máximos para los artículos y para los alquileres de los distritos donde haya industrias de guerra.
3) Debemos estabilizar las remuneraciones de los trabajadores.
4) Deben estabilizarse los precios agropecuarios.
5) Debemos alentar a todos los ciudadanos a comprar bonos de guerra con sus ahorros en lugar de adquirir artículos no esenciales.
6) Hay que racionar todos los artículos esenciales que estén escasos.
7) Debemos desalentar la concesión de créditos y la compra a plazo y alentar el pago de deudas y hipotecas.

Los puntos 1 y 5 serán tratados bajo el acápite "Política Fiscal", los puntos 2, 3, 4 y 6 serán analizados bajo el título "La política de precios y salarios y medidas conexas, la limitación de las compras a plazo (punto 7) la restricción de la concesión de créditos y la política tendiente a alentar el pago de deudas serán objeto de análisis dentro del subcapítulo "Política Bancaria y Crediticia".

Antes de entrar a ocuparnos de cada una de las medidas indicadas, debemos formular una observación de carácter general. Los Estados Unidos y la mayor parte de los países trataron y lo lograron [1] en mayor o menor grado - de controlar en

---

1) No sucedió en especial en Hungría, Grecia y China donde se presentó el fenómeno de la hiper-inflación.

lo posible los efectos de la presión inflacionaria. En primer lugar interesa al Estado reducir el costo de la guerra y mantener condiciones estables en la vida económica de cada país, - tal vez después de un primer momento en que el alza de precios y salarios tiende a transferir factores de la producción hacia fines bélicos. Para poder imponer medidas que tienden a la estabilización resulta ventajoso al gobierno la existencia de una estructura de control total o casi total sobre la producción, la distribución y el consumo de bienes y servicios, es decir que el contralor de la inflación es solo un complemento de las diversas medidas de intervención y regulación estatal que forman la economía de guerra.

De un punto de vista social parece necesario evitar el alza del costo de vida que perjudiciaría principalmente a las clases de ingresos reducidos que precisamente forman los contingentes más fuertes en los frentes externos e internos.

Por otra parte existe una mayor predisposición de todas las clases sociales para soportar sacrificios durante la guerra en que predomina un fuerte sentimiento patriótico.

2.) La política fiscal.

En la parte anterior de este trabajo (la evolución durante el año 1941) hemos comentado brevemente la discusión suscitada con respecto a la política a seguir en el orden financiero, concentrando especial atención en sus efectos económicos. Esta cuestión adquirió una gravitación aún mayor, correlativamente con el crecimiento de los gastos presupuestarios, causado por el ascenso de los gastos bélicos. (Cf. Cuadro 18 y pág. 22, y Cuadro 34.)

Del punto de vista concreto de su efectividad en la lucha contra la inflación, se puede establecer el siguiente orden jerárquico[1] de las distintas formas de financiación:

1) Impuestos (y otros ingresos corrientes)

2) Préstamos de ahorro genuino

3) Préstamos de los bancos comerciales

4) Préstamos de la Banca Central.

---

1) Cf. en especial: Memorias del Banco de Ajustes Internacionales 1941/2, pág. 14 y sgtes., id. 1942/43.

CUADRO 34.

LAS FINANZAS DE LOS ESTADOS UNIDOS.
(en millones de dólares).

AÑO	Recaudaciones 1)		Gastos				Déficit	Oscilaciones de la deuda del gobierno y de sus entes	Total del financiamiento por créditos
	Imp.a la Renta	Total	Bélicos 2)	Intereses de la Deuda	Otros Gastos	Total			
Año fiscal									
1939/40	2125	5387	1657	1041	6300	8998	3611	- 1073	2538
1940/41	3470	7607	6301	1111	5299	12711	5103	1770	6873
1941/42	7960	12799	26011	1260	5126	32397	19598	2172	21770
1942/43	16094	22282	72109	1808	4262	78179	55897	7058	62995
1943/44	34665	44149	87039	2609	4096	93744	49595	11992	61587
Año calendario									
1939	1851	4919	1305	971	6612	8888	3969	- 794	3175
1940	2366	5835	2779	1077	5804	9660	3824	- 531	3293
1941	4253	8848	12704	1145	5203	19052	10204	3205	13409
1942	11067	16403	49862	1452	4706	56020	39617	8206	47823
1943	26547	34552	81860	2191	4033	88084	53532	3609	57141
1944	34330	44421	89327	3001	4832	97160	52737	8891	61628

1) Recaudaciones netas o sea ingresos totales sin la contribución para seguro contra desocupación.

2) Los gastos militares fueron algo mayores en realidad pues algunos gastos fueron financiados directamente por entidades autónomas, así en 1943/44 los gastos de la Reconstrucción Finance Corporation y sus organismos auxiliares se elevaron a 2682 millones de dólares.

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales [illegible]

Los primeros dos métodos son los más sanos para la economía monetaria de un país, porque no incrementan la renta monetaria de la población.

Antes de considerar cada uno de estos dos métodos de financiamiento, resulta de interés considerar cual de los indicados, primeros dos sistemas es más conveniente. En realidad el impuesto es más eficaz, pues la absorción de los medios de pago es completa: se saca dinero de la comunidad y se lo transfiere definitivamente al Estado. 1) No sucede así con la segunda forma de financiamiento: cuando

1) Además una amenaza de mayores impuestos ejerce una influencia - que se podría llamar psicológica - contra las tendencias inflacionarias, pues la población tratará probablemente de ahorrar más en previsión de fuertes impuestos futuros. Cf. WALTER LIPMAN cit. en RUSSELL MAGILL en Inflation and Tax Policy en Proceedings of the Academy of Political Science - Mayo 1942.

la comunidad invierte se peculio en valores del Estado, le da dinero efectivo, pero recibe, en cambio, un título más o menos líquido. 1)

Sin embargo el problema no es tan simple. Así, la absorción de medios de pago por las exacciones puede tener efectos secundarios, porque una imposición muy fuerte puede desalentar la producción. Además, existen otras razones de carácter social. El crecimiento de la deuda pública causa un mayor costo de sus servicios, que se deberá soportar en años futuros, mientras que el impuesto es una carga que se debe sufrir en el momento en que se paga. Surge pues el problema hasta que punto los gastos emergentes de la guerra deberán ser transferidos para la postguerra. Resulta fácilmente justificado que se trató de no recargar con impuestos demasiado gravosos a una comunidad que está pagando su tributo para la guerra con su sangre o su esfuerzo.

De los últimos sistemas inflacionarias, ya nos hemos ocupado en el capítulo anterior. Diremos en éste capítulo solamente que el financiamiento por el crédito de la Banca Central es el peor, porque no solo incrementa la renta monetaria, sino que también aumenta el dinero en circulación o el efectivo bancario (que implica una mayor liquidez de los bancos) lo que crea nuevos peligros inflacionarios.

A) LA POLITICA TRIBUTARIA.

El problema de la tributación en época de guerra y proyectos sugeridos.

Una vez resuelto el primer problema de carácter general, el de la elección de los métodos de financiamiento de los gastos bélicos, que difícilmente puede solucionarse sin recurrir a una fuerte imposición, se presenta dentro del orden impositivo la cuestión de determinar que impuestos habrán de crearse o que impuestos podrán ser aumentados. 2)

Las siguientes declaraciones del Secretario de Hacienda durante los años de guerra (Sr.MORGENTHAU), efectuadas a poco de haberse producido el ataque a Pearl Harbour, prueban la atención que se prestó a este problema. 3)

---

1) Cf. LAWRENCE H. SELTZER - art. cit. "El recibo de un impuesto no agrega nada a los activos líquidos de una persona. Pero cualquier clase de préstamos al gobierno, sea acorto o largo plazo, de personas privadas o de bancos, y cualquiera sea la tasa del interés, aumenta la fortuna privada y por consiguiente la capacidad de gastar más.

2) Estos problemas ya han sido señalados brevemente en la parte anterior de este trabajo, (evolución en 1941) no cabe duda, sin embargo, que los mismos adquieren una importancia mayor y un enfoque distinto para una economía de guerra que para una economía de paz.

3) Declaraciones efectuadas ante el Comité de Presupuestos de la Cámara de Representantes el 2 de mayo de 1942.

"Nuestra tarea es más grande que recaudar un gran monto de impuestos: es hacer que nuestro programa de tributos sea un instrumento de victoria. Ello significa que la nueva Ley de impuestos debe ayudar para controlar la inflación, pues nada perturba tanto el esfuerzo bélico como un alza desenfrenada de los precios."

Sin embargo la realización práctica de esta enunciación de deseos acarreó dificultades serias e implicó elegir un medio óptimo entre las distintas alternativas que fueron presentadas por profesores universitarios, políticos, y organismos patronales y obreros.

La seriedad del problema de la recaudación de impuestos (y también de los otros medios de financiamiento) puede apreciarse por la siguiente cronología de acontecimientos ocurridos en el primer año de la participación activa en la guerra de los Estados Unidos: el 7 de enero de 1942 el Presidente de los Estados Unidos presentó el primer presupuesto de tiempos de guerra para el año fiscal 1943, que se elevó a 59.000 millones de dólares (95 % para fines de guerra - 7.000 millones de impuestos adicionales y 2.000 millones de prestaciones para seguro social), el 24 de abril se efectuó una primera revisión del presupuesto que significó gastos adicionales por 14.000 millones de dólares y una segunda revisión que empleó siete mil millones de dólares más de gastos a sufragar.

La siguiente opinión demuestra la gravedad que se atribuía al peligro inflacionario y lo que esto significaba en el orden financiero: Estamos contra la inflación porque no es equitativa y para combatirla debemos considerar aún medidas fiscales de carácter regresivo pues por malas que estas sean, la inflación es peor.[1] Dentro de una tal posición anti-inflacionaria a ultranza algunos sostuvieron que era deseable identificar y confiscar el aumento específico del poder de compra originado por la situación bélica.

Aplicando estrictamente este principio se hubiese llegado por ejemplo a identificar los aumentos de salarios ganados por los asalariados y se debería haberlas sacado la parte del salario que hubiera sido mayor que en la preguerra. Esta posición significaría que personas de ingresos elevados no hubiesen contribuído a combatir la inflación, pero sí lo hubiesen tenido que hacer obreros que antes de

---

1) Cf. Proceedings of the Academy of Political Science - Mayo 1942 - vol. XX - No.1 ROBERT MURRAY HAIG "The next tax bill".

estallar el conflicto estaban total o parcialmente desocupados. Es evidente que una política, como la que hemos delineado, hubiera sido injusta y que con bastante probabilidad hubiera perturbado el esfuerzo productivo.[1]

La tarea de las autoridades fiscales debió consistir, pues, en encontrar un equilibrio entre el principio del incentivo para una mayor producción y la necesidad de preservar un sentimiento de unidad en el pueblo, propósito este último que implicó que el pueblo no estaría dividido como pudiera haber ocurrido si algunos se hubiesen enriquecido mientras que otros estuvieran sacrificando intereses, conveniencias y aún sus vidas. En una palabra, para que el programa financiero estadounidense tuviera éxito debió estar de acuerdo con los principios jurídicos de la imposición, es decir la capacidad contributiva e igualdad en el sacrificio, reglas éstas clásicas de la ciencia de las Finanzas pero que adquirieron un significado especial en un momento como el de 1942 en los Estados Unidos.

Las discusiones y debates alcanzaron su punto culminante después que el Secretario de Hacienda, señor MORGENTHAU, presentó el Proyecto de Leyes Impositivas en el mes de marzo de 1942. El mencionado plan comprendió principalmente aumentos del Impuesto a la Renta de personas de existencia visible y sociedades (Income Tax and Corporation Tax) y, además, aumentos del Impuesto sobre el Consumo (Excise tax) y la eliminación de privilegios especiales como por ejemplo la exención impositiva de la venta de títulos públicos.

El proyecto fué muy criticado y se presentaron otros proyectos que debieron reemplazar o modificar el presentado por el Departamento del Tesoro. Así algunos propugnaron un impuesto general a las ventas como por ejemplo la Asociación Nacional de Fabricantes (National Association of Manufacturers) que declaró que"se vió obligado a llegar a la conclusión" de que debía establecerse un impuesto a las Ventas.[2] En un mismo sentido se expidió la Cámara de Comercio (U.S. Chamber of Commerce).[3]

---

1) Cf. ROSWELL MAGILL en Discussion War Finance and Inflation en Proceedings of the Academy of Political Science - mayo 1942 - Vol.XX.

2) Cit. en PAUL op.cit.

3) Transcribimos a continuación parte de un artículo del Boletín Mensual del National City Bank (febrero 1942) que demuestra como se trató de defender el impuesto a las ventas: Lo que se necesita es un impuesto que se pueda fijar enseguida y que produzca el dinero en el acto. Hay dos clases de impuestos que darían este resultado: un impuesto general sobre el ingreso bruto de los individuos que se descontaría antes de pagarle al individuo lo que le corresponda, y/o un impuesto general sobre las ventas...., el último tiene muchas ventajas: Produce un choque menos severo sobre el contribuyente En realidad, aún en el caso de los alimentos que es el punto sobre el que más duda hay el efecto de un impuesto moderado sobre las ventas sería mucho menos gravoso para el consumidor que las leyes que se han pasado últimamente en beneficio de los agricultores que han afectado el costo de los productos agrícolas. Además, el impuesto sobre las ventas le da al contribuyente cierto privilegio de decir cuanto ha de pagar.... El impuesto sobre la venta también tiene la ventaja de castigar directamente a los gastos innecesarios, lo que se desea es disminuir los gastos. El impuesto sobre las

En lo que respecta a los otros planes que fueron presentados en el año 1942 debemos mencionar en primer lugar que la idea del ahorro forzado encontró muchos partidarios entre varios economistas de jerarquía.[1] Dichos planes se basaron en líneas generales en una obra de LORD KEYNES escrita en 1940 (How to pay for the war).[2] Los defensores de este sistema sostuvieron en apoyo del mismo que el ahorro voluntario era insuficiente. Una cierta semejanza con un plan de ahorro forzado guardó una disposición del Victory Tax - que será examinado más adelante - permitiendo usar los créditos que se fijaron para la postguerra, para la compra de bonos de guerra. En rigor esta previsión legal deberá ser calificado como préstamo forzado algo distinto del ahorro compulsivo, pues para un préstamo podrían usarse también ahorros anteriores.[3]

Otro proyecto interesante fué el de un impuesto sobre el gasto, es decir deduciendo del ingreso neto de cada persona sus ahorros netos, puestos de manifiesto por el incremento patrimonial (adquisición de títulos, pago de deudas,etc.). Este impuesto permitiría deducir cargas de familia, mínimo no imponible, gastos fortuitos etc., lo que representa una ventaja frente al impuesto a las ventas.[4] A pesar de sus ventajas teóricas y del hecho de haber sido recomendado por el Secretario del Tesoro (3 de setiembre de 1942), el proyecto de un impuesto sobre el gasto fué rechazado en el Congreso que lo consideró demasiado complicado.[5]

---

1) Las siguientes personas defendieron el ahorro compulsivo: LEON HENDERSON, MARRIMER ECCLES y HAROLD SMITH (Director del Tesoro).

2) Transcribimos a continuación del art. cit. de J. BROIDE una síntesis de dicho plan: Keynes pensó que podría substraerse una parte de los réditos de los consumidores mediante el sistema del ahorro forzado que consistía someramente en lo siguiente: el gobierno retiraría cierta proposición de sus rentas a las personas cuyos réditos no fueran inferiores a un mínimo determinado. Dichos importes se depositarían en las oficinas de ahorro postal y recibirían un interés del 2 1/2 % anual. Las sumas recaudadas con sus intereses acumulados, serían devueltas después de la guerra bajo ciertas condiciones en las fechas que fijara el gobierno, efectuándose la cuota inicial de retorno en oportunidad de ocurrir el primer receso pos-bélico.... Provee de fondos al fisco en forma regular, al ser percibidos a medida que cobre el pueblo sus estipendios, el que tiene que abstenerse de recurrir al mercado de consumo por el importe retenido por el gobierno.
....este procedimiento resultaría sumamente interesante como reserva futura de compra.

3) Cf. PAUL op. cit. (Book 1 - Taxation in Retrospecto)

4) El impuesto al gasto había sido propuesto antes de la guerra - como impuesto permanente.

5) El Senador BYRD dijo al respecto: es el plan más complicado e impracticable presentado en los últimos nueve años.
El Senador DAVIS manifestó: es demasiado complicado para un hombre sencillo como yo.

Otro impuesto que fué sugerido - prestando siempre una preferente atención a sus efectos anti-inflacionarios - fué el impuesto a las ganancias excesivas de personas de existencia visible, pero el mismo tampoco encontró acogida favorable, pues hubiera sido de difícil aplicación práctica. Esta dificultad existe realmente y basta pensar en la forma en que se debería establecer un año base considerado normal para los fines de este impuesto y la falta de equidad que podría resultar al imponer tributos mayores que los del año base que hubiera podido ser uno de ingresos reducidos, y que además el ingreso mayor podría ser consecuencia de una promoción o de un ascenso jerárquico.

Muy discutido fué en estos meses un discurso [1] del Presidente que al referirse a los ingresos excesivos manifestó que ningún ciudadano debía ganar - después de haber pagado sus impuestos - un importe superior a 25.000.- dólares. La Tesorería de los Estados Unidos presentó posteriormente un memorandum proponiendo un impuesto del 100 % sobre los ingresos mayores de 25.000.-- dólares, proyecto que tampoco fué llevado a la práctica.

La ley impositiva de 1942.

Finalmente después de varios meses de debates, audiencias públicas por parte del Congreso y de sus comisiones especiales y después de haber estudiado varios de los proyectos que hemos comentado brevemente, el Congreso dictó la ley impositiva de 1942 (octubre) que fué llamada la mayor ley de impuestos en la historia de los Estados Unidos hasta esa fecha. Aproximadamente 3/4 de las mayores recaudaciones en virtud de dicha ley se derivaron de modificaciones del impuesto a la renta de personas físicas, las principales de las cuales serán indicadas a continuación: [2] El mínimo no imponible para personas con cargas de familia fué reducido del.500.- dólares a 1.200.- dólares y para los contribuyentes sin cargas de familia de 750.-- dólares a 500.-- dólares. Las deducciones en concepto de carga de familia se fijaron en 350.-- dólares (400.-- dólares anteriormente). La tasa básica del impuesto fué aumentado del 4 al 6 % y las nuevas tasas adicionales comprendieron tipos del 13 al 82 %. (6 a 77 % anteriormente). [3]

---

1) Discurso pronunciado el 27 de abril de 1942.

2) Cf. Federal Reserve Bulletin: Economic Stabilization Controls and War Finance - The Revenue Act of 1942. (No de Nov. 1942 - pág. 1068 y sgtes.)

3) La tasa más alta de la ley anterior, o sea 77 % que había correspondido a rentas superiores a cinco millones de dólares, se aplicó conforme con la de 1942 a ingresos comprendidos entre 90.000 y 100.000 dólares. Se fijó un límite máximo del impuesto a la renta y del impuesto de la Victoria (Victory tax) conjuntamente.

Complementando el impuesto a la renta se sancionó el Impuesto a la Victoria (Victory Tax) que estableció un gravamen del 5 % sobre las rentas brutas mayores de 624 dólares por año. En el caso de sueldos y salarios el impuesto fué recaudado por una retención en la fuenta de un 5 % sobre ingresos mayores de 12 dólares (por semana)

Los tipos de los gravámenes que pagaban las sociedades comerciales también fueron aumentados, elevándose la tasa básica del 15 al 24 % y la tasa adicional para rentas superiores a 50.000.- dólares se fijó en 16 %. 1)

En el impuesto a las ganancias excesivas se fijó un tipo uniforme del 90 % (antes 35 al 60 %) sobre dicha materia imponible. 2)

Finalmente se aumentaron algunos impuestos al consumo, especialmente los que gravaban los licores y productos derivados del tabaco. Hay algunas características de esta ley que merecen ser señaladas. En virtud de las modificaciones del impuesto a la renta y de la introducción del Vitory Tax una parte importante del pueblo estadounidense llegó a ser contribuyente, habiéndose estimado el número

---

1) No contuvo esta ley ninguna disposición que tuviera en cuenta la situación personal a los efectos del impuesto, pero sí se fijaron créditos para la postguerra (importes a devolver al contribuyente) distintos para contribuyentes solteros o con familia. Los saldos a favor del contribuyente se elevaron a 25 % del impuesto abonado por los contribuyentes solteros y a 40 % para contribuyentes casados más 2 % por cada persona a cargo del sujeto del impuesto. En ningún casodicho crédito podía superar 500 dólares en el caso de contribuyentes solteros y 1.000,-- dólares para personas casadas. Como ya hemos indicado se daba la opción al contribuyente de utilizar este crédito para adquirir títulos públicos, primas de seguros de vida y para pagar deudas.

2) Para las sociedades más pequeñas la tasa adicional del impuesto a la renta fué del 10 % sobre los primeros 25.000.- dólares de ingreso.
En el impuesto a las ganancias excesivas podemos señalar todavía las siguientes disposiciones: los primeros 5.000.- dólares quedaron exentos, manteniéndose en este caso la disposición de la ley anterior. Ganancias que hubiesen correspondido a un 8 % de los primeros y 7 % de los segundos 5 millones de capital invertido estaban exentas (al igual que en la ley anterior) pero el porcentaje exento correspondiente a capitales superiores a 10 millones de dólares fué reducido de 7a 6 % y a 5 % para capitales mayores de 200 millones de dólares.
Se estableció también en este impuesto un crédito a favor del contribuyente para la postguerra. Este haber podría ser utilizado para el pago de deudas.
Se fijó un límite del 80 % para la suma del impuesto a la renta y del impuesto a las ganancias excesivas, calculado sobre la renta neta sujeta al impuesto adicional.

total de sujetos de dichos impuestos en aproximadamente 50 millones. De este modo los impuestos que gravaban la renta dejaron de ser un tributo de las clases pudientes para convertirse en un impuesto del pueblo (people's tax).[1] Ello tuvo una gravitación especial en la lucha anti-inflacionaria, pues las clases economicamente inferiores habían mejorado sensiblemente su situación y además - como ya se ha indicado anteriormente - dichas clases gastan una proporción significativa de sus ingresos.

Lo antedicho no significa naturalmente que las clases pudientes no debieron contribuir al esfuerzo bélico y en particular se trató de gravar los beneficios extraordinarios derivados por la situación bélica.

El impuesto a las ventas que tuvo un apoyo tan fuerte de muchos sectores de la población no fué incluído en la Ley de Impuestos, pues el mismo hubiera tenido la consecuencia de "afectar tantos artículos necesarios como los de lujo y hubiera gravado así desproporcionalmente a las clases inferiores y hubiera destruído el sistema de control de precios."

El problema del pago de los impuestos sobre una base corriente.

La ley tributaria de 1942 produjo un fuerte ascenso de las recaudaciones fiscales que en el año fiscal 1942/3 fueron el triple de las del ejercicio fiscal 1940/1, si bien no debe olvidarse que las mayores entradas se debieron también al crecimiento de las rentas monetarias de la población. Sin embargo el peso de los gastos bélicos fué tan grande que, aún aunque subieron las recaudaciones y la proporción del presupuesto que fué cubierto por las mismas se fué reduciendo. Mientras que en el año fiscal 1940/1 se cubrieron 60 % de los gastos presupuestarios con ingresos ordinarios, esta relación bajó al 40 % en el año fiscal 1941/2[3] (Véase también Cuadro 35.)

---

1) Cf. DR. FRITZ NEUMARCK "Theorie und Praxis der modernen Einkommenbesteuerung". (Teoría y práctica de la moderna imposición a la renta) pág. 362.
El Presidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, MARRINER S. ECCLES al respecto había escrito lo siguiente: la base del impuesto individual a la renta debe ser ampliada por la reducción de las exenciones personales hasta que el impuesto a la renta llegue como límite inferior hasta el nivel de subsistencia. (How shall we pay for the war - marzo 1942 Federal Reserve Bulletin.

2) Declaraciones efectuadas por el Secretario MORGENTHAU cit. en PAUL op. cit.
En un mismo sentido se expresó M. ECCLES art.cit.

3) Cf. Federal Reserve Bulletin, diciembre 1942.

CUADRO 35.

RECAUDACIONES Y GASTOS DE LA TESORERIA DE LOS ESTADOS UNIDOS.
(en mil millones de dólares.)

	Enero/Junio 1943	Julio/Diciembre 1942	Enero/Junio 1942
Recaudaciones Impto. a la Renta y Victory Tax	11	5	6
Otros	3	3	3
TOTAL RECAUDACIONES	15	8	9
Gastos:			
Bélicos	40	32	18
Otros gastos presup.	3	3	3
Entes y oficinas del gob.	1	1	3
	44	36	24
Exceso de los gastos	30	28	15
Alteraciones del balance de la Tesorería	- 1	+ 8	- 1
Aumento de la deuda	29	36	14

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales - memorias anuales.

Esta evolución causó honda preocupación al gobierno y a los economistas que debieron investigar tales hechos. Se llegó así a la conclusion de que los impuestos debían ser puestos sobre "una base actual" es decir se debían pagar los impuestos al recibir los ingresos (Pay as you go). Ello significa que en lugar de abonar el impuesto a la renta el año siguiente a la percepción de sus rentas - sistema en vigor entonces en los Estados Unidos - se lo debía satisfacer dentro del año en que cada contribuyente perciba sus rentas o aún en períodos inferiores a un año. La idea de dar en esta forma una mayor flexibilidad al sistema tributario estadounidense respondió principalmente a la necesidad de ajustar, del modo más rápido, los impuestos- arma anti-inflacionaria por excelencia - a los crecientes ingresos monetarios. De las distintas proposiciones que surgieron en tal sentido uno de los más comentados fué el llamado plan RUML.[1] Dicho plan fué esbozado por primera vez en Mayo de 1942 -

1) Llamado así porque fué propuesto por BEARDSLEY RUML, tesorero de R. H. Macy & Co. y Presidente de la Junta Directiva del Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Plan RUML, cf. Boletín mensual del City Bank, setiembre de 1942 pág. 102 PAUL op. cit.

presentado a la Comisión Financiera del Senado en julio del mismo año. Este proyecto propuso que los impuestos personales sobre la renta que se estaban pagando en 1942 sobre los ingresos de 1941 se consideraran como pagos a cuenta de los ingresos de 1942. En esta forma se pagaría en 1942 el impuesto sobre la renta de 1942 pero se produciría una condonación del impuesto correspondiente a las rentas de 1941.[1] Aunque esto significaría que se hubiera dejado de recaudar el impuesto sobre la renta correspondiente a 1941, la Tesorería hubiera seguido recibiendo sus ingresos y el contribuyente hubiera continuado pagando sus contribuciones.

En general, si bien los distintos proyectos fueron objeto de discusión y crítica, casi todos estuvieron de acuerdo en la necesidad de llegar a una mayor aproximación del momento en que cada ciudadano cobraría su ingreso y del momento en que pagase los impuestos correspondientes.

Tanto es así que hasta el Presidente de los Estados Unidos en un mensaje urgió poner los impuestos sobre una base actual.(Pay as you go).[2] Basándose en este mismo concepto general, pero con una diferencia casi total en cuanto a su aplicación, comparada con el plan RUML, la Tesorería elaboró un proyecto propio que previó esencialmente la implantación amplia del principio de la retención en la fuente.[3] La Tesorería se opuso, además, a la condonación, salvo excepciones,

---

1) Supongamos que una persona hubiera ganado 100.000.- dólares en 1941 y 150.000.-- dólares en 1942 y que los impuestos a abonar fuesen de 40.000.- dólares correspondientes a 1941 y 75.000.- correspondientes a 1942. Según el sistema entonces en vigor se debió pagar antes del 15 de marzo de 1942 el importe de 40.000.- dólares y antes del 15 de marzo de 1943 la suma de 75.000.-. Según el plan Ruml el importe de 40.000.- se tomaría como pago a cuenta del impuesto a pagar por el año 1942, o sea 75.000.- dólares. En esta forma solo tendría que abonar 35.000.- dólares, además de los 40.000.- dólares ya pagados y dejaría de pagar en realidad el impuesto correspondiente a 1941.

2) Mensaje del 6 de enero de 1943.

3) Decimos implantación amplia, pues este principio ya ha sido introducido en el impuesto de la Victoria.

del impuesto correspondiente al año anterior al del cambio legislativo, pues según los expertos de la Tesorería cada dólar cuyo pago en concepto de impuesto fuera cancelado, aumenta la amenaza de inflación ya que en períodos inflacionarios los impuestos deben ser aumentados y no debe hablarse de condonar los impuestos. 1)

Finalmente se aprobó la Ley del Pago actual del Impuesto (Current Tax Payment)Act) por la cual todos los sueldos y salarios quedaron sujetos a la retención 2) en la fuente a partir del 1º de Julio de 1943, exceptuándose de dicho régimen los trabajadores agrícolas, el personal doméstico y los obreros ocasionales.

Según la ley citada las personas no sujetas a la retención, en especial los contribuyentes que obtuvieron sueldos y salarios superiores a la primera categoría del impuesto a la renta y los que recibieron más de 1.000.-- dólares de ingresos derivados de otras fuentes que no fueran sueldos y salarios, debieron pagar trimestralmente impuesto a la renta en base a estimaciones de los ingresos del año efectuadas por los mismos contribuyentes.

A pesar de la oposición de la Tesorería se aprobó en el Congreso la condonación de gran parte del impuesto a la renta correspondiente al año 1942, 3) y como consecuencia de la misma el fisco estadounidense dejó de recaudar aproximadamente 3/4 del impuesto correspondiente al ejercicio 1942. 4)

BIBLIOTECA
FAC. DE
ECONOMICAS

1943 - Un año crucial en la historia tributaria estadounidense.

La ley del pago corriente del impuesto a la Renta no pudo aumentar en forma considerable las recaudaciones del Gobierno Federal, y fué así

---

1) Por otro lado según un comentarista la remisión de impuestos sería una burda violación del principio de la capacidad contributiva. (Cf. PAUL, op. cit.)

2) Esta retención se fijó en el 20 % correspondiente a la tasa básica del impuesto a la renta (6 %), más la tasa adicional de la primera categoría (13 %) y el Victory Tax (3 %), si bien esta suma hubiera dado 22 %, se retuvo sólo el 2 %.

3) Se condonó por dicha ley 100 % de la obligación impositiva del ejercicio 1942/43 o 1943/44, la menor de los dos años, si el impuesto a abonar fuera inferior a 50.-- dólares; entre el 75 % y el 100 % para impuestos de 50.-- a 66,67 dólares y se canceló el 75 % si el monto imponible - siempre el menor de los dos ejercicios indicados - fuera superior a 75.-- dólares.
Cf. Annual Report of the Secretary of Treasury, año 1943 - pág. 109 y sgtes.

4) Cf. EDWARD D. ALLEN "Treasury Tax Policies in 1943", en American Economic Review-diciembre 1944 - pág. 707 y sgtes.

sólo el prólogo del verdadero ataque al problema financiero, pues la necesidad de mayores tributos se fué haciendo cada vez más urgente no sólo como resultado del creciente costo de la guerra, sino también para apoyar eficazmente - en el frente de la inflación - el programa del control de precios y salarios. Con bastante razón se ha llamado, pues el año 1943 un año crucial en la historia tributaria estadounidense.

Los expertos de la Tesorería [1] en un estudio titulado "La necesidad de mayores impuestos (The need for more taxes) llegaron a la conclusión de que el pueblo de los Estados Unidos aún podía soportar una carga tributaria adicional de 25.000 millones de dólares.

En base a dichos estudios la Tesorería presentó un proyecto de ley que previó un aumento de los impuestos por un monto aproximado de 10,5 mil millones de dólares de los cuales, 6,5 correspondieron al impuesto personal a la renta, 2,5 mil millones de dólares a impuestos al consumo de diversos artículos y servicios y 1,1 mil millones al impuesto a la renta de las sociedades. Para llegar a estos guarismos la Tesorería tuvo en cuenta una estimación según la cual en 1944 los ingresos iban a superar en 40.000 millones la oferta de bienes y servicios. Dentro del impuesto a la renta se propuso el aumento de las tasas adicionales (Cf. Cuadro 35) y la reducción de lasexenciones y la ampliación del sistema de la retención en la fuenta a sueldos y salarios mayores al límite máximo de la primera categoría. [2]

CUADRO 36.

COMPARACION DEL IMPUESTO A LA RENTA DE UN CONTRIBUYENTE SIN CARGAS DE FAMILIA DE ACUERDO CON EL PROYECTO DE LA TESORERIA, LA LEY IMPOSITIVA DE 1943 EN LOS ESTADOS UNIDOS Y EL IMPUESTO VIGENTE EN 1943 EN INGLATERRA Y CANADA.(Impuesto neto, deducidas las devoluciones para la postguerra.)

Renta neta de	Ley de 1943	Proyecto de la Tesorería	Inglaterra	Canadá
U$S 1.000.-	2 %	-	5	-
" 2.500.-	13 %	16	23	16
" 5.000.-	20 %	28	33	28
" 10.000.-	28 %	40	42	38
" 50.000.-	57 %	74	72	67

Fuente: Allen art. cit.

---

1) División de Investigaciones Impositivas. (Division of Tax Research)

2) El proyecto estableció, además, entre otras modificaciones, la supresión del Victory Tax.

El proyecto de la Tesorería encontró una oposición enconada en el Congreso, pués se consideró que se iba a imponer una carga intolerable al pueblo de los Estados Unidos.[1] La comisión financiera del Congreso dijo que "la necesidad de impuestos ha sido exagerada.... la libertad del temor de la inflación es mucho más importante que la absorción del poder adquisitivo excesivo por impuestos adicionales." Se estaba de acuerdo que la psicología adecuada sólo podía ser mantenida por una economía estricta de los gastos del gobierno, por el control efectivo de precios y salarios, y el racionamiento.[2] La comisión financiera alegó también, que la carga tributaria per cápita era mayor en los Estados Unidos que en Inglaterra y en el Canadá, olvidando, que la carga per cápita no es una medida adecuada, porque debe tenerse en cuenta los ingresos obtenidos por cada habitante. El proyecto fué atacado también porque se sostuvo que se trataba de liquidar las clases medias.

Entre las distintas personas que fueron escuchadas por las comisiones financieras del Congreso merece una atención especial las siguientes declaraciones del Secretario MORGENTHAU.

"Hoy el 80 % de todo el ingreso del país va a parar a manos de personas que ganan menos de 5.000.- dólres al año. Y, con la excepción de los que ganan escasamente un jornal para subsistir, este grupo presenta el peligro potencial más grande desde el punto de vista de la inflación. El peso de este dinero inflacionario en manos de este grupo puede causar aumentos indebidos de los precios y trastornar completamente nuestro sistema económico, a menos que se logre absorberlo adecuadamente."

Estas declaraciones fueron usadas en el Congreso para criticar el proyecto de la Tesorería, pues se le reprochó que precisamente las rentas inferiores a 5.000.- dólares no fueron consideradas suficientemente en los futuros aumentos de los gravámenes, correspondiendo a dichas rentas sólo la mitad aproximadamente

---

1) Cf. ALLEN art. cit.

2) Una opinión semejante puede encontrarse en un artículo del Boletín Mensual del National City Bank (noviembre 1943 - pág.6) del cual transcribimos parte.
"Lo cierto es que este margen inflacionario" tan discutido es mayormente una abstracción estadística y una proporción bastante imperfecta de las fuerzas inflacionarias presentes en la situación. Lo que no hace es reconocer que la actitud psicológica del pueblo es probablemente tan importante como cualquier relación matemática especial entre los ingresos susceptibles de ser gastados y el total de los productos disponibles dentro de cierto período. Si la gente no tiene el deseo de gastar, ya sea porque no puede conseguir las mercancías que quiere, o por motivos de patriotismo, o porque el aumento fijo de los impuestos le indica a tener cautela, se contendrán las presiones inflacionistas lo mismo que si los impuestos fueran más altos.

de los mayores impuestos.

Después de semanas de estudio la comisión elaboró un proyecto propio que se convirtió en ley en el mes de Enero de 1944, a pesar de haber sido vetado por el Presidente de los Estados Unidos.

De acuerdo con las disposiciones de dicha Ley (Revenue Act 1943) los 10,5 mil millones de impuestos adicionales que se habían proyectado fueron reducido a 2.000 millones aproximadamente. El Congreso rechazó así el aumento de las tasas del impuesto a la renta como fué pedido por la Tesorería y no aprobó tampoco la extensión de los pagos en concepto de servicios sociales que también había solicitado la Tesorería. Los impuestos al consumo tampoco fueron aumentados en la medida exigida por el poder ejecutivo reduciéndose el probable incremento de los ingresos fiscales resultante de dicho impuesto de 2,5 mil millones de dólares a 1,2 mil millones. Estos tributos gravaban artículos de lujo y no esenciales (licores, tabaco, joyas, etc.) y se los ha calificado pues como anti-inflacionarios ya que por un lado disminuyeron la presión de los consumidores y por otra parte no afectaron el pregrama de estabilización del costo de vida, porque se puede afirmar que el aumento de los precios de licores y tabaco causará un pedido de mayores sueldos. Se estipuló, además en la ley indicada un aumento de los tipos del impuesto a las ganancias excesivas, fijándose la tasa máxima en un 95 % (anteriormente 90 %).[1]

Algunas consideraciones críticas en torno a la política tributaria.

En un análisis crítico de la acción del fisco estadounidense en el año 1943,[2] se llegó a la conclusión de que los propuestos 10,5 mil millones de impuestos más altos no hubieran sido suficientes y que en especial no se hubieran gravado bastante las clases inferiores es decir que el proyecto no fué un fuerte programa anti-inflacionario, fracasando además las autoridades de la Tesorería en probar al Congreso la urgencia de mayores impuestos.

---

1) Por otra disposición de la ley de 1943 se redujeron los porcentajes de utilidad no gravados por el impuesto a las ganancias excesivas como puede apreciarse en el siguiente detalle:

Capital invertido de:	Porcentajes de utilidad no gravada	
	Ley anterior	Ley de 1943
hasta 5 millones	8	8
más de 5 - 10 millones	7	6
más de 10 hasta 200 millones	6	5
más de 200 millones	5	5

2) Cf. ALLEN, art. cit.

En lo que se refiere a la política del Congreso en 1943 [1] se ha censurado que muchos senadores y diputados tuvieron en cuenta más el interés de sus votantes y consideraciones localistas que las necesidades económicas del momento. Los legisladores parecieron más inclinados a escuchar los argumentos en contra de algunos impuestos que seguir las proposiciones que trataban de crear nuevos tributos.

A pesar de las reducciones efectuadas por el Congreso, las recaudaciones del Gobierno Federal en el año fiscal 1943/44 se elevaron casi al doble de las del ejercicio anterior y crecieron todavía algo en 1944/45 en que alcanzaron un importe de 46,5 mil millones. Sin embargo, no debe olvidarse el crecimiento paralelo de la renta nacional y de los gastos bélicos. (Cf. Cuadro 37.)

CUADRO 37.

RENTA BRUTA DE LOS ESTADOS UNIDOS Y PROPORCION DE LA MISMA QUE REPRESENTAN LOS GASTOS LAS RECAUDACIONES Y EL DEFICIT PRESUPUESTAL.*)

Año fiscal	Renta bruta en mil millones de dólares	Proporción de la misma que representan (en %) los gastos / las recaud./ el deficit		
1940	93	10	6	4
1941	106	13	7	6
1942	134	26	10	16
1943	172	46	13	33
1944	194	49	23	26
1945	198	50	23	27

Fuente: Reports of the Secretary of Treasury - (Memorias del Secretario del Tesoro).

*) Sumando las recaudaciones de los gobiernos estatales para el año fiscal 1943, la proporción de los impuestos sobre la renta nacional fué del 23,8 %, frente a un 42,1 % en Inglaterra y 35,6 % en Canadá. (Cf. HARRIS, op. cit.)

---

1) Cf. ISABEL MEMCHER "Congressional Tax Policies in 1943" en American Economic Review diciembre 1944.

2) Encontró oídos sordos, por ejemplo, una proposición del C.I.O. (Committee for Industrial Organization - poderoso sindicato obrero) en favor de mayores tasas adicionales del impuesto a los réditos, ~~del impuesto a los réditos~~, del impuesto a la herencia y del corporation tax, pero si fué eficaz su oposición frente al impuesto a las ventas.

Teniendo en cuenta estos dos factores se llega a la conclusión de que si bien la política impositiva jugó un papel importante en la lucha contra la inflación, su acción hubiera podido ser más eficaz. En efecto mientras que en Gran Bretaña en el ejercicio 1943/44 las recaudaciones representaron 61,2 % de los gastos totales del fisco en los Estados Unidos dicha proporción en el ejercicio indicado fué de sólo 44,4 %.

Entre los distintos impuestos le cupo un papel preponderante al impuesto a la renta y al gravámen a las ganancias excesivas. (Cf. Cuadros 34 y 38).

CUADRO 38.

RECAUDACIONES DEL FISCO ESTADOUNIDENSE.

Año fiscal	IMPUESTO A LA RENTA E IMPUESTO A LAS GANANCIAS EXCESIVAS		OTROS INGRESOS		TOTAL
	Importes en mil millones	% de las rec. totales	Imp. en mil mill. de dól.	% de las rec. totl.	Imp. en mil millones de dólares
1941	3,5	42	4,8	58	8,3
1942	8,-	58,2	5,7	41,8	13,7
1943	16,1	68,8	7,3	31,2	23,4
1944	34,7	76,3	10,8	23,7	45,4
1945	35,2	73,7	22,6	26,3	47,7
	97,4	70,3	41,1	29,7	138,5

Fuente: Reports of the Secretary of the Treasury.

El año siguiente (1944) no trajo modificaciones importantes en la legislación tributaria, aprobándose una ley (Individual Income Tax of 1944) cuya finalidad primordial consistió en simplificar las disposiciones legales del Impuesto a las rentas individuales. Fué suprimida el Victory Tax por una nueva tasa básica del Impuesto a la renta del 3 %, mientras qué la tasa básica anterior fué absorbida por una nueva escala progresiva del 20 % al 91 %. La ley impositiva de 1945 (Tax Adjustment Act of 1945) tuvo un propósito distinto: fué el primer paso en el terreno financiero hacia la transición a la paz que será tratado en la tercera parte de este trabajo. 1)

---

1) Por una de las disposiciones de esta ley la utilidad exenta del impuesto a las ganancias excesivas fué aumentada de 10.000.-- a 25.000.-- dólares.

B) LA POLITICA DE LA DEUDA PUBLICA.

Las Campañas para la Venta de Bonos.

Como ya se ha señalado anteriormente, debido a la limitación de la capacidad contributiva de cada pueblo, se presenta como una consecuencia ineludible la necesidad de la financiación por medio del aumento de la deuda pública, y dentro de esta forma de la recaudación de fondos se prefiere su adquisición por inversores no bancarios. En este orden de cosas fué notable la acción desarrollada por los organismos gubernativos y en especial la de la Tesorería y de la Reserva Federal. Tanto es así que se ha llegado a criticar a la Tesorería por el excesivo entusiasmo demostrado con la venta de títulos públicos.[1]

Para vender la mayor cantidad posible de títulos públicos al público se organizaron "campañas" (drives) que fueron un eficaz instrumento para concentrar la atención de la comunidad en el elevado costo de la guerra y en la importancia capital de la participación amplia de cada uno en su financiación. Se crearon así organizaciones especiales para dirigir la venta de los títulos públicos (p.ej. el Comité para los Fondos de la Victoria[2] para el primer empréstito de la guerra y desde el tercer empréstito un Comité Financiero para la guerra para dirigir la venta en cada uno de los Estados), se movilizaron voluntarios para participar en la colocación de los valores del gobierno (número que fué de un millon durante la segunda campaña), y se usaron todos los medios de la publicidad moderna, la prensa, la radio, los teatros y cines, carteles etc. El resultado de estos esfuerzos fué que los empréstitos de guerra fueron suscriptos con exceso. (Cf. Cuadro 39.)

En parte, el éxito de la venta de títulos públicos debe atribuirse al sentimiento patriótico que se manifiesta generalmente en un país en guerra. Al respecto es interesante comparar el monto de los títulos públicos adquiridos en los Estados Unidos en los meses de noviembre y diciembre de 1941: en el mes que precedió al estallido se colocaron obligaciones del gobierno por valor de 238 millones de dólares, importe que se elevó a 536 millones de dólares en el mes subsiguiente.

---

1) Cf. ALLEN, art. cit.

2) Estos comités especiales (Victory Fund Committee) se formaron en cada distrito de la Reserva Federal, siendo el Presidente de cada Banco de Reserva Federal el Jefe de cihe comité, al cual pertenecieron además banqueros y corredores de bolsa.

CUADRO 39.

LOS EMPRESTITOS DE GUERRA DE LOS ESTADOS UNIDOS.

	Mes del ofrecimiento	Importe ofrecido	Importes suscriptos de los bancos comercia-les	otros	TOTAL	Exceso de las suscripciones	%
		en mil millones de dólares.					
1er empr.	Dic. 1942	9000	5087	7860	12947	3947	44
2º "	Abril 1943	13000	5079	13476	18555	5555	43
3º "	Set. 1943	15000		18943	18943	3943	26
4º "	Ene/Feb.1944	14000		16730	16730	2730	20
5º "	Jun/Jul.1944	16000		20639	20639	4639	29
6º "	Nov. 1945	14000		21626	21626	7626	54

Fuente: Memoria Banco de Ajustes Internacionales - 1944/45.

Las medidas adoptadas para favorecer la adquisición por inversores no bancarios.-

Con el propósito de colocar la mayor cantidad de obligaciones del gobierno y satisfacer las necesidades financieras y preferencias de los distintos grupos de la comunidad se ofrecieron diversos tipos de valores: a largo, mediano y corto plazo, títulos vendibles o no en la bolsa etc. (Cf. Cuadro 40).

La primera campaña para la colocación de un empréstito de guerra se inauguró el 30 de noviembre de 1942. El total obtenido fué - hasta entonces - el monto más grande que se haya levantado en país alguno en un período comparable.[1] El 59 % de dicho total fué adquirido por inversores no bancarios. Finalizada la campaña, el Secretario de Hacienda MORGENTHAU en un mensaje dirigido a los miembros de la Organización del Fondo de la Victoria dijo "su respuesta a la llamada de su país es un ejemplo de inspiración para todos los que estamos en el frente interno."

1) Cf. Boletín Mensual del National City Bank - Enero de 1941.

CUADRO 40.

LA DEUDA PUBLICA DEL GOBIERNO FEDERAL DE LOS ESTADOS UNIDOS.

Aumento o disminución (-) de la deuda con interés y monto total de la deuda. (en millones de dólares).

	A largo y mediano plazo						A corto plazo			
Año fiscal	Valores del Tesoro (Notes)	Bonos del Tesoro	Bonos de Ahorro	Emisiones especiales	Empréstitos garantidos*)	TOTAL	Letras de Tesorería	Certificados de Deuda	Vales p/Imp. y de Ahorro	TOTAL
39/40	- 860	1337	1037	1005	48	2544	- 6	-	-	- 6
40/41	- 685	3660	1409	1345	862	6572	301	-	-	301
41/42	991	7870	5874	1765	-1812	14754	905	3096	3015	7016
42/43	2479	19435	11068	2986	- 456	35654	9356	13465	4480	27301
43/44	8237	21724	13350	3416	-2576	44394	2870	12261	2062	17193
Calendario										
1939	-2293	2876	767	1075	629	3086	149	-	-	149
1940	- 25	1079	986	1139	280	3438	- 145	-	-	- 145
1941	- 181	5407	2945	1612	416	10246	692	-	2471	3163
1942	3866	15901	8910	2050	-2034	28751	4625	10534	3913	19072
1943	1312	18676	12313	3671	- 58	36185	6445	12309	2202	20956
1944	11864	23641	12998	3623	- 2755	49457	3356	7558	1257	12171
Monto total de la Deuda										
Fin 1939	6383	26555	2905	4775	5498	46672	1302	-	-	1302
1944	17405	79244	34606	14287	1516	147946	14734	28828	9557	53113

Fuente: Memoria del Banco de Ajustes Internacionales.

*) Empréstitos emitidos por organizaciones del Gobierno y garantidos por éste.

"Nuestra tarea es más grande que recaudar un gran monto de impuestos: es hacer que nuestro programa de tributos sea un instrumento de victoria. Ello significa que la nueva Ley de impuestos debe ayudar para controlar la inflación, pues nada perturba tanto el esfuerzo bélico como un alza desenfrenada de los precios."

Sin embargo la realización práctica de esta enunciación de deseos acarreó dificultades serias e implicó elegir un medio óptimo entre las distintas alternativas que fueron presentadas por profesores universitarios, políticos, y organismos patronales y obreros.

La seriedad del problema de la recaudación de impuestos (y también de los otros medios de financiamiento) puede apreciarse por la siguiente cronología de acontecimientos ocurridos en el primer año de la participación activa en la guerra de los Estados Unidos: el 7 de enero de 1942 el Presidente de los Estados Unidos presentó el primer presupuesto de tiempos de guerra para el año fiscal 1943, que se elevó a 59.000 millones de dólares (95 % para fines de guerra - 7.000 millones de impuestos adicionales y 2.000 millones de prestaciones para seguro social), el 24 de abril se efectuó una primera revisión del presupuesto que significó gastos adicionales por 14.000 millones de dólares y una segunda revisión que empleó siete mil millones de dólares más de gastos a sufragar.

La siguiente opinión demuestra la gravedad que se atribuía al peligro inflacionario y lo que esto significaba en el orden financiero: Estamos contra la inflación porque no es equitativa y para combatirla debemos considerar aún medidas fiscales de carácter regresivo pues por malas que estas sean, la inflación es peor.[1] Dentro de una tal posición anti-inflacionaria a ultranza algunos sostuvieron que era deseable identificar y confiscar el aumento específico del poder de compra originado por la situación bélica.

Aplicando estrictamente este principio se hubiese llegado por ejemplo a identificar los aumentos de salarios ganados por los asalariados y se debería haberlas sacado la parte del salario que hubiera sido mayor que en la preguerra. Esta posición significaría que personas de ingresos elevados no hubiesen contribuído a combatir la inflación, pero sí lo hubiesen tenido que hacer obreros que antes de

---

1) Cf. Proceedings of the Academy of Political Science - Mayo 1942 - vol. XX - No.1 ROBERT MURRAY HAIG "The next tax bill".

estallar el conflicto estaban total o parcialmente desocupados. Es evidente que una política, como la que hemos delineado, hubiera sido injusta y que con bastante probabilidad hubiera perturbado el esfuerzo productivo.[1]

La tarea de las autoridades fiscales debió consistir, pues, en encontrar un equilibrio entre el principio del incentivo para una mayor producción y la necesidad de preservar un sentimiento de unidad en el pueblo, propósito este último que implicó que el pueblo no estaría dividido como pudiera haber ocurrido si algunos se hubiesen enriquecido mientras que otros estuvieran sacrificando intereses, conveniencias y aún sus vidas. En una palabra, para que el programa financiero estadounidense tuviera éxito debió estar de acuerdo con los principios jurídicos de la imposición, es decir la capacidad contributiva e igualdad en el sacrificio, reglas éstas clásicas de la ciencia de las Finanzas pero que adquirieron un significado especial en un momento como el de 1942 en los Estados Unidos.

Las discusiones y debates alcanzaron su punto culminante después que el Secretario de Hacienda, señor MORGENTHAU, presentó el Proyecto de Leyes Impositivas en el mes de marzo de 1942. El mencionado plan comprendió principalmente aumentos del Impuesto a la Renta de personas de existencia visible y sociedades (Income Tax and Corporation Tax) y, además, aumentos del Impuesto sobre el Consumo (Excise tax) y la eliminación de privilegios especiales como por ejemplo la exención impositiva de la venta de títulos públicos.

El proyecto fué muy criticado y se presentaron otros proyectos que debieron reemplazar o modificar el presentado por el Departamento del Tesoro. Así algunos propugnaron un impuesto general a las ventas como por ejemplo la Asociación Nacional de Fabricantes (National Association of Manufacturers) que declaró que "se vió obligado a llegar a la conclusión" de que debía establecerse un impuesto a las Ventas.[2] En un mismo sentido se expidió la Cámara de Comercio (U.S. Chamber of Commerce).[3]

---

1) Cf. ROSWELL MAGILL en Discussion War Finance and Inflation en Proceedings of the Academy of Political Science - mayo 1942 - Vol.XX.

2) Cit. en PAUL op.cit.

3) Transcribimos a continuación parte de un artículo del Boletín Mensual del National City Bank (febrero 1942) que demuestra como se trató de defender el impuesto a las ventas: Lo que se necesita es un impuesto que se puede fijar enseguida y que produzca el dinero en el acto. Hay dos clases de impuestos que darían este resultado: un impuesto general sobre el ingreso bruto de los individuos que se descontaría antes de pagarle al individuo lo que le corresponda, y/o un impuesto general sobre las ventas...., el último tiene muchas ventajas: Produce un choque menos severo sobre el contribuyente En realidad, aún en el caso de los alimentos que es el punto sobre el que más duda hay el efecto de un impuesto moderado sobre las ventas sería mucho menos gravoso para el consumidor que las leyes que se han pasado últimamente en beneficio de los agricultores que han afectado el costo de los productos agrícolas. Además, el impuesto sobre las ventas le da al contribuyente cierto privilegio de decir cuanto ha de pagar.... El impuesto sobre la venta también tiene la ventaja de castigar directamente a los gastos, y precisamente lo que se desea es disminuir los gastos. El impuesto sobre las

En lo que respecta a los otros planes que fueron presentados en el año 1942 debemos mencionar en primer lugar que la idea del ahorro forzado encontró muchos partidarios entre varios economistas de jerarquía.[1] Dichos planes se basaron en líneas generales en una obra de LORD KEYNES escrita en 1940 (How to pay for the war).[2] Los defensores de este sistema sostuvieron en apoyo del mismo que el ahorro voluntario era insuficiente. Una cierta semejanza con un plan de ahorro forzado guardó una disposición del Victory Tax - que será examinado más adelante - permitiendo usar los créditos que se fijaron para la postguerra, para la compra de bonos de guerra. En rigor esta previsión legal deberá ser calificado como préstamo forzado algo distinto del ahorro compulsivo, pues para un préstamo podrían usarse también ahorros anteriores.[3]

Otro proyecto interesante fué el de un impuesto sobre el gasto, es decir deduciendo del ingreso neto de cada persona sus ahorros netos, puestos de manifiesto por el incremento patrimonial (adquisición de títulos, pago de deudas,etc.). Este impuesto permitiría deducir cargas de familia, mínimo no imponible, gastos fortuitos etc., lo que representa una ventaja frente al impuesto a las ventas.[4] A pesar de sus ventajas teóricas y del hecho de haber sido recomendado por el Secretario del Tesoro (3 de setiembre de 1942), el proyecto de un impuesto sobre el gasto fué rechazado en el Congreso que lo consideró demasiado complicado.[5]

---

1) Las siguientes personas defendieron el ahorro compulsivo: LEON HENDERSON, MARRIMER ECCLES y HAROLD SMITH (Director del Tesoro).

2) Transcribimos a continuación del art. cit. de J. BROIDE una síntesis de dicho plan: Keynes pensó que podría substraerse una parte de los réditos de los consumidores mediante el sistema del ahorro forzado que consistía someramente en lo siguiente: el gobierno retiraría cierta proposición de sus rentas a las personas cuyos réditos no fueran inferiores a un mínimo determinado. Dichos importes se depositarían en las oficinas de ahorro postal y recibirían un interés del 2 1/2 % anual. Las sumas recaudadas con sus intereses acumulados, serían devueltas después de la guerra bajo ciertas condiciones en las fechas que fijara el gobierno, efectuándose la cuota inicial de retorno en oportunidad de ocurrir el primer receso pos-bélico.... Provee de fondos al fisco en forma regular, al ser percibidos a medida que cobre el pueblo sus estipendios, el que tiene que abstenerse de recurrir al mercado de consumo por el importe retenido por el gobierno.
....este procedimiento resultaría sumamente interesante como reserva futura de compra.

3) Cf. PAUL op. cit. (Book 1 - Taxation in Retrospecto)

4) El impuesto al gasto había sido propuesto antes de la guerra - como impuesto permanente.

5) El Senador BYRD dijo al respecto: es el plan más complicado e impracticable presentado en los últimos nueve años.
El Senador DAVIS manifestó: es demasiado complicado para un hombre sencillo como yo.

Otro impuesto que fué sugerido - prestando siempre una preferente atención a sus efectos anti-inflacionarios - fué el impuesto a las ganancias excesivas de personas de existencia visible, pero el mismo tampoco encontró acogida favorable, pues hubiera sido de difícil aplicación práctica. Esta dificultad existe realmente y basta pensar en la forma en que se debería establecer un año base considerado normal para los fines de este impuesto y la falta de equidad que podría resultar al imponer tributos mayores que los del año base que hubiera podido ser uno de ingresos reducidos, y que además el ingreso mayor podría ser consecuencia de una promoción o de un ascenso jerárquico.

Muy discutido fué en estos meses un discurso [1] del Presidente que al referirse a los ingresos excesivos manifestó que ningún ciudadano debía ganar - después de haber pagado sus impuestos - un importe superior a 25.000.- dólares. La Tesorería de los Estados Unidos presentó posteriormente un memorandum proponiendo un impuesto del 100 % sobre los ingresos mayores de 25.000.-- dólares, proyecto que tampoco fué llevado a la práctica.

La ley impositiva de 1942.

Finalmente después de varios meses de debates, audiencias públicas por parte del Congreso y de sus comisiones especiales y después de haber estudiado varios de los proyectos que hemos comentado brevemente, el Congreso dictó la ley impositiva de 1942 (octubre) que fué llamada la mayor ley de impuestos en la historia de los Estados Unidos hasta esa fecha. Aproximadamente 3/4 de las mayores recaudaciones en virtud de dicha ley se derivaron de modificaciones del impuesto a la renta de personas físicas, las principales de las cuales serán indicadas a continuación: [2] El mínimo no imponible para personas con cargas de familia fué reducido del.500.- dólares a 1.200.- dólares y para los contribuyentes sin cargas de familia de 750.-- dólares a 500.-- dólares. Las deducciones en concepto de carga de familia se fijaron en 350.-- dólares (400.-- dólares anteriormente). La tasa básica del impuesto fué aumentado del 4 al 6 % y las nuevas tasas adicionales comprendieron tipos del 13 al 82 %. (6 a 77 % anteriormente). [3]

---

1) Discurso pronunciado el 27 de abril de 1942.

2) Cf. Federal Reserve Bulletin: Economic Stabilization Controls and War Finance - The Revenue Act of 1942. (No de Nov. 1942 - pág. 1068 y sgtes.)

3) La tasa más alta de la ley anterior, o sea 77 % que había correspondido a rentas superiores a cinco millones de dólares, se aplicó conforme con la de 1942 a ingresos comprendidos entre 90.000 y 100.000 dólares. Se fijó un límite máximo del impuesto a la renta y del impuesto de la Victoria (Victory tax) conjuntamente.

Complementando el impuesto a la renta se sancionó el Impuesto a la Victoria (Victory Tax) que estableció un gravamen del 5 % sobre las rentas brutas mayores de 624 dólares por año. En el caso de sueldos y salarios el impuesto fué recaudado por una retención en la fuenta de un 5 % sobre ingresos mayores de 12 dólares (por semana)

Los tipos de los gravámenes que pagaban las sociedades comerciales también fueron aumentados, elevándose la tasa básica del 15 al 24 % y la tasa adicional para rentas superiores a 50.000.- dólares se fijó en 16 %. 1)

En el impuesto a las ganancias excesivas se fijó un tipo uniforme del 90 % (antes 35 al 60 %) sobre dicha materia imponible. 2)

Finalmente se aumentaron algunos impuestos al consumo, especialmente los que gravaban los licores y productos derivados del tabaco. Hay algunas características de esta ley que merecen ser señaladas. En virtud de las modificaciones del impuesto a la renta y de la introducción del Vitory Tax una parte importante del pueblo estadounidense llegó a ser contribuyente, habiéndose estimado el número

---

1) No contuvo esta ley ninguna disposición que tuviera en cuenta la situación personal a los efectos del impuesto, pero sí se fijaron créditos para la postguerra (importes a devolver al contribuyente) distintos para contribuyentes solteros o con familia. Los saldos a favor del contribuyente se elevaron a 25 % del impuesto abonado por los contribuyentes solteros y a 40 % para contribuyentes casados más 2 % por cada persona a cargo del sujeto del impuesto. En ningún casodicho crédito podía superar 500 dólares en el caso de contribuyentes solteros y 1.000,-- dólares para personas casadas. Como ya hemos indicado se daba la opción al contribuyente de utilizar este crédito para adquirir títulos públicos, primas de seguros de vida y para pagar deudas.

2) Para las sociedades más pequeñas la tasa adicional del impuesto a la renta fué del 10 % sobre los primeros 25.000.- dólares de ingreso.
En el impuesto a las ganancias excesivas podemos señalar todavía las siguientes disposiciones: los primeros 5.000.- dólares quedaron exentos, manteniéndose en este caso la disposición de la ley anterior. Ganancias que hubiesen correspondido a un 8 % de los primeros y 7 % de los segundos 5 millones de capital invertido estaban exentas (al igual que en la ley anterior) pero el porcentaje exento correspondiente a capitales superiores a 10 millones de dólares fué reducido de 7a 6 % y a 5 % para capitales mayores de 200 millones de dólares.
Se estableció también en este impuesto un crédito a favor del contribuyente para la postguerra. Este haber podría ser utilizado para el pago de deudas.
Se fijó un límite del 80 % para la suma del impuesto a la renta y del impuesto a las ganancias excesivas, calculado sobre la renta neta sujeta al impuesto adicional.

total de sujetos de dichos impuestos en aproximadamente 50 millones. De este modo los impuestos que gravaban la renta dejaron de ser un tributo de las clases pudientes para convertirse en un impuesto del pueblo (people's tax).[1] Ello tuvo una gravitación especial en la lucha anti-inflacionaria, pues las clases economicamente inferiores habían mejorado sensiblemente su situación y además - como ya se ha indicado anteriormente - dichas clases gastan una proporción significativa de sus ingresos.

Lo antedicho no significa naturalmente que las clases pudientes no debieron contribuir al esfuerzo bélico y en particular se trató de gravar los beneficios extraordinarios derivados por la situación bélica.

El impuesto a las ventas que tuvo un apoyo tan fuerte de muchos sectores de la población no fué incluído en la Ley de Impuestos, pues el mismo hubiera tenido la consecuencia de "afectar tantos artículos necesarios como los de lujo y hubiera gravado así desproporcionalmente a las clases inferiores y hubiera destruído el sistema de control de precios."

El problema del pago de los impuestos sobre una base corriente.

La ley tributaria de 1942 produjo un fuerte ascenso de las recaudaciones fiscales que en el año fiscal 1942/3 fueron el triple de las del ejercicio fiscal 1940/1, si bien no debe olvidarse que las mayores entradas se debieron también al crecimiento de las rentas monetarias de la población. Sin embargo el peso de los gastos bélicos fué tan grande que, aún aunque subieron las recaudaciones y la proporción del presupuesto que fué cubierto por las mismas se fué reduciendo. Mientras que en el año fiscal 1940/1 se cubrieron 60 % de los gastos presupuestarios con ingresos ordinarios, esta relación bajó al 40 % en el año fiscal 1941/2[3] (Véase también Cuadro 35.)

---

1) Cf. DR. FRITZ NEUMARCK "Theorie und Praxis der modernen Einkommenbesteuerung". (Teoría y práctica de la moderna imposición a la renta) pág. 362.
El Presidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, MARRINER S. ECCLES al respecto había escrito lo siguiente: la base del impuesto individual a la renta debe ser ampliada por la reducción de las exenciones personales hasta que el impuesto a la renta llegue como límite inferior hasta el nivel de subsistencia. (How shall we pay for the war - marzo 1942 Federal Reserve Bulletin.

2) Declaraciones efectuadas por el Secretario MORGENTHAU cit. en PAUL op. cit.
En un mismo sentido se expresó M. ECCLES art.cit.

3) Cf. Federal Reserve Bulletin, diciembre 1942.

CUADRO 35.

RECAUDACIONES Y GASTOS DE LA TESORERIA DE LOS ESTADOS UNIDOS.
(en mil millones de dólares.)

	Enero/Junio 1943	Julio/Diciembre 1942	Enero/Junio 1942
Recaudaciones Impto. a la Renta y Victory Tax	11	5	6
Otros	3	3	3
TOTAL RECAUDACIONES	15	8	9
Gastos:			
Bélicos	40	32	18
Otros gastos presup.	3	3	3
Entes y oficinas del gob.	1	1	3
	44	36	24
Exceso de los gastos	30	28	15
Alteraciones del balance de la Tesorería	- 1	+ 8	- 1
Aumento de la deuda	29	36	14

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales - memorias anuales.

Esta evolución causó honda preocupación al gobierno y a los economistas que debieron investigar tales hechos. Se llegó así a la conclusion de que los impuestos debían ser puestos sobre "una base actual" es decir se debían pagar los impuestos al recibir los ingresos (Pay as you go). Ello significa que en lugar de abonar el impuesto a la renta el año siguiente a la percepción de sus rentas - sistema en vigor entonces en los Estados Unidos - se lo debía satisfacer dentro del año en que cada contribuyente perciba sus rentas o aún en períodos inferiores a un año. La idea de dar en esta forma una mayor flexibilidad al sistema tributario estadounidense respondió principalmente a la necesidad de ajustar, del modo más rápido, los impuestos- arma anti-inflacionaria por excelencia - a los crecientes ingresos monetarios. De las distintas proposiciones que surgieron en tal sentido uno de los más comentados fué el llamado plan RUML.[1] Dicho plan fué esbozado por primera vez en Mayo de 1942 -

1) Llamado así porque fué propuesto por BEARDSLEY RUML, tesorero de R. H. Macy & Co. y Presidente de la Junta Directiva del Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Plan RUML, cf. Boletín mensual del City Bank, setiembre de 1942 pág. 102 PAUL op. cit.

presentado a la Comisión Financiera del Senado en julio del mismo año. Este proyecto propuso que los impuestos personales sobre la renta que se estaban pagando en 1942 sobre los ingresos de 1941 se consideraran como pagos a cuenta de los ingresos de 1942. En esta forma se pagaría en 1942 el impuesto sobre la renta de 1942 pero se produciría una condonación del impuesto correspondiente a las rentas de 1941.[1] Aunque esto significaría que se hubiera dejado de recaudar el impuesto sobre la renta correspondiente a 1941, la Tesorería hubiera seguido recibiendo sus ingresos y el contribuyente hubiera continuado pagando sus contribuciones.

En general, si bien los distintos proyectos fueron objeto de discusión y crítica, casi todos estuvieron de acuerdo en la necesidad de llegar a una mayor aproximación del momento en que cada ciudadano cobraría su ingreso y del momento en que pagase los impuestos correspondientes.

Tanto es así que hasta el Presidente de los Estados Unidos en un mensaje urgió poner los impuestos sobre una base actual.(Pay as you go).[2] Basándose en este mismo concepto general, pero con una diferencia casi total en cuanto a su aplicación, comparada con el plan RUML, la Tesorería elaboró un proyecto propio que previó esencialmente la implantación amplia del principio de la retención en la fuente.[3] La Tesorería se opuso, además, a la condonación, salvo excepciones,

---

1) Supongamos que una persona hubiera ganado 100.000.- dólares en 1941 y 150.000.-- dólares en 1942 y que los impuestos a abonar fuesen de 40.000.- dólares correspondientes a 1941 y 75.000.- correspondientes a 1942. Según el sistema entonces en vigor se debió pagar antes del 15 de marzo de 1942 el importe de 40.000.- dólares y antes del 15 de marzo de 1943 la suma de 75.000.-. Según el plan Ruml el importe de 40.000.- se tomaría como pago a cuenta del impuesto a pagar por el año 1942, o sea 75.000.- dólares. En esta forma solo tendría que abonar 35.000.- dólares, además de los 40.000.- dólares ya pagados y dejaría de pagar en realidad el impuesto correspondiente a 1941.

2) Mensaje del 6 de enero de 1943.

3) Decimos implantación amplia, pues este principio ya ha sido introducido en el impuesto de la Victoria.

del impuesto correspondiente al año anterior al del cambio legislativo, pues según los expertos de la Tesorería cada dólar cuyo pago en concepto de impuesto fuera cancelado, aumenta la amenaza de inflación ya que en períodos inflacionarios los impuestos deben ser aumentados y no debe hablarse de condonar los impuestos. 1)

Finalmente se aprobó la Ley del Pago actual del Impuesto (Current Tax Payment)Act) por la cual todos los sueldos y salarios quedaron sujetos a la retención 2) en la fuente a partir del 1º de Julio de 1943, exceptuándose de dicho régimen los trabajadores agrícolas, el personal doméstico y los obreros ocasionales.

Según la ley citada las personas no sujetas a la retención, en especial los contribuyentes que obtuvieron sueldos y salarios superiores a la primera categoría del impuesto a la renta y los que recibieron más de 1.000.-- dólares de ingresos derivados de otras fuentes que no fueran sueldos y salarios, debieron pagar trimestralmente impuesto a la renta en base a estimaciones de los ingresos del año efectuadas por los mismos contribuyentes.

A pesar de la oposición de la Tesorería se aprobó en el Congreso la condonación de gran parte del impuesto a la renta correspondiente al año 1942, 3) y como consecuencia de la misma el fisco estadounidense dejó de recaudar aproximadamente 3/4 del impuesto correspondiente al ejercicio 1942. 4)

BIBLIOTECA
FAC. DE
ECONOMICAS

1943 - Un año crucial en la historia tributaria estadounidense.

La ley del pago corriente del impuesto a la Renta no pudo aumentar en forma considerable las recaudaciones del Gobierno Federal, y fué así

---

1) Por otro lado según un comentarista la remisión de impuestos sería una burda violación del principio de la capacidad contributiva. (Cf. PAUL, op. cit.)

2) Esta retención se fijó en el 20 % correspondiente a la tasa básica del impuesto a la renta (6 %), más la tasa adicional de la primera categoría (13 %) y el Victory Tax (3 %), si bien esta suma hubiera dado 22 %, se retuvo sólo el 2 %.

3) Se condonó por dicha ley 100 % de la obligación impositiva del ejercicio 1942/43 o 1943/44, la menor de los dos años, si el impuesto a abonar fuera inferior a 50.-- dólares; entre el 75 % y el 100 % para impuestos de 50.-- a 66,67 dólares y se canceló el 75 % si el monto imponible - siempre el menor de los dos ejercicios indicados - fuera superior a 75.-- dólares.
Cf. Annual Report of the Secretary of Treasury, año 1943 - pág. 109 y sgtes.

4) Cf. EDWARD D. ALLEN "Treasury Tax Policies in 1943", en American Economic Review-diciembre 1944 - pág. 707 y sgtes.

sólo el prólogo del verdadero ataque al problema financiero, pues la necesidad de mayores tributos se fué haciendo cada vez más urgente no sólo como resultado del creciente costo de la guerra, sino también para apoyar eficazmente - en el frente de la inflación - el programa del control de precios y salarios. Con bastante razón se ha llamado, pues el año 1943 un año crucial en la historia tributaria estadounidense.

Los expertos de la Tesorería [1] en un estudio titulado "La necesidad de mayores impuestos (The need for more taxes) llegaron a la conclusión de que el pueblo de los Estados Unidos aún podía soportar una carga tributaria adicional de 25.000 millones de dólares.

En base a dichos estudios la Tesorería presentó un proyecto de ley que previó un aumento de los impuestos por un monto aproximado de 10,5 mil millones de dólares de los cuales, 6,5 correspondieron al impuesto personal a la renta, 2,5 mil millones de dólares a impuestos al consumo de diversos artículos y servicios y 1,1 mil millones al impuesto a la renta de las sociedades. Para llegar a estos guarismos la Tesorería tuvo en cuenta una estimación según la cual en 1944 los ingresos iban a superar en 40.000 millones la oferta de bienes y servicios. Dentro del impuesto a la renta se propuso el aumento de las tasas adicionales (Cf. Cuadro 35) y la reducción de lasexenciones y la ampliación del sistema de la retención en la fuenta a sueldos y salarios mayores al límite máximo de la primera categoría. [2]

CUADRO 36.

COMPARACION DEL IMPUESTO A LA RENTA DE UN CONTRIBUYENTE SIN CARGAS DE FAMILIA DE ACUERDO CON EL PROYECTO DE LA TESORERIA, LA LEY IMPOSITIVA DE 1943 EN LOS ESTADOS UNIDOS Y EL IMPUESTO VIGENTE EN 1943 EN INGLATERRA Y CANADA.(Impuesto neto, deducidas las devoluciones para la postguerra.)

Renta neta de	Ley de 1943	Proyecto de la Tesorería	Inglaterra	Canadá
U$S 1.000.-	2 %	-	5	-
" 2.500.-	13 %	16	23	16
" 5.000.-	20 %	28	33	28
" 10.000.-	28 %	40	42	38
" 50.000.-	57 %	74	72	67

Fuente: Allen art. cit.

---

1) División de Investigaciones Impositivas. (Division of Tax Research)

2) El proyecto estableció, además, entre otras modificaciones, la supresión del Victory Tax.

El proyecto de la Tesorería encontró una oposición enconada en el Congreso, pués se consideró que se iba a imponer una carga intolerable al pueblo de los Estados Unidos.[1] La comisión financiera del Congreso dijo que "la necesidad de impuestos ha sido exagerada.... la libertad del temor de la inflación es mucho más importante que la absorción del poder adquisitivo excesivo por impuestos adicionales." Se estaba de acuerdo que la psicología adecuada sólo podía ser mantenida por una economía estricta de los gastos del gobierno, por el control efectivo de precios y salarios, y el racionamiento.[2] La comisión financiera alegó también, que la carga tributaria per cápita era mayor en los Estados Unidos que en Inglaterra y en el Canadá, olvidando, que la carga per cápita no es una medida adecuada, porque debe tenerse en cuenta los ingresos obtenidos por cada habitante. El proyecto fué atacado también porque se sostuvo que se trataba de liquidar las clases medias.

Entre las distintas personas que fueron escuchadas por las comisiones financieras del Congreso merece una atención especial las siguientes declaraciones del Secretario MORGENTHAU.

"Hoy el 80 % de todo el ingreso del país va a parar a manos de personas que ganan menos de 5.000.- dólres al año. Y, con la excepción de los que ganan escasamente un jornal para subsistir, este grupo presenta el peligro potencial más grande desde el punto de vista de la inflación. El peso de este dinero inflacionario en manos de este grupo puede causar aumentos indebidos de los precios y trastornar completamente nuestro sistema económico, a menos que se logre absorberlo adecuadamente."

Estas declaraciones fueron usadas en el Congreso para criticar el proyecto de la Tesorería, pues se le reprochó que precisamente las rentas inferiores a 5.000.- dólares no fueron consideradas suficientemente en los futuros aumentos de los gravámenes, correspondiendo a dichas rentas sólo la mitad aproximadamente

---

1) Cf. ALLEN art. cit.

2) Una opinión semejante puede encontrarse en un artículo del Boletín Mensual del National City Bank (noviembre 1943 - pág.6) del cual transcribimos parte.
"Lo cierto es que este margen inflacionario" tan discutido es mayormente una abstracción estadística y una proporción bastante imperfecta de las fuerzas inflacionarias presentes en la situación. Lo que no hace es reconocer que la actitud psicológica del pueblo es probablemente tan importante como cualquier relación matemática especial entre los ingresos susceptibles de ser gastados y el total de los productos disponibles dentro de cierto período. Si la gente no tiene el deseo de gastar, ya sea porque no puede conseguir las mercancías que quiere, o por motivos de patriotismo, o porque el aumento fijo de los impuestos le indica a tener cautela, se contendrán las presiones inflacionistas lo mismo que si los impuestos fueran más altos.

de los mayores impuestos.

Después de semanas de estudio la comisión elaboró un proyecto propio que se convirtió en ley en el mes de Enero de 1944, a pesar de haber sido vetado por el Presidente de los Estados Unidos.

De acuerdo con las disposiciones de dicha Ley (Revenue Act 1943) los 10,5 mil millones de impuestos adicionales que se habían proyectado fueron reducido a 2.000 millones aproximadamente. El Congreso rechazó así el aumento de las tasas del impuesto a la renta como fué pedido por la Tesorería y no aprobó tampoco la extensión de los pagos en concepto de servicios sociales que también había solicitado la Tesorería. Los impuestos al consumo tampoco fueron aumentados en la medida exigida por el poder ejecutivo reduciéndose el probable incremento de los ingresos fiscales resultante de dicho impuesto de 2,5 mil millones de dólares a 1,2 mil millones. Estos tributos gravaban artículos de lujo y no esenciales (licores, tabaco, joyas, etc.) y se los ha calificado pues como anti-inflacionarios ya que por un lado disminuyeron la presión de los consumidores y por otra parte no afectaron el pregrama de estabilización del costo de vida, porque se puede afirmar que el aumento de los precios de licores y tabaco causará un pedido de mayores sueldos. Se estipuló, además en la ley indicada un aumento de los tipos del impuesto a las ganancias excesivas, fijándose la tasa máxima en un 95 % (anteriormente 90 %).[1]

Algunas consideraciones críticas en torno a la política tributaria.

En un análisis crítico de la acción del fisco estadounidense en el año 1943,[2] se llegó a la conclusión de que los propuestos 10,5 mil millones de impuestos más altos no hubieran sido suficientes y que en especial no se hubieran gravado bastante las clases inferiores es decir que el proyecto no fué un fuerte programa anti-inflacionario, fracasando además las autoridades de la Tesorería en probar al Congreso la urgencia de mayores impuestos.

---

1) Por otra disposición de la ley de 1943 se redujeron los porcentajes de utilidad no gravados por el impuesto a las ganancias excesivas como puede apreciarse en el siguiente detalle:

Capital invertido de:	Porcentajes de utilidad no gravada	
	Ley anterior	Ley de 1943
hasta 5 millones	8	8
más de 5 - 10 millones	7	6
más de 10 hasta 200 millones	6	5
más de 200 millones	5	5

2) Cf. ALLEN, art. cit.

En lo que se refiere a la política del Congreso en 1943 [1] se ha censurado que muchos senadores y diputados tuvieron en cuenta más el interés de sus votantes y consideraciones localistas que las necesidades económicas del momento. Los legisladores parecieron más inclinados a escuchar los argumentos en contra de algunos impuestos que seguir las proposiciones que trataban de crear nuevos tributos.

A pesar de las reducciones efectuadas por el Congreso, las recaudaciones del Gobierno Federal en el año fiscal 1943/44 se elevaron casi al doble de las del ejercicio anterior y crecieron todavía algo en 1944/45 en que alcanzaron un importe de 46,5 mil millones. Sin embargo, no debe olvidarse el crecimiento paralelo de la renta nacional y de los gastos bélicos. (Cf. Cuadro 37.)

CUADRO 37.

RENTA BRUTA DE LOS ESTADOS UNIDOS Y PROPORCION DE LA MISMA QUE REPRESENTAN LOS GASTOS LAS RECAUDACIONES Y EL DEFICIT PRESUPUESTAL.*)

Año fiscal	Renta bruta en mil millones de dólares	Proporción de la misma que representan (en %) los gastos / las recaud./ el deficit		
1940	93	10	6	4
1941	106	13	7	6
1942	134	26	10	16
1943	172	46	13	33
1944	194	49	23	26
1945	198	50	23	27

Fuente: Reports of the Secretary of Treasury - (Memorias del Secretario del Tesoro).

*) Sumando las recaudaciones de los gobiernos estatales para el año fiscal 1943, la proporción de los impuestos sobre la renta nacional fué del 23,8 %, frente a un 42,1 % en Inglaterra y 35,6 % en Canadá. (Cf. HARRIS, op. cit.)

---

1) Cf. ISABEL MEMCHER "Congressional Tax Policies in 1943" en American Economic Review diciembre 1944.

2) Encontró oídos sordos, por ejemplo, una proposición del C.I.O. (Committee for Industrial Organization - poderoso sindicato obrero) en favor de mayores tasas adicionales del impuesto a los réditos, ~~del impuesto a los réditos~~, del impuesto a la herencia y del corporation tax, pero si fué eficaz su oposición frente al impuesto a las ventas.

Teniendo en cuenta estos dos factores se llega a la conclusión de que si bien la política impositiva jugó un papel importante en la lucha contra la inflación, su acción hubiera podido ser más eficaz. En efecto mientras que en Gran Bretaña en el ejercicio 1943/44 las recaudaciones representaron 61,2 % de los gastos totales del fisco en los Estados Unidos dicha proporción en el ejercicio indicado fué de sólo 44,4 %.

Entre los distintos impuestos le cupo un papel preponderante al impuesto a la renta y al gravámen a las ganancias excesivas. (Cf. Cuadros 34 y 38).

CUADRO 38.

RECAUDACIONES DEL FISCO ESTADOUNIDENSE.

Año fiscal	IMPUESTO A LA RENTA E IMPUESTO A LAS GANANCIAS EXCESIVAS		OTROS INGRESOS		TOTAL
	Importes en mil millones	% de las rec. totales	Imp. en mil mill. de dól.	% de las rec. totl.	Imp. en mil millones de dólares
1941	3,5	42	4,8	58	8,3
1942	8,-	58,2	5,7	41,8	13,7
1943	16,1	68,8	7,3	31,2	23,4
1944	34,7	76,3	10,8	23,7	45,4
1945	35,2	73,7	22,6	26,3	47,7
	97,4	70,3	41,1	29,7	138,5

Fuente: Reports of the Secretary of the Treasury.

El año siguiente (1944) no trajo modificaciones importantes en la legislación tributaria, aprobándose una ley (Individual Income Tax of 1944) cuya finalidad primordial consistió en simplificar las disposiciones legales del Impuesto a las rentas individuales. Fué suprimida el Victory Tax por una nueva tasa básica del Impuesto a la renta del 3 %, mientras qué la tasa básica anterior fué absorbida por una nueva escala progresiva del 20 % al 91 %. La ley impositiva de 1945 (Tax Adjustment Act of 1945) tuvo un propósito distinto: fué el primer paso en el terreno financiero hacia la transición a la paz que será tratado en la tercera parte de este trabajo. 1)

---

1) Por una de las disposiciones de esta ley la utilidad exenta del impuesto a las ganancias excesivas fué aumentada de 10.000.-- a 25.000.-- dólares.

B) LA POLITICA DE LA DEUDA PUBLICA.

Las Campañas para la Venta de Bonos.

Como ya se ha señalado anteriormente, debido a la limitación de la capacidad contributiva de cada pueblo, se presenta como una consecuencia ineludible la necesidad de la financiación por medio del aumento de la deuda pública, y dentro de esta forma de la recaudación de fondos se prefiere su adquisición por inversores no bancarios. En este orden de cosas fué notable la acción desarrollada por los organismos gubernativos y en especial la de la Tesorería y de la Reserva Federal. Tanto es así que se ha llegado a criticar a la Tesorería por el excesivo entusiasmo demostrado con la venta de títulos públicos.[1]

Para vender la mayor cantidad posible de títulos públicos al público se organizaron "campañas" (drives) que fueron un eficaz instrumento para concentrar la atención de la comunidad en el elevado costo de la guerra y en la importancia capital de la participación amplia de cada uno en su financiación. Se crearon así organizaciones especiales para dirigir la venta de los títulos públicos (p.ej. el Comité para los Fondos de la Victoria[2] para el primer empréstito de la guerra y desde el tercer empréstito un Comité Financiero para la guerra para dirigir la venta en cada uno de los Estados), se movilizaron voluntarios para participar en la colocación de los valores del gobierno (número que fué de un millon durante la segunda campaña), y se usaron todos los medios de la publicidad moderna, la prensa, la radio, los teatros y cines, carteles etc. El resultado de estos esfuerzos fué que los empréstitos de guerra fueron suscriptos con exceso. (Cf. Cuadro 39.)

En parte, el éxito de la venta de títulos públicos debe atribuirse al sentimiento patriótico que se manifiesta generalmente en un país en guerra. Al respecto es interesante comparar el monto de los títulos públicos adquiridos en los Estados Unidos en los meses de noviembre y diciembre de 1941: en el mes que precedió al estallido se colocaron obligaciones del gobierno por valor de 238 millones de dólares, importe que se elevó a 536 millones de dólares en el mes subsiguiente.

---

1) Cf. ALLEN, art. cit.

2) Estos comités especiales (Victory Fund Committee) se formaron en cada distrito de la Reserva Federal, siendo el Presidente de cada Banco de Reserva Federal el Jefe de cihe comité, al cual pertenecieron además banqueros y corredores de bolsa.

CUADRO 39.

LOS EMPRESTITOS DE GUERRA DE LOS ESTADOS UNIDOS.

	Mes del ofrecimiento	Importe ofrecido	Importes suscriptos de los bancos comercia-les	otros	TOTAL	Exceso de las suscripciones	%
		en mil millones de dólares.					
1er empr.	Dic. 1942	9000	5087	7860	12947	3947	44
2º "	Abril 1943	13000	5079	13476	18555	5555	43
3º "	Set. 1943	15000		18943	18943	3943	26
4º "	Ene/Feb.1944	14000		16730	16730	2730	20
5º "	Jun/Jul.1944	16000		20639	20639	4639	29
6º "	Nov. 1945	14000		21626	21626	7626	54

Fuente: Memoria Banco de Ajustes Internacionales - 1944/45.

Las medidas adoptadas para favorecer la adquisición por inversores no bancarios.-

Con el propósito de colocar la mayor cantidad de obligaciones del gobierno y satisfacer las necesidades financieras y preferencias de los distintos grupos de la comunidad se ofrecieron diversos tipos de valores: a largo, mediano y corto plazo, títulos vendibles o no en la bolsa etc. (Cf. Cuadro 40).

La primera campaña para la colocación de un empréstito de guerra se inauguró el 30 de noviembre de 1942. El total obtenido fué - hasta entonces - el monto más grande que se haya levantado en país alguno en un período comparable.[1] El 59 % de dicho total fué adquirido por inversores no bancarios. Finalizada la campaña, el Secretario de Hacienda MORGENTHAU en un mensaje dirigido a los miembros de la Organización del Fondo de la Victoria dijo "su respuesta a la llamada de su país es un ejemplo de inspiración para todos los que estamos en el frente interno."

1) Cf. Boletín Mensual del National City Bank - Enero de 1941.

CUADRO 40.

LA DEUDA PUBLICA DEL GOBIERNO FEDERAL DE LOS ESTADOS UNIDOS.

Aumento o disminución (-) de la deuda con interés y monto total de la deuda. (en millones de dólares).

	A largo y mediano plazo						A corto plazo			
Año fiscal	Valores del Tesoro (Notes)	Bonos del Tesoro	Bonos de Ahorro	Emisiones especiales	Empréstitos garantidos*)	TOTAL	Letras de Tesorería	Certificados de Deuda	Vales p/Imp. y de Ahorro	TOTAL
39/40	- 860	1337	1037	1005	48	2544	- 6	-	-	- 6
40/41	- 685	3660	1409	1345	862	6572	301	-	-	301
41/42	991	7870	5874	1765	-1812	14754	905	3096	3015	7016
42/43	2479	19435	11068	2986	- 456	35654	9356	13465	4480	27301
43/44	8237	21724	13350	3416	-2576	44394	2870	12261	2062	17193
Calendario										
1939	-2293	2876	767	1075	629	3086	149	-	-	149
1940	- 25	1079	986	1139	280	3438	- 145	-	-	- 145
1941	- 181	5407	2945	1612	416	10246	692	-	2471	3163
1942	3866	15901	8910	2050	-2034	28751	4625	10534	3913	19072
1943	1312	18676	12313	3671	- 58	36185	6445	12309	2202	20956
1944	11864	23641	12998	3623	- 2755	49457	3356	7558	1257	12171
Monto total de la Deuda										
Fin 1939	6383	26555	2905	4775	5498	46672	1302	-	-	1302
1944	17405	79244	34606	14287	1516	147946	14734	28828	9557	53113

Fuente: Memoria del Banco de Ajustes Internacionales.

*) Empréstitos emitidos por organizaciones del Gobierno y garantidos por éste.

A pesar de ello el resultado de esta primera campaña no fué favorable desde todo punto de vista, pues las ventas a particulares se elevaron a sólo 1,5 mil millones de dólares del total de 12,9 mil millones de dólares, habiendo sido el número de compradores de 340 mil de un total de la población estadounidense de 130 millones. La mayor parte de las ventas no inflacionarias correspondió a compañías de seguros, cajas de ahorro y empresas comerciales. En las campañas siguientes se trató por lo tanto de colocar la mayor cantidad posible entre los particulares, porque se pensó que los mismos representaron el mayor peligro inflacionario por su tendencia a gastar sus ingresos. Además, se pensó también que la suma de los pequeños ahorros formaría un total significativo. A partir del tercer empréstito no se permitió adquisiciones de títulos públicos por los bancos durante el período de suscripción. El propósito de esta medida fué evidentemente reducir las compras inflacionarias. Hay que tener en cuenta sin embargo que posteriormente a las campañas se produjeron cambios de los titulares de los valores, que fueron adquiridos por los bancos. En este sentido los empréstitos siguientes demostraron una tendencia más favorable como puede apreciarse en el Cuadro 41.

CUADRO 41.

LAS VENTAS EN LOS CINCO PRIMEROS EMPRESTITOS DE GUERRA.(en millones de dólares).

Clase de comprador	Primer Empr.	Segundo Empr.	Tercer Empr.	Cuarto Empr.	Quinto Empr.
Indiv. Bonos	726	1473	2472	3187	3036
Otras obligaciones	867	1817	2905	2122	3315
Cías. de seguros y cajas de ahorros mut.	2319	3603	4128	3403	4294
Distribuidores y corredores	886	544	894	433	533
Otros (principalmente compañías)	3062	6039	8544	7585	9461
Total Compradores no bancarios	7860	13476	18943	16730	20639
Bancos comerciales	5087	5079			
TOTAL GENERAL	12947	18555	18943	16730	20639

Fuente: National City Bank of New York, Boletín Mensual.

Para comprender el éxito de estas campañas deben recordarse dos factores ya indicados - además del momento psicológico especial causado por la guerra - el creciente ingreso monetario por un lado, y por otra parte la oferta decreciente de bienes y servicios para uso civil, fenómeno este último que es en realidad una forma indirecta de ahorro compulsivo. En tal forma se ha producido en los Estados Unidos un incremento notable del ahorro habiéndolo calculado en aproximadamente 125.000 millones de dólares para el período 1941 - 1945 lo que representa un 20 % de la renta neta.[1] Para los años 1943 y 1944 se calculó los coeficientes de la parte ahorrada del ingreso neto en 26 y 27 %, tasas que pueden ser consideradas las más altas que se han alcanzado en la historia del ahorro voluntario.[2]

De la comparación de las cifras de ahorro privado neto, ahorro privado bruto[3] y adquisiciones no inflacionarias de títulos públicos surge que dichas compras igualaron aproximadamente el importe del ahorro privado neto y se elevaron a 2/3 del ahorro privado bruto. (Cf. Cuadro 42).

CUADRO 42.

ESTIMACION DE LOS AHORROS DE LOS AÑOS DE GUERRA.
(en mil millones de dólares).

Año	Compras no inflac. de tit. públicos.	Ahorro privado neto	Ahorro privado bruto
1941	9,2	14,2	27,2
1942	24,2	28,-	43,9
1943	33,-	33,-	52,7
1944	33,-	39,-	55,-

Fuente: HARRIS, op. cit.

---

1) Cf. HARRIS "The Inflationary Process in Theory and Recent History" en The Review of Economics and Statistics.

2) Cf. Memoria correspondiente a 1943/44 del Banco de Ajustes Internacionales.

3) El ahorro bruto incluye el ahorro neto y las reservas para amortizaciones, pago de impuestos y similares.

Existen varias circunstancias que explican que el total de los ahorros particulares no se haya invertido en la adquisición de valores del gobierno. Muchas personas, por ejemplo, prefirieron acumular importes considerables en forma de dinero o depósitos bancarios y no en títulos, pues no estaban acostumbrados a la compra de títulos, o temían una pérdida de valor de los títulos, o querían tener disponible dinero en efectivo para poder comprar bienes en caso de terminación de la guerra. A más de esto el crecimiento de los sueldos y salarios, y de los impuestos aumentó también las necesidades de dinero y depósitos bancarios.[1]

Se presenta ahora el problema de señalar las diferencias entre el dinero y un título público desde el punto de vista inflacionario. Considerando las necesidades del fisco es evidente que si el Gobierno no obtiene dinero prestado de los particulares, lo deberá pedir de los bancos lo que aumentará la presión inflacionaria. En cambio si tenemos en cuenta el peligro potencial que representa el dinero o un título público, su diferencia es más bien de grado, pues generalmente un papel oficial puede ser realizado fácilmente.

Las adquisiciones de valores del gobierno por inversores no bancarios constituyeron pues un hecho favorable durante los años de guerra, pero podrían, - como efectivamente ocurrió - representar un problema fundamental para la postguerra.

Nos hemos referido hasta aquí a los títulos públicos en general pero en realidad deben distinguirse los títulos a corto o largo plazo y los vendibles o no en la bolsa. Los títulos a largo plazo son un elemento de mayor fijeza y también son más ventajosos como medios anti-inflacionarios los valores no vendibles en la bolsa.

Para terminar diremos todavía que el crecimiento extraordinario de la deuda pública durante la guerra (y anteriormente) - evolución experimentada mundialmente - pone de relieve la trascendencia de los problemas vinculados con el manejo de la deuda pública. (Cf. Cuadro 43)[2] No debemos olvidar tampoco la relación que existe entre la estabilidad de los títulos públicos - factor importante para su colocación - y la política de apoyo seguida por la Reserva Federal que implicó una fuerte inflación monetaria como hemos visto.

---

1) Cf. SELTZER, art.cit.

2) Cf. How to manage the national debt - artículo de varios autores en Review of Economics and Statistics - febrero 1949.

CUADRO 43.

LA DEUDA PUBLICA DE ALGUNOS PAISES.
(en millones)

País	Unidad monetaria	1913	1920	1939	1945
Estados Unidos	dólar	966	24061	45336	256766
Gran Bretaña	libra	656	7829	8163	22398
Alemania	marcos	4926	184864	30847	400000
Suiza	frs. suizos	1710	4069	5929	11878

Fuente: Memoria Banco de Ajustes Internacionales.

C.) LA REDUCCION DE LOS GASTOS CIVILES.

Siguiendo una política comenzada ya antes del estallido del conflicto bélico,[1] el gobierno estadounidense trató de limitar y aún reducir los gastos no bélicos. Sin embargo el crecimiento de los gastos para la guerra fué tan enorme, que la disminución de los gastos civiles - la ayuda para los desocupados, por ejemplo, fué prácticamente nula - solo pudo tener escasa influencia dentro del total de los gastos presupuestarios[2] (Cf. Cuadro 34). A ello debe agregarse el mayor costo del servicio de la deuda que constituyó otro fadtor adverso, a pesar de su monto comparativamente limitado en relación con el crecimiento de la deuda pública como consecuencia de la ya tratada política de la tasa del interés.

---

1) Véase parte anterior de éste trabajo.

2) Cf. Annual Report of the Secretary of the Treasury - 1944.

3) POLITICA BANCARIA Y CREDITICIA.

Como hemos visto en el capítulo 2º (segunda parte) las autoridades de la Reserva Federal apoyaron las operaciones de la Tesorería encaminadas a sostener la cotización de los títulos públicos y facilitar su colocación adoptando diversas resoluciones con tal propósito. De este modo no fué posible evitar una sensible inflación monetaria, pues "para proporcionar una oferta de dinero para proseguir el conflicto se dejaron sin consideración los principios normales de la política monetaria".[1]

No obstante ello las autoridades de la Banca Central tomaron algunas medidas de carácter específico tendientes a combatir el peligro de la inflación, además de las advertencias y consejos dirigidos a los bancos y al público en general para conseguir dentro de lo posible una financiación de fuentes no inflacionarias. Las medidas adoptadas por la Banca Central estadounidense pueden ser clasificadas dentro de una política selectiva o cualitativa de crédito tendiente a impedir desarrollos perjudiciales de sectores determinados de la economía de un país.[2] Tienen además la característica que imponen un límite al crédito que los prestatarios pueden pedir, en lugar de limitar el costo y volumen de crédito que los prestamistas quieren conceder. Por lo tanto por estos sistemas pueden limitar el uso del crédito sin considerar el hecho que puede haber abundante oferta de fondos.

a) Las disposiciones sobre crédito para consumo.

Como hemos indicado al tratar la evolución económica durante el año 1941 en el mes de agosto la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal había dado a conocer la "Regulation W" que entró en vigor el 1º de setiembre de 1941. Su finalidad consistió en diferir la demanda civil tratando de ajustar de tal manera la demanda de bienes para uso civil a la oferta disponibles.

De acuerdo con el punto 7º del mensaje del Presidente de los Estados Unidos (27 de abril de 1941) se adoptaron luego otras disposiciones con el objeto de contraer aún más el crédito para consumo.

---

1) Cf. GOLDENWEISER, op. cit.

2) Cf. R. S. SAYERS "Central Banking in the light of recent British and Amerieaan Experience" en The Quarterly Journal of Economics - mayo 1949
Dicho autor indica que este método tiene importancia en los Estados Unidos desde el período 1927/29.

Por una modificación de fecha 23 de marzo de 1942 el vencimiento de la casi totalidad de los créditos sujetos a la Regulación W reducido de 18 a 15 meses, el pago inicial para la adquisición de varios artículos fué modificado; así para la compra de heladeras eléctricas, máquinas de lavar, aspiradoras, máquinas de planchar, máquinas de coser, radios y victrolas e instrumentos musicales fué aumentado de 20 a 33 1/2 %. La lista de los artículos comprendidos fué ampliada, agregándose entre otros bicicletas, artículos de plata y equipos fotográficos. 1)

Posteriormente (6 de mayo de 1942) se dispusieron nuevas reformas de la Regulación W, las principales de las cuales fueron las siguientes:

1) Nuevos artículos fueron incluídos en la lista de la Regulación W, como por ejemplo: baterías para autos, neumáticos, ropa de cama, artículos eléctricos para el hogar no incluídos anteriormente, joyas, artículos de vestir para civiles (incluso zapatos, sombreros).
2) El vencimiento máximo fué reducido a 12 meses y el pago inicial para todos los artículos fué aumentado a 33 1/2%. (Se exceptuó de esta disposición las ventas a crédito de automóviles para las cuales se mantuvo en vigor el pago inicial de 1/3 y vencimiento máximo de 15 meses y ventas de muebles y pianos cuyo pago inicial se fijó en el 20 % y el vencimiento máximo de 12 meses.)
3) La esfera de la Regulación W ha sido ampliada haciendo comprender, fuera de las ventas y créditos a plazo, las ventas en cuenta corriente y los créditos a pagar con una sola amortización.

Es interesante señalar que en el plazo de un año y medio posteriormente a la sanción de la Regulación W, el monto de los créditos para consumo descendió en 4 1/2 mil millones, (Cf. Cuadro 44) de dólares. Varios factores causaron esta declinación, el más importante fué la reducción de la oferta disponible de

---

1) Cf. Amendment No. 3 to Regulation W, publicado en Federal Reserve Bulletin marzo 1942 - "From a Legal Standpoint".

2) De las disposiciones de esta resolución los siguientes conceptos - entre otros fueron exonerados: gastos para educación, gastos médicos y de hospital, gastos funerarios, precios de seguros contra incendio y accidentes etc.
Cf. Regulation W as effective May 6, 1942, en "From a legal Standpoint" - Federal Reserve Bulletin - mayo 1942 - pág. 410/24 y pág. 399/409 Regulation of Consumer Credit.

bienes para consumo, ya que en esta forma disminuyeron las compras para las cuales se hubiera otorgado crédito. Otro factor fué el mayor ingreso monetario de los consumidores que les hizo posible reducir las deudas que habian tenido que solicitar anteriormente. A estos factores debe agregarse precisamente la influencia ejercida por las disposiciones de la Reserva Federal a que nos hemos referido.[1] Al aproximarse el fin de la guerra volvió a subir algo el monto del crédito para consumo, creciendo 10,5 mil millones desde primavera de 1944 hasta mayo de 1945, en cuya fecha fué de 5,6 mil millones de dólares.

CUADRO 44.

AUMENTO O DISMINUCION DEL CREDITO POR TRIMESTRE OTORGADO PARA CONSUMO.

Aumento o dismin. durante el trimestre que termina el	Monto total del crédito para consumo	A p l a z o s Ventas a crédito	Préstamos	Préstamos a amort. de una vez	Debitos en cuenta
1941					
31 de diciembre	- 226	- 262	- 59	+ 31	+ 52
1942					
31 de marzo	- 905	- 644	- 169	- 18	- 87
31 de junio	- 1081	- 629	- 152	- 61	- 247
30 de setiembre	- 956	- 611	- 211	- 30	- 110
31 de diciembre	- 401	- 367	- 214	- 23	+ 193
1943					
31 de marzo	- 805	- 424	- 176	- 41	- 170
Monto total					
al 30 de set.1941	9725	4009	2283	1173	1712
31 de marzo 1943	5351	1071	1252	1031	1343
30 de abril 1943	5216	1004	1206	1020	1331

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

---

1) Cf. Declive in Consumer Credit - Federal Reserve Bulletin - Junio 1943.

b) La acción desarrollada para alentar el pago de deudas.

Estrechamente relacionado con el punto anteriormente tratado (la limitación del crédito para consumo) está el procedimiento del epígrafe, pues ambos tienen por finalidad reducir la presión ejercida sobre los precios de los artículos. Podría preguntarse si el pago que una persona realiza a otra si bien disminuye el poder adquisitivo del prestatario o deudor no incrementa por otro lado la capacidad del acreedor o prestamista? Al respecto hay que tener en cuenta las condiciones existentes durante los años de la guerra en los Estados Unidos. La mayoría de los créditos o préstamos habían sido concedidas por bancos, entidades que se especializaban en crédito para consumo, compañías de seguros, sociedades de construcción, tiendas, vendedores y prestamistas. La mayoría de ellos poseían fondos suficientes de manera que podía conseguirse crédito o préstamos con relativa facilidad. En otras palabras el monto de la deuda pendiente dependía más de la voluntad y capacidad del deudor que de la disponibilidad de fondos del acreedor. En caso de que en una situación como la descripta los consumidores pagasen sus deudas se suponía qué a su vez los acreedores al recibir tales fondos iban a pagar las deudas de ellos o los iban a emplear para comprar títulos públicos. De tal manera el pago o la amortización tendría una doble ventaja: por un lado de absorber parte de la renta de los particulares que de otro modo podría haberse usado para adquirir mercaderías y en segundo lugar pondría fondos adicionales a disposición de instituciones que probablemente los invertirían en título públicos. 1)

c) El requisito del margen para operaciones bursátiles.

Por medio del así llamado margen mínimo se limita el crédito que se concede para efectuar operaciones en títulos o acciones.

A tal fin se fija un valor máximo que puede ser prestado sobre el valor total de un título que sirve de garantía. Este valor máximo se obtiene restando del valor total del título (100 %), el porcentaje del requisito de margen fijado por la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal.

---

1) Cf. Why Repayment of Debts is Anti-Inflationary en Federal Reserve Bulletin - junio 1942 - pág. 538.

Si el requisito de margen fuese de 20 por ejemplo, el importe máximo del crédito a otorgar sería el 80 % del valor del título o acción que sirviese de garantía, y si el margen fijado fuese del 100 %, no se podría otorgar crédito alguno con la sola garantía de títulos. De este modo, elevando o reduciendo el requisito del margen la Reserva Federal puede ejercer una mayor o menor restricción sobre los préstamos a conceder para la compra de títulos.[1)]

Las disposiciones que estaban en vigor al estallar el conflicto (Regulation T y U de 1937) se mantuvieron hasta el año 1945. El porcentaje general de margen fué del 40 %. El alza de las cotizaciones bursátiles que comenzó en 1942 - si bien inferior que en otros países - puso de evidencia la importancia de dar una atención cuidadosa a la situación bursátil, pues la evolución de las cotizaciones de los valores bursátiles es considerada por mucho como un síntoma y su alza puede crear una psicología inflacionaria.[2)] No obstante ello las autoridades no consideraron - hasta el año 1945 - necesaria la modificación de las disposiciones vigentes. Efectivamente el alza de las acciones estadounidenses no ha sido muy significativo y menos aún en comparación con otros lugares.[3)]

4) EL CONTROL DE PRECIOS Y SALARIOS Y DISPOSICIONES CONEXAS.

a) Control de Precios.

La Ley de Emergencia para el Control de Precios.-

En la discusión sobre la extensión del control de precios los partidarios del control selectivo obtuvieron una - si bien efímera - victoria a poco de estallar el conflicto bélico; pues la Ley de Emergencia para el Control de Precios (Emergency Price Control Act) debe ser calificada como característica de dicho sistema ya que no impuso un límite para todos o casi todos los precios.

Por esta ley se autorizó a un Administrador de Precios a fijar precios que fueran "en general justos y equitativos"[4)] y cumpliesen los propósitos de ésta ley.[5)] Además el Administrador al establecer los precios que prevalecieron

---

1) E. A. GOLDENWEISER - op. cit. pags.52/3.

2) Cf. Memoria de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal 1943.

3) El número índice de la cotización de las acciones en setiembre de 1944 en Nueva York fué de 117 (enero/junio 1939 - 100) - importe reducido si lo comparamos con los siguientes: Paris 574; Lisboa 254; Berlin 152.
Cf. Memoria del Banco de Ajustes Internacionales 0/1943/44

4) generally fair and equitable.

5) Los propósitos que señaló la ley fueron los siguientes: estabilización de precios, asegurar los recursos destinados para la guerra contra su disipación por precios excesivos, protección de personas con ingresos fijos contra una disminución injusta de su nivel de vida, preservar la producción adecuada de bienes y prevenir un colapso de valores después de la guerra.

entre el 1º y 15 de octubre de 1941 y ajustar tales precios en caso de intervenir factores especiales. En situaciones de emergencia puede congelar los precios por un término no mayor de 60 días sin investigación previa. En lo que respecta al control de los precios de productos agropecuarios se prohibió imponer precios máximos debajo de cualquiera de los siguientes límites:

a) 110 % del precio de paridad.

b) precio del mercado al 15 de octubre de 1941

c) precio del mercado al 15 de diciembre de 1941

d) el precio promedio durante el período comprendido entre el 1º de julio de 1919 y el 30 de junio de 1929.[2]

Además, el Administrador de Precios no debió imponer precios máximos para artículos derivados, totalmente o en parte substancial de la agricultura, debajo de los límites indicados.

Otras facultades otorgadas al Administrador de Precios fueron las siguientes: comprar, vender, almacenar o usar cualquier artículo para lograr la producción máxima que fuera necesaria, pudo igualmente pagar subsidios a productores estadounidenses.

Por último cabe mencionar el poder conferido al Administrador de Precios para fijar alquileres máximos en las áreas de defensa (es decir áreas en que las actividades para fines bélicos hubiera provocado o amenazado provocar un aumento de los alquileres). Las penalidades establecidas por la ley fueron multas hasta 5.000.-- dólares y/o arrestos hasta un año. La virtud principal de la ley consistió en ordenar en un cuerpo legal disposiciones emanadas por decreto del P. E., ampliar las facultades de las autoridades e imponer penalidades más eficaces.

Al asumir el cargo el Administrador de Precios, un 50 % aproximadamente del total de los precios mayoristas estaba en alguna forma bajo control. (El porcentaje variaba de un 89,3 % de artículos bajo control para el rubro Muebles a un 3 % de artículos controlados en el rubro de los productos agrícolas.

---

1) Por precio de paridad se entiende un precio que da a los agricultores el mismo poder adquisitivo en relación con los productos no agrícolas que tenían en el período 1909/1914.

2) Cf. "Commodity Supplies and Prices"-Subtítulo "Price Legislation" en Federal Reserve Bulletin - Marzo 1942 - pág. 200/201

3) Cf. Informes trimestrales de la OPA (Office of Price Administration).

Después de haberse hecho cargo de sus funciones el Administrador de Precios, las medidas tomadas poco a poco fueron haciéndose más enérgicas y desembocaron finalmente en el Decreto sobre Precios Máximos Generales (General Maximum Price Regulation G M P R) del 28 de abril de 1942 que entró en vigor el 1º de mayo del mismo año. Esta última fecha puede ser señalada como fin del período del control de precios selectivo. 1)

El problema de la extensión del control de precios.

A esta altura de nuestro trabajo conviene que nos ocupemos algo más del problema de la extensión del control de precios. 2)

Posteriormente al estallido de la guerra, un número cada vez mayor de economistas favoreció el control general de los precios y se agregaron nuevos argumentos en pro de dicho sistema. 3) 1) La falta de control para muchos artículos causará un alza de precios de dichos artículos precisamente, pues el control de precios lleva casi siempre a un control de la demanda, dejando así subsistente un fuerte volúmen de poder adquisitivo. Este poder adquisitivo excedente se trasladará a los sectores de mercaderías cuyos precios no están controlados.

2) Salvo que existiera un sistema de control general sobre la distribución de los factores de la producción, estos y en especial los que estén escasos serán atraidos hacia los mercados libres.

3) La diferencia entre los comerciantes o fabricantes que están o no sujetos al control de precios causará un sensible malestar entre los primeros. Es evidente que un panadero, por ejemplo, no considerará justo que sus ganancias se reduzcan o anulen, mientras que un joyero esté en completa libertad de ganar lo que pueda.

4) Para que el contralor de precios sea eficaz es necesario que sean controlados los precios en todas las etapas de la circulación, es decir tanto los precios mayoristas como los minoristas, el fabricante al igual que el que vende al consumidor final.

---

1) Cf. E. H. BOSTON "Price Control and Rationing - Some Aspects of Price Control and Rationing" en American Economic Review - setiembre 1942 - pág. 486 y sgtes.

2) Véase Primera Parte de éste trabajo.

3) Cf. SEYMOUR E. HARRIS "Price and Related Controls in the United States" - en especial capítulo VII: Coverage - y pág.17/19.

5) No resulta sencillo indicar que productos son esenciales y deben estar por lo tanto sujetos a control y cuales no lo son. Esta cuestión resulta particularmente difícil si se tiene en cuenta el alto nivel de vida alcanzado por el pueblo de los Estados Unidos. 1)

Con respecto al problema del control de artículos no esenciales, se había sostenido que los artículos de lujo no debían ser sometidos a control. En esta forma el poder adquisitivo se desviaría de la demanda de los productos esenciales y sería absorbido. Sin embargo al subir los precios de los artículos de lujo suben también los ingresos de los productores o vendedores de dichos productos y parte del poder adquisitivo aparentemente absorbido se dirigirá de nuevo hacia el mercado de productos necesarios.

Más importante aún que estas consideraciones teóricas fueron los hechos reales ocurridos en la vida económica para que se llegara al control general. Estos hechos ya han sido indicados en varios capítulos de este trabajo: la creciente renta monetaria y la disminución de la oferta de bienes civiles.

Así, si durante el período de rearme algunos productos escasearon y fué necesario controlarlos (control selectivo), el control general de precios correspondió al período de la guerra total. El control de precios fué considerado pués como complemento necesario de ~~otras~~ medidas antiinflacionarias, como la política fiscal por ejemplo, y se hizo hincapié en la necesaria coordinación y relación de las medidas a adoptar en los distintos frentes antiinflacionarios. 2)

Para que un régimen de contralor de precios pueda funcionar eficientemente deben cumplirse varias condiciones. 3) Es indispensable en primer término un alto grado de perfección de la organización administrativa. En los Estados Unidos durante los meses de control selectivo se había ido formando un cuerpo técnico que estaban en condiciones de aplicar las disposiciones. 4)

---

1) HARRIS dice al respecto: Al alto nivel de vida norteamericano el espárrago puede ser considerado un artículo necesario.
(Harris: Price and Related Controls in the United States).

2) Cf. J. M. CLARK "Problems of Price Control" en Proceedings of the Academy of Political Science - mayo 1942 - vol. XX, y
DON D. HUMPHREY "Price control in Outline" American Economic Review - diciembre 1942 - pág. 744/759.

3) La eficacia del control de precios en Memoria del ejercicio 1944/45 del Banco de Ajustes Internacionales.

4) Cf. DON D. HUMPHREY - art. cit.

Para poder mantener una distribución ordenada de los productos y precios estables, es vital que la oferta de artículos sea suficiente para satisfacer las necesidades principales de la población, pues cuando se presenta una escasez aguda de algún artículo indispensable, resulta difícil impedir que la población trate de conseguir tales bienes fuera del sistema oficial de distribución.

La Reglamentación General de Precios Máximos.

Entraremos ahora al examen de la ya mencionada Reglamentación General de Precios Máximos. Esta dispuso que a partir del 18 de mayo de 1942 los precios minoristas - salvo los casos exceptuados expresamente - no debían superar los niveles máximos que cada vendedor había obtenido del 1° al 31 de marzo de 1942.

Para los precios mayoristas y fabriles se fijaron normas similares que entraron en vigor a partir del 11 de mayo. 1)

La reglamentación se aplicó a los precios en todas las etapas, es decir afectó al productor, mayorista y minorista de todo artículo nacional o importado que no estaba exceptuado por una disposición especial de la Oficina de Administración de Precios.

Entre los artículos comprendidos se encontraban casi todos los alimentos elaborados, como pan y productos de panadería, por ejemplo, todos los artículos de vestir, jabón, combustibles, cigarrillos, muebles, etc.

Entre los artículos [illegible] se mencionaba en la Reglamentación entre otros los siguientes:

FRC LIB. ECONOMICS

Artículos sin mercado organizado y para los cuales sería difícil establecer precios justos sobre la base de precios anteriores o precios para artículos similares: productos estacionales, huevos y aves, productos de lechería (incluída manteca), pescado fresco.

Expresamente exceptuado fueron los artículos de la agricultura que no hubiesen estado sujetos a un proceso de elaboración.

Un cierto número de artículos fué eximido de las disposiciones reglamentarias por las dificultades administrativas que acarrearía su contralor, considerando diversas razones como por ejemplo, la frecuencia y cantidad de las

---

1) En la G M P R se incluyó entre otras una disposición según la cual todos los negocios por menor debían exhibir públicamente a partir del 18 de mayo los precios de todos los artículos que integrasen el costo de vida. (Cf. Office of Price Administration Bulletin, No. 1 de 1942).

operaciones efectuadas (estampillas, monedas, libros, muebles antiguos etc.)

De conformidad con el articulado de la Ley de Emergencia misma no estaban sujetas a la Reglamentación: revistas, periódicos, películas, etc.

Para favorecer la producción de algunos artículos vitales para el esfuerzo bélico se exceptuaron algunos productos especiales como por ejemplo caucho sintético y nafta para aviación.

Finalmente no fueron afectadas por el contraler de precios algunas clases de servicios como los médicos y los servicios de abogados y educacionales.

El precio máximo obtenido [1] por cada vendedor u otro responsable se definió en la GMPR como precio tope de un artículo, el precio más elevado al cual dicho artículo fué entregado durante marzo de 1942. En caso de no haber habido entregas durante marzo 1942 el vendedor podía establecer como precio máximo el precio más alto al cual el artículo fué ofrecido durante el mes indicado. En caso de tratarse de artículos nuevos se debía tomar como precio máximo el de un artículo similar.

Ventajas e inconvenientes de la congelación de precios.-

De las disposiciones de la Reglamentación surge que se trató de congelar la estructura de precios a la situación de marzo de 1942. Se eligió pués en forma general el sistema de congelación entre los distintos métodos existentes: congelación, fijación por cada responsable en base a una fórmula (p. ej. costo más margen de utilidad) y fijación directa del precio por la autoridad gubernamental. Debemos pues pasar revista al objeto y condiciones, ventajas e inconvenientes de la congelación.

Uno de los propósitos más inmediatos de una congelación de precios es el de dar tiempo a las autoridades a estudiar la situación sin que se extienda una espiral,inflacionista en el interín. En los Estados Unidos se pensó, además, que en caso de existir una reducción desproporcional (squeeze) de la ganancia de los minoristas como resultado de la circunstancia de que los mismos hubiesen cargado en el período-base precios a base del costo de los artículos comprados en fechas anteriores (y no al costo de reposición), la Oficina de Administración de Precios (OPA) tomaría la iniciativa, con la ayuda de la presión de los minoristas, para obligar a los mayoristas y fabricantes a reducir igualmente sus ganancias (trasladar

---

1) charged.

hacia atrás la reducción de ganancias).[1]

Para que una congelación tenga éxito se requieren varias condiciones. La congelación debe ser general en virtud de la interrelación de precios. El carnicero no podrá vender la carne al mismo precio que antes si debe abonar más por el animal en pié que compra, pues el precio de uno es el costo de otro.[2] En segundo término hay que tener presente que la congelación general es una meta difícilmente alcanzable, pues hay precios que no pueden ser controlados por depender de factores externos como principalmente los productos importados. De ahí deriva la necesidad, en algunos casos de subvencionar a algunos productores o vendedores para evitar precisamente un alsa de precios.[3]

Los argumentos principales a favor de la congelación frente a otros sistemas de control se esbozarán brevemente a continuación:[4]

Los argumentos principales a favor de la congelación frente a otros sistemas de control se esbozarán brevemente a continuación:[4]

1) La congelación se justifica fácilmente pues se basa en la práctica aceptada por cada industria o rama en el período base, debiendo estudiar solamente si ha habido alguna situación anormal entre los distintos competidores de una industria o entre una industria y otra.

ECONOMICS

2) De lo antedicho se desprende que el método de la congelación requiere un mínimo de investigación.

3) La congelación permite contemplar situaciones diferenciales en cuanto a la calidad de las mercaderías vendidas, distintas condiciones de entrega o embarques, costo de accesorios etc.

4) La congelación tiende a romper la espiral acumulativa en que el aumento de un bien eleva a su vez el costo de otro artículo.

---

1) Rolling back the squeeze - Cf. RUSTOW - art. cit.

2) LEON HENDERSON cit. en HARRIS - Prices and Relatec Controls in the United States.

3) Más adelante nos ocuparemos algo más del problema de los subsidios.

4) Aparte de estas condiciones debe recordarse lo dicho anteriormente sobre la necesidad de una oferta suficiente de bienes. Si existe un margen excesivo entre la renta real y monetario, será difícil evitar una ruptura de la estructura del control de precios salvo que se empleen métodos totalitarios.
La política concerniente a las importaciones juega también un papel importante, el monopolio de las compras por el gobierno y la reducción de las tarifas puede ser un complemento necesario del contralor de los precios.

Cf. STAEHLER en OPA Manual of Price Control, cit. en HARRIS, op. cit.

5) Cf. RUSTOW - art.cit.
Véase al respecto lo expuesto anteriormente [illegible] al propósito de la congelación en los Estados Unidos.

No obstante lo anterior se presentan también algunas dificultades para la aplicación de una congelación.[1]

1) Si no se estudia debidamente la situación de los distintos vendedores o fabricantes de un mismo ramo puede surgir una situación de dureza pues el vendedor que ofreció sus productos a un precio inferior que otro en el período - base, verá cerradas o anuladas sus ganancias.

2) Un problema difícil surge cuando se trata de artículos nuevos no vendidos en el período, o calidades o tipos nuevos no vendidos en el período-base.

3) La reducción de las utilidades de todas las etapas de la producción puede crear injusticias pues generalmente los precios mayoristas suben más rápidamente que los minoristas que no siempre pueden "trasladar hacia atrás" esa disminución de su provecho.[2]

Hemos dicho que una premisa fundamental para un éxito pleno de la congelación y del control de precios en general es su generalidad. La Reglamentación Estadounidense que estamos estudiando, exceptuó sin embargo dos factores importantes para que pudiera llegarse a una estabilización efectiva, los salarios y los productos agrícolas.[3] (Estos últimos no podían ser inferiores al precio de paridad).

Este estado de cosas fué muy criticado, llegándose a afirmar que la fórmula de paridad no era otra cosa que un expediente que contribuiría a la espiral inflacionaria.[4] Como veremos más adelante los precios agropecuarios subieron efectivamente y causaron un alza del índice del costo de vida.

La elección del período base (marzo 1942) se realizó tomando una época cercana a la fecha de la publicación de la Reglamentación.

---

1) Cf. DAN D. HUMPHREY - art. cit.

2) Los minoristas habían pedido que se les fijara un período base distinto que el de sus proveedores. La reglamentación no contenía ninguna claúsula expresa en tal sentido.

3) Cf. La cuestión de los salarios será tratada en el próximo sub-capítulo.

4) Cf. Boletín del National City Bank - febrero 1942.

La Oficina de la Administración de Precios creyó que de esta manera se iban a producir menos roces y dificultades administrativas.[1]

El método de la congelación no podía aplicarse para todos los artículos. El sistema de una fórmula particular fué por consiguiente un instrumento indispensable cuando se trataba de productos ni tipificados, productos nuevos o artículos elaborados con sucedáneos. Bajo este sistema el vendedor mismo fija su precio de venta, de acuerdo con reglas especiales fijadas por la autoridad respectiva.

Estas fórmulas se basaron en líneas generales en el costo del producto y un coeficiente de utilidad. Se tomó en cuenta en muchos casos precios de un período considerado como base, lo que demuestra que el sistema de la fórmula puede contener un elemento característico de la congelación.

<u>El problema de los precios agrícolas.</u>

Después de haberse dado a conocer la Reglamentación General quedaron aún sin control oficial: 29 % de los alimentos que forman el costo de vida, 20 % de los precios mayoristas de los alimentos, lo que equivalió al 13 % del índice general del costo de la vida.[2] Esta ausencia de control produjo un alza de los precios agropecuarios y alimenticios.[3] Así mientras que los precios de alquileres, de la vestimenta, de combustibles, electricidad, muebles etc. no subieron desde mediados de mayo hasta agosto de 1942, los alimentos subieron 3,7 % durante este período.[4]

1) Cf. Boletín No. 1 de la Oficina de Administración de Precios (OPA) 1942.

2) Cf. BOSTON - art. cit.

3) Las áreas de defensa sujetas a control de alquileres habían sido aumentadas a 328.

4) Examinando algo más detenidamente se observa que de acuerdo con la Reglamentación General el 60 % de los alimentos vendidos al por menor estaba bajo control. Los precios de estos alimentos controlados que durante el año anterior a mayo de 1942 habían subido a un tipo promedio de 1,6 % por mes se mantuvieron firmes.
Por otro lado, los precios de los alimentos no sometidos a contralor, siguieron con un ritmo acelerado. En el año anterior a mayo de 1942 habían subido a un promedio de 1,8 % mensual, mientras que entre mayo y agosto de 1942 lo hicieron a no menos de 3,3 % llegando al tipo alarmante de un 40 % anual. Fué el rápido ascenso de los precios alimenticios no controlados que explica el aumento del 3,7 % en el precio de los alimentos y ello explica el aumento del costo de vida.
Cf. Boletín 2º trimestre de la OPA.

El índice general del costo de la vida mostró en los meses que siguieron a la Reglamentación General un alza menor que en los meses anteriores. De mayo a octubre de 1942 el índice se elevó de 116,- a 119, cifra que debe compararse con un alza de 110,5 a 116 de diciembre 1941 a mayo de 1942. Estos guarismos indican que en el período mayo/octubre de 1942 la evolución de los precios mejoró, pero no fué del todo satisfactoria precisamente por el problema de los precios agropecuarios y alimenticios.

Frente al peligro que pudo traer esta evolución la OPA no pudo quedar indiferente y declaró que "La imposibilidad de controlar eficazmente los precios agrícolas constituye una seria amenaza para todo el programa de estabilización y demuestran la importancia de un cambio de la legislación correspondiente."

El Gobierno y el Congreso de los Estados Unidos contemplaron tal situación modificándose el estatuto hasta entonces en vigor por ley del 2 de octubre de 1942, por la cual se estableció que no se podían fijar precios máximos para productos agropecuarios o productos manufacturados derivados en su parte principal de tales productos debajo del mayor de los siguientes límites: precio de paridad o precio más alto alcanzado entre 1 de enero al 15 de setiembre de 1942. Con el fin de evitar injusticias los precios máximos podían ser ajustados pero en ningún caso debajo de los precios de paridad. 1) Esta modificación significó para la mayoría de artículos una disminución de los niveles previos. 2)

La creación de la Oficina de Estabilización Económica.

En el terreno general de precios y salarios la ley indicada autorisó al Presidente "para contribuir a la prosecución efectiva de la guerra, a decretar una orden general de estabilización de precios, sueldos y salarios que afectarán el costo de vida. Esta estabilización debería realizarse - salvo disposición contraria - sobre la base del nivel de precios del 15 de setiembre de 1942".

Siguiendo los lineamientos trazados por esta ley el Presidente de los Estados Unidos tomó medidas de suma importancia para vigorizar el control de precios. En primer lugar se creó la Oficina de Estabilización Económica.

---

1) Cf. Public Law 729 - 77th Congress.

2) Cf. Economic Stabilization Controls and War Finance, pág. 1065/1077 Federal Reserve Bulletin.

Dicha oficina estuvo a cargo de un Director de Estabilización Económica. Este funcionario con la aprobación del Presidente, debió formular y desarrollar una amplia política económica de contralor del poder adquisitivo privado, precios, alquileres, sueldos, salarios, utilidades, racionamiento, subsidios, y toda materia relacionada con las anteriores con el propósito de prevenir aumentos en el costo de vida que pueden evitarse, cooperando en reducir al mínimo las migraciones de trabajo y facilitar la prosecución de la guerra.[1] Para hacer efectiva tal política se otorgaron facultades al Director para dictar las órdenes pertinentes a los departamentos y oficinas del Gobierno.

Para asesoramiento y consulta se creó una Junta de Estabilización Económica compuesta por el Secretario del Tesoro, el Secretario de Agricultura, el Secretario de Comercio, el Secretario de Trabajo, el Presidente de la Junta de Gobernadores del Sistema de Reserva Federal, el Director del Departamento del Tesoro, el Administrador de Precios, el Presidente de la Junta Nacional de Guerra para el Trabajo y dos representantes para cada uno de los siguientes sectores: trabajo, empresarios y agricultores. El Director de la Oficina fué el Presidente de la Junta.[2]

Con respecto a las utilidades la orden ejecutiva dispuso que el Administrador de Precios al fijar, reducir, o aumentar precios debería hacerlo en forma tal de evitar ganancias que en su opinión fueran irrazonables o exorbitantes.

En lo concerniente a precios agropecuarios se adoptó la norma de estabilizarlos en lo posible a los niveles existentes.

---

1) Cf. Art. 3 - Executive Order 9250 - Providing for the Stabilising of the National Economy - Title I - Establishment of an Office of Economic Estabilisation.

2) El primer director fué el hasta entonces juez, JAMES F. BYRNES. Como representantes del trabajo se nombró a WILLIAM GREEN de la Federación Americana del Trabajo (American Federation of Labor) y PHILIP MURRAY del Congreso de Organizaciones Industriales (Congress of Industrial Organisation), EDWARD O'NEAL de la Federación Americana de Oficinas Agrícolas (American Farm Bureau Federation) y JAMES G. PATTON de la Unión Cooperativa de Agricultores (Farmers Cooperative Union) representaron a los agricultores y ERIC A. JOHNSTON de la Cámara de Comercio de los Estados Unidos y RALPH E. FLANDERS de una compañía de máquinas (Jones & Lamson Machine Co.) representaron a los empresarios.

Medidas posteriores y sus resultados.

De conformidad con las disposiciones, que hemos indicado, se extendió el control de precios a muchos alimentos, como la manteca, queso y huevos, [1] aves, carne de cordero, harina, chauchas, cebollas, papas, frutas cítricas y productos de lechería envasados. Estos artículos constituyeron aproximadamente 1/3 del presupuesto familiar de alimentos, habiendo quedado bajo control el 90 % de todos los alimentos.

Por otro lado se permitió una limitada alza de precios al por menor para los 2/3 aproximadamente de los alimentos hasta entonces bajo control, cuyos vendedores habían experimentado dificultades con la congelación al nivel de marzo.

Otro paso tomado en consonancia con la orden de estabilización fué extender el control a los alquileres urbanos y rurales de todo el país. [2]

Al finalizar el año 1942 el costo de la vida había subido 20 % con respecto al período 1939 a comienzos de 1941, 5 % en relación al índice de marzo y 2 % al de setiembre de 1942 (Cf. Cuadro 45). Esta alza debe atribuirse principalmente al ascenso de los precios alimenticios, evolución que a su vez fué la resultante de la cláusula de paridad que limitó la acción de la Oficina de Precios.

ADMINISTRACION
CONTROL DE PRECIOS
CUADRO Nº

AUMENTOS PORCENTUALES DE LOS INDICES DE PRECIOS 1939 - 1944.
(en base al promedio anual)

	1939/40	1940/1	1941/2	1942/3	1939/43	1939/44
COSTO DE VIDA	1	5	11	6	24	26
PRECIOS MAYORISTAS	2	11	13	4	34	35

Fuente: SEYMOUR E. HARRIS - Inflation and the American Economy.

Durante los últimos meses de 1942 y primeros de 1943 la técnica de fijación de precios fué objeto de nuevos estudios por parte de las autoridades respectivas. El método de la congelación a un período base, y el de una fórmula (costo más utilidad) para productos nuevos, no fueron apropiados en todos los casos.

---

1) Los precios mayoristas de estos productos habían subido 10 % durante el mes de setiembre de 1942.

2) El 5 de octubre los alquileres para viviendas, a esa fecha no sujetos a control, fueron congelados a los niveles del 1 de marzo de 1942.

Las disposiciones de la congelación fueron violadas en m
casos por minoristas y mayoristas que no sabían como debían proceder o como
calcular el precio del período base, en especial si se trataba del precio d
artículos similares. A esto debe agregarse la circunstancia de que la Ofici
de Precios concedió algunos aumentos de precios para algunos productos como
resultado de aumentos de costo y salarios, los que vendían a su vez tales p
ductos o lo usaban para fabricar otros productos podían también ellos a su v
aumentar sus precios proporcionalmente. Todo ello complicó el sistema de con
Por estas razones se usó un nuevo sistema que consistió en la fijación direc
de los precios máximos por la Oficina de Administración de Precios (Dollar a
Cents Pricing). La ventaja de este sistema consiste en su relativa precisión
facilidad de aplicación cuando se trata de productos uniformes, cuyos costos
similares y cuando los vendedores de tales productores dependen de un número
ducido de fabricantes. Cuando no ocurre así se presentan dificultades para po
en vigor tal sistema. Para dar un ejemplo podemos referirnos al caso del prod
a bajo y alto costo. Lo cierto es que esta modalidad dentro de la técnica del
control de precios fué empleada en varios casos especialmente para productos
alimenticios. Una variedad particular de esta técnica fué la publicación de
precios máximos de varios artículos por [illegible] o municipios (community pricing

En vista de la creciente presión ejercida por los precios
agropecuarios sobre los precios alimenticios y por ende sobre el costo de vida
el Presidente de los Estados Unidos dictó el 8 de abril de 1943 la órden ejecu
tiva de "mantener la línea" ordenando al Administrador de Precios a tomar me-
didas inmediatas para establecer precios máximos para todos los artículos que
afectasen el costo de vida. Además, no se debería autorizar ningún otro au-
mento de los precios máximos - salvo el caso de ser necesarios para llegar a
los mínimos fijados por ley.

Se encomendó al Administrador a emplear todo el poder
discrecional que se le había conferido para prevenir cualquier aumento de
precios, tratar de evitar que los empresarios hicieran utilidades excesivas
y reducir los precios considerados demasiado altos o injustos. En virtud de
este decreto el Administrador de Precios fijó precios máximos para los ar-
tículos alimenticios hasta entonces no controlados, reduciendo los precios
de algunos alimentos que habían subido indebidamente.

Como resultado de esta política enérgica en el frente de los precios y de otras medidas complementarias con respecto a salarios, racionamiento y subvenciones,[1] a lo que debe agregarse una firme acción de aumento de la producción agrícola, el costo de la vida se mantuvo estable durante los meses que siguieron a la publicación de la orden de "mantener la línea". Se ha llegado a decir que este grado de estabilización no tiene paralelo en las guerras anteriores.[2] (Véase Cuadro 16 y 46).

CUADRO 46.

EL COSTO DE VIDA EN LOS ESTADOS UNIDOS.

	Indice total del costo de vida	Alimentos	Vestimenta	Alquiler
Junio 1941	104,6	105,9	103,3	105,8
1942	116,4	123,2	125,3	108,5
1943	124,8	141,9	127,9	108,-
1944	125,4	135,7	138,-	108,1
1945	129,-	141,1	145,4	108,3

Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics.

Dicha opinión es compartida por la mayoría de los autores si bien hay que recordar los factores de distorsión del número índice[3] en especial el deterioro de la calidad. Lo que sí ha sido criticado es que las ganancias de los empresarios no pudieron ser disminuídas por la acción de la Oficina de Precios.[4] Dentro de los distintos rubros que componen el índice del costo de vida, el alquiler fué el que subió menos, lo que debe atribuirse a sus características especiales.[5] Se trata de un producto homogéneo (es difícil reducir los servicios esenciales de la vivienda)el inquilino puede informarse con relativa facilidad sobre el precio del alquiler (no resultó fácil cobrarle un alquiler superior al alquiler congelado), y siendo un elemento importante del

---

1) Estos problemas serán tratados en los próximos párrafos.

2) Cf. ALVIN H. HANSEN "La inflación norteamericana" en El Trimestre Económico vol. XIII - No. 3 - oct./dic.1946.

3) Véase al respecto el primer acápite de ésta parte.

4) Cf. HARRIS "Price Control..." pág. 71 y sgtes. El alza de las ganancias de los empresarios (excepto agricultores) subió en 77 % de 1939 a 1944. (Harris "Inflation" pág. 264).

5) Cf. HARRIS "Price...." Cap. XII - The ceiling on rents a successful freeze.

costo de vida el inquilino está muy interesado en no pagar precios mayores d los que corresponden. Durante los años de la guerra tampoco hubo muchos prob mas con viviendas nuevas, ya que la construcción fué reducida durante dicho período.

No fué muy exitoso, en cambio, el control de precios en el rubro vestimenta, de características totalmente opuestas al alquiler y que dificultaron la acción de la Oficina de Precios.

En lo que respecta a los precios agrícolas cuyo control eficaz pudo lograrse sólo desde abril de 1943, debe mencionarse todavía el hecho de que el Presidente debió vetar una Ley (Bankhead-Steagall) que hub permitido aumentar los precios agrícolas y de este modo hubiera embarazado programa de estabilización.[1] La presentación de un proyecto de esta índole demuestra algunas veces que la influencia de grupos particulares ha sido muy fuerte y dificultó pués la acción de las autoridades.

Si por último relacionamos la fijación de precios con la producción (2° capítulo de ésta parte) puede afirmarse que el control de pr cios no fué óbice para el incremento de la producción.

b) El Control de Salarios.

La "Pequeña Bóveda de Acero".

Conforme subieron los precios al llevarse a cabo los pro mas de rearme y movilización, ascendieron también los sueldos y salarios. de Enero 1941 a Mayo 1942 el tipo de salarios en las industrias había subi un 15 % aproximadamente.[2] A pesar de la importancia fundamental del rubro Sueldos y Salarios ni en la Ley de Emergencia ni en la Reglamentación se l incluyó como materia sujeta a control, hecho que fué muy censurado. Existi solamente - a partir del 12 de enero de 1942 - la War Labor Board encargad de intervenir en casos de conflictos de trabajo que podrían haber interrum

---

1) El proyecto de ley prohibió que se incluyeran cualquier pago efectuado por el Gobierno (subsidios, pagos por paridad etc.) al calcular los precios de paridad. En otras palabras el agricultor habría recibido el precio total de paridad, amén de los pagos que le hubiera hecho el Gobierno. (Cf. National City Bank - Boletín abril 1943).

2) Nos referimos aquí al tipo de salarios, distinto del aumento total de larios que - como hemos indicado en el capítulo 2 - puede estar asocia con una mayor producción.
En el mismo período el jornal medio por hora que incluye también lo co en concepto de premios o bonificaciones por horas suplementarias subió 21 %, el salario medio por semana que involucra el mayor tiempo trabaj un 35 % y el monto total de los salarios que comprende además el mayor número de ocupados, un 60 %. (Cf. Labor Supply and Wages - Federal Reserve Bulletin - octubre 1943 - pág. 983 y sgtes.)

trabajos vitales para obtener la victoria en la guerra. Posteriormente el Presidente indicó la estabilización de salarios como uno de los siete puntos para combatir la inflación.

Durante el mes de julio la Junta de Guerra para el Trabajo (War Labor Board), en el caso de las pequeñas compañías de acero, adoptó una resolución - conocida desde entonces como pequeña fórmula de acero - que por los principios importantes incorporados en la misma sirvió para orientar la acción de las autoridades en los años subsiguientes. Los puntos principales de esta resolución fueron los siguientes:

1) Entre enero de 1941 a mayo de 1942, meses que siguieron a un período de relativa estabilidad, el costo de la vida subió un 15 % aproximadamente. Si cualquier grupo obrero hubiera tenido un aumento medio de menos del 15 % en sus jornales básicos por hora durante, antes o después de este período sus niveles han sido quebrantados. En cambio si algun grupo de trabajadores hubiera obtenido un aumento medio de sus jornales por hora de un 15 % o más, sus niveles de tiempos de paz fueron respectados.
2) Cualquier pedido que se hiciera para ajustar los jornales de aquellos trabajadores que habían logrado conservar sus niveles de tiempos de paz podrían ser considerados únicamente en caso de existir desigualdades manifiestas o condiciones de vida debajo de lo normal.(Estos conceptos fueron indicados en el mensaje presidencial del 27 de abril de 1942).
3) Los grupos cuyos niveles de tiempos de paz hubieran sido quebrantados, tienen derecho para exigir se restablesca tal nivel.
4) La Junta continuaría dando debida consideración a las desigualdades y la eliminación de niveles de vida bajos.

En aquellos meses la autoridad de la Junta de Guerra para el Trabajo (War Labor Board) - organismo creado en enero de 1942 - estaba limitada a la intervención en casos de litigio. Por lo tanto no podía impedirse aumentos voluntariamente concedidos por los empleadores.

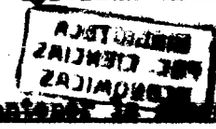
Al ocuparnos del control de precios, y en particular al método de congelación hemos indicado la generalidad como condición fundamental para su éxito. Es evidente por consiguiente que un elemento tan importante como lo constituyen los sueldos y salarios no pudo escapar a una mayor intervención estatal a fin de tratar restringir los aumentos de salarios.

La orden ejecutiva del 3 de octubre de 1942.

La orden ejecutiva del 3 de octubre de conformidad con la Ley de Estabilización se ocupó pues con bastante extensión de la política de estabilización de sueldos y salarios.[1] Se indican a continuación las disposiciones principales de este decreto:

1) Se prohibió cualquier aumento de los tipos de salarios ya fuera como resultado de acuerdos voluntarios, convenios colectivos, conciliación, arbitraje e igualmente cualquier disminución de los tipos de salarios si no se hubiera informado previamente a la Junta Nacional de Guerra para el Trabajo y obtenido la autorización de dicho organismo.
2) La Junta no debería aprobar ningún aumento de los tipos de salarios existentes al 15 de setiembre de 1942, salvo que un aumento fuera necesario para corregir desajustes o desigualdades, eliminar niveles de vida debajo del mínimo indispensable para la subsistencia, o si un alza fuera imprescindible para contribuir a la prosecución efectiva de la guerra.

Sin embargo si la Junta para el Trabajo o el Administrador de precios tendrían razones para suponer que un alza de salarios se traduciría en un aumento de precios, dicha alza debería ser aprobada también por el Director de Estabilización Económica.



La orden de "mantener la línea".

Posteriormente por la orden ejecutiva llamada "mantener la línea" se decretó que no se debería autorizar ningún aumento de salarios que pudiera tener una influencia de significación sobre los precios y ordenó a la Comisión de Guerra para las Fuerzas obreras (War Manpower Comission) que tratara de reducir las transferencias de obreros a otras ocupaciones si estas últimas pagaran mayores salarios, excepto en caso de ser necesario para el esfuerzo bélico. Solo se permitía - de acuerdo con la citada orden ejecutiva - aumentos que fueran evidentemente necesarios para mejorar niveles de vida debajo de lo que se consideró normal y desajustes en relación con el alza del costo de vida en consonancia con la pequeña fórmula de acero. Además se autorizaban aumentos en casos de promoción o por mérito, por ejemplo, siempre y cuando tales aumentos no se tradujesen en aumentos apreciables de los

---

1) Cf. Executive order 9250 "Providing for the stabilization of the National Economy"- títuo 2 y 3.

costos productivos o fuesen el fundamento para aumentar los precios o impedir reducciones justificadas de los mismos.

A partir de esta orden y conforme con lo estipulado por la orden ejecutiva ya no se podía autorizar ajustes de salarios para rectificar desigualdades existentes entre una industria y otra o dentro de cada industria. Poco después (12 de mayo de 1943), el Director de Estabilización autorizó a la Junta para el Trabajo de Guerra para fijar tarifas de salarios por industrias y región. Esas tarifas deberían ser las consideradas suficientes para el nivel de vida normal y las mismas servirían como base de la estabilización, no pudiendo ser excedidas salvo que se tratara de casos de injusticias (según la pequeña fórmula de acero) u otros casos de excepción. Fué posible sí autorizar aumentos de salarios considerados insuficientes para mantener un nivel de vida decoroso e inferiores a la tarifa fijada.

En lo que respecta a los obreros comprendidos en las disposiciones indicadas, se exceptuaron de las mismas a los trabajadores agrícolas que estaban sujetos a la Administración para los Alimentos para la Guerra (War Food Administration) los que obtuvieron sueldos superiores a 5.000.-- dólares por año y los obreros no organizados se encontraron bajo el control del Departamento del Tesoro (Treasury Department) mientras que el control de los sueldos de los obreros ferroviarios estuvo a cargo de la Junta de Trabajo Ferroviario (Railway Labor Board).

En general - como ya ha sido señalado en el capítulo 2 (Véase Cuadros 25, 26 y 47) - la inflación de los salarios ha sido importante, pero ha sido causada en su mayor parte por factores que implicaron una mayor producción en las industrias bélicas, mayor número de personas ocupadas, más horas trabajadas (horas suplementarias que gozan de jornal superior), otra clase de premios por mayor producción, cambio de obreros hacia industrias mejor remuneradas etc.

La acción de la Junta de Trabajo se dirigió principalmente a limitar aumentos de los jornales básicos por hora y logró que tal ascenso no fuera superior al 20 % al finalizar la guerra en Europa.

CUADRO 47.

SALARIOS REALES SEMANALES CORRESPONDIENTES A TODAS LAS INDUSTRIAS ESTADOUNIDENSES.
Enero 1939 = 100

Julio 1942	133,8
" 1943	148,5
" 1944	155,-

Fuente: HARRIS, op. cit.

En una forma similar al control de precios, el contralor de salarios está limitado también por las consideraciones que tengan en cuenta la mayor o menor producción del sector obrero.

c) Controles conexos: racionamiento, subsidios y otros.

El Racionamiento.

La elevación de los precios, tanto si las presiones son de caracter total como si son causados por la escasez de determinados artículos, puede ser contenida mediante un sistema de controles directos. El contralor de precios y salario forma parte de un sistema deésta índole, pero para que este sistema funcione de manera adecuada, el Gobierno debe asumir el control de la distribución de artículos esenciales de consumo por el racionamiento. 1)

Por este sistema la mera posesión del dinero ya no es suficiente para consumir bienes, se necesita además una tarjeta o cupón de racionamiento. No obstante lo antedicho el propósito del racionamiento no es sólo impedir el alza de precios. Su finalidad es también reducir los gastos en general y en tal forma incrementar el ahorro, 2) y además asegurar una distribución equitativa de alimentos y otros bienes indispensables, ya que bajo un sistema de racionamiento y de precios controlados, los precios de los productos escasos no quedan determinados por el libre juego de la oferta y de la demanda, [illegible] de tal modo una variación de la distribución de la rentaprivada que favorezca a las ganancias más que a la mano de obra, variación que ocurre bajo la inflación manifiesta. 3)

El contralor de precios sin racionamiento puede crear situaciones injustas: necesidad de formar colas, favoritismo de los vendedores hacia determinados compradores, ya sea porque son los que adquieren mayor cantidad de productos racionados o porque le pagan en una forma más o menos legal sobreprecios por los artículos racionados.

Todo ello favorece la formación de mercados negros. Tampoco sería eficaz el racionamiento sin control de precios, pues como resultado de una posible escasez,de artículos habría una fuerte presión alcista lo que también podría llevar a una desviación de los bienes hacia mercados negros.

---

1) Cf. NACIONES UNIDAS: op. cit.

2) Este sistema de control puede ser calificada pues como una forma indirecta de ahorro forzoso (Cf. Banco de Ajustes Internacionales Memoria correspondiente al ejercicio 1941/2.)

3) Véase al respecto lo dicho en el capítulo I° sobre inflación reprimida.

De todo ello surge la evidencia de que deben coexistir el racionamiento y el control de precios para obtener un resultado completo del sistema de control directo.

La introducción de un sistema de racionamiento acarrea a su vez múltiples problemas: debe fijarse el lugar donde se ha de realizar el control prefiriéndose un lugar cercano al de su venta al consumidor final; la determinación de la oferta disponible de cada producto, cuestión que puede resultar dificultosa, en especial cuando dependa de materias primas importadas del exterior.[1] Finalmente debe resolverse el problema de la cantidad y método de distribución al consumidor final. Deberá darse la misma cantidad de un artículo a todo habitante, se fijará esa cantidad por cada artículo específico o por grupos? Se han ideado pues, distintos métodos de racionamiento: por puntos (grupo de artículos) o específico.[2]

A algunos economistas todos esos sistemas les parecían injustos, pues arguían que si algún grupo de productos no estuviera sujeto a control, podría ser adquirido por las clases adineradas. Surgió así el plan KALECKI - muy discutido también en los Estados Unidos - que propuso que se fijara un monto máximo de gastos para cada uno, permitiendo excepciones solo en casos especiales. De esta manera se llegaría a una reducción drástica del poder de compra excedente. A pesar de ciertas ventajas téóricas, no se llegó a aplicar en la práctica dicho método.

En los Estados Unidos el racionamiento se fué extendiendo poco a poco durante los primeros meses de la guerra. Poco después del estallido de la guerra se introdujo el racionamiento para neumáticos. En el mes de mayo se inicio el racionamiento del azucar, aplicándose el sistema específico. Durante el año 1942 otros productos fueron sometidos a racionamiento: bicicletas, fuel-oil, automóviles, máquinas de escribir, etc.[3] A comienzos de 1943 la Oficina de Precios presentó un vasto plan de racionamiento que se llevó a la práctica poco después sometiéndose al racionamiento productos esenciales:

---

1) Cf. RUSTOW - art. Cit.

2) Cf. BRODE - art. cit.

3) La forma de distribución de éste artículo se hizo de acuerdo con las necesidades más imprescindibles para la defensa u otra finalidad vital. (Cf. RUSTOW art.cit. y W. ALLEN WALLIS "How to ration consumer goods and control their prices" en A.E.R. setiembre 1942.)

carne, legumbres, y frutas secas, queso, grasas y aceites comestibles.[1] Se ha estimado que los artículos sujetos a racionamiento representaban 1/7 de todos los gastos de bienes de consumo.[2]

Subsidios.-

El segundo problema que se presenta en relación con el contralor de precios es el de los subsidios. El control de precios, y particularmente el método de la congelación, tiende evidentemente a impedir el alza de precios y en especial el de los de primera necesidad y de los esenciales para la producción. Sin embargo ello no puede lograrse en todos los casos y se presenta la alternativa de pagar subsidios a productores y vendedores o poner en peligro la estabilización de precios y salarios. El rubro salarios es el más sensible para una alteración del costo de vida, ya que los obreros trataran de conseguir mayores retribuciones cuando haya subido el costo de vida. Estos pedidos del sector obrero pueden luego dar comienzo a una espiral inflacionaria. En forma semejante pueden reaccionar los precios a un alza de los costos de otros artículos, si no se los reduce por el pago de subsidios. Las razones principales que causaron la implantación del régimen de los subsidios en los Estados Unidos fueron las siguientes:[3]

1) En algunos casos los productores no pudieron soportar una reducción de sus ganancias para seguir subsistiendo.
2) Los mayores precios de los artículos importados que pudieron ser atribuidos por ejemplo a un mayor costo por el riesgo de guerra o mayores costos de transporte.
3) El aumento de los precios agrícolas que ha sido ya tratado.[4]
4) El mayor costo del transporte debido principalmente a un mayor uso del transporte ferroviario (en lugar del transporte por agua) que en tiempos de paz.
5) Cuando se quiso que los productores marginales siguieran subsistiendo por ser importante su contribución al esfuerzo bélico o para la producción civil.

---

1) Cf. Informes trimestrales del O.P.A.

2) Cf. HARRIS - op. cit. - con respecto al racionamiento debe recordarse lo indicado en el segundo capítulo sobre el consumo de bienes no duraderos en los Estados Unidos, que fué mayor en los de la guerra que en los años anteriores. Así el consumo de alimentos per cápita, cálculo a precios de preguerra, fué de 104.- dólares para los años 1935/9 y de dólares 112.- para el año 1943

3) Cf. RAYMOND F. MIDDELL y EDWARD GALBREATH en "Subsidies in U.S.A." - A.E.R. - setiembre 1942 - pág. 524.

4) El Director de los Alimentos para la Guerra, señor GOVES declaró al respecto: todavía no se ha encontrado ninguna solución fuera de los subsidios del problema de estimular la producción de los alimentos y al mismo tiempo mantener los precios a un nivel bajo.

La desventaja de un régimen de subsidios reside en la necesidad de nuevos fondos que el Gobierno requiere para implantarlo, pero es probable que las ventajas que hemos esbozado superan este inconveniente. 1)

En los Estados Unidos por la orden ejecutiva del Presidente del 3 de octubre se autorizó al Director de Estabilización Económica a pagar subsidios o comprar para revender por intermedio de varios organismos estatales con el fin de "asegurar un máximo de la producción y distribución de cualquier artículo, mantener los precios máximos, o impedir un alza de precios inconsistente con los propósitos de este decreto". 2)

En el año 1943 - después de prolongados debates - se resolvió pagar subsidios para evitar el ascenso del costo de vida. Indicaremos a continuación solamente dos guarismos que demuestran la importancia de este problema:

en octubre de 1943 los subsidios hasta entonces otorgados alcanzaron 1,1 mil millones de dólares (2/3 para productos alimenticios);

en el año 1944 se necesitaron 450 millones de dólares para reducir los precios de la carne y de la manteca en un 10 %.

Otros controles.

Al tratar el aumento productivo alcanzado por los Estados Unidos nos hemos referido a un organismo especial creado para tal finalidad, la Junta para la Producción Bélica. Medidas de esta índole no solo sirven para el propósito indicado, contribuyen también a crear una demanda y oferta más ordenada para los productos.

De esta manera participan también en la acción desarrollada para evitar el alza de los precios y por consiguiente una inflación de precios. Las medidas adoptadas principalmente en el sector de materiales considerados críticos del punto de vista de la defensa como metales por ejemplo, fueron los siguientes:
prioridades, asignación de cuotas, control de materiales. 3)

En una forma semejante a la anterior se hizo sentir la política de la Comisión para Trabajo Bélico (War Manpower Commission) y de los Organismos creados para el control de la exportación é importación.

Todo ello demuestra la complejidad de los problemas que deben ser estudiados conjuntamente con el contralor de precios.

---

1) Otros argumentos que se han esgrimido para atacar el sistema de los subsidios son los siguientes: se coloca un volumen mayor de poder adquisitivo en manos de los que reciben los subsidios y de abrir el camino a los abusos, a las influencias políticas y a la ineficacia. (Cf. National City Bank Boletin 1942 - pág.63)

2) Cf. Executive Order 9250 - Title V - Profits and Subsidies.

3) Uno de los planes más importantes fué el Plan de Materiales Controlados (Controlled Materials Plan) de 1942.

RESUMEN: Las Medidas antiinflacionarias.

1.) Introducción.

Aún cuando la victoria en el conflicto bélico fué la meta principal, no por ello las autoridades dejaron de preocuparse del peligro de la inflación. Así, el Presidente de los Estados Unidos esbozó un plan que comprendió las siguientes recomendaciones para combatir la inflación: aumento de los impuestos, fijación de precios máximos, estabilización de los salarios y de los precios agrícolas, alentar la compra de bonos de guerra con ahorros, racionamiento de los artículos esenciales y restringir la concesión de créditos y compras a plazo.

2.) Política fiscal.

Teniendo en cuenta su efectividad en la lucha contra la inflación, se puede establecer el siguiente orden jerárquico de las distintas formas de financiación:

1) Impuestos (y otros ingresos corrientes)

2) Préstamos de ahorro genuino

3) Préstamos de los bancos comerciales

4) Préstamos de la Banca Central.

los primeros dos métodos son los más sanos para la economía monetaria de un país, porque no incrementan la renta monetaria de la población, y dentro de los dos primeros la tributación es la más eficaz, pues la absorción de medios de pago es completa.

Política tributaria.

A medida que crecieron los gastos bélicos, el problema de aumentar correlativamente las recaudaciones se hacia cada vez más urgente. Para solucionar estas dificultades se presentaron varios planes; el Secretario de Hacienda proyectó el aumento del impuesto a la renta (de las personas y sociedades) y además el aumento del impuesto sobre el Consumo, la Asociación Nacional de Fabricantes y la Cámara de Comercio recomendó la sanción de un impuesto a las ventas y se descutió también la conveniencia del sistema del ahorro forzoso.

También fué objeto de estudio la posibilidad de introducir un impuesto al gasto y un gravámen a las ganancias excesivas de las personas de existencia visible.

Pasando ahora a las sanciones efectivas en materia impositiva, se indican a continuación las disposiciones principales de la Ley impositiva de 1942:

Impuesto a las rentas personales (aumento de las tasas básicas y adicionales (13 al 82% antes 6 a 77%), reducción de los mínimos no imponibles y de las deducciones por cargas de familia.

Se crea el impuesto a la Victoria (5 % sobre rentas brutas superiores de 624 dólares).

Impuesto a las rentas de las sociedades anónimas: aumento de las tasas básicas (de 15 % a 24 %) y adicionales.

Impuesto a las ganancias excesivas: fijación de una tasa uniforme del 90 % (antes 35 al 60 %),

Impuestos al consumo: se aumentaron algunos gravámenes especialmente los que recaían sobre licores y productos derivados del tabaco.

Esta ley produjo un ascenso de las recaudaciones fiscales, pero no en la medida necesaria teniendo en cuenta los crecientes gastos bélicos. Se pensó pués, en poner los impuestos sobre una base actual (pay as you go) para dar así una mayor flexibilidad al sistema tributario estadounidense. Surgieron en aquellos momentos varios proyectos, debiendo señalar en especial el plan RUEL, que propuso considerar como pagos a cuenta para el impuesto devengado sobre los ingresos de 1942, lo que se iba a pagar en este mismo año. En esta forma se condonaría el impuesto correspondiente a 1941. El plan Ruel no fué llevado a la práctica, en cambio por la Ley del Pago Actual del Impuesto (Current Tax Payment Act) se implantó el sistema de la retención en la fuente sobre los sueldos y salarios - con algunas excepciones - y se fijó para las otras rentas mayores de 1000.- dólares - un pago trimestral como anticipo en base a estimaciones de los ingresos del año efectuadas por los contribuyentes. (Se condonó sin embargo 3/4 parte apreciable del Impuesto correspondiente al año 1941).

El año 1943 ha sido llamado año crucial por los importantes proyectos que se trataron y las sanciones efectivas que se adoptaron en dicho año.

La Tesorería presento un proyecto que previó aumentos de los gravámenes en vigor que se elevarían en 10.500 millones de dólares (6.500 millones correspondientes al impuesto a las rentas personales.). Este proyecto fué atacado fuertemente en el Congreso. Después de semanas de estudios se aprobó finalmente la Ley impositiva de 1943 que previó aumentos por sólo 2.000 millones de dólares. Se crearon nuevos gravámenes o mayores tasas dentro del impuesto al consumo y se aumento al 95 % el tipo del impuesto a las ganancias.

Debido a las reducciones efectuadas en los proyectos originarios la política del Congreso ha sido muy censurada.

Se debe llegar por lo tanto a la conclusión de que a pesar del papel importante que jugaron los impuestos dentro de la lucha antiinflacionaria, la absorción

de las crecientes rentas monetarias por medios de la politica tributaria hubiera podido ser más eficaz.

La política de la deuda pública.

Debido a la limitación de la capacidad contributiva de cada pueblo, se presentó como una consecuencia ineludible la necesidad de la financiación por medio de aumento de la deuda pública, y dentro de esta forma de la recaudación de fondos se prefiere su adquisición por inversores no bancarios.

Para vender la mayor cantidad de títulos se organizaron "Campañas" (drives) para que constituyesen un llamado de atención para la comunidad. El resultado de estas campañas fué notable, habiéndose suscripto con exceso todos los empréstitos de guerra.

Para satisfacer las necesidades o preferencias de los distintos grupos de la comunidad se ofrecieron varios tipos diferentes de títulos.

Para vender los empréstitos - en lo posible - a inversores no bancarios, a partir del tercer empréstito no se permitió adquisiciones de títulos públicos por los bancos durante el período de suscripción, aún cuando posteriormente las transferencias a los bancos fueron frecuentes.

El exito de las "campañas" debe atribuirse a los crecientes ingresos monetarios, por un lado, y además al aumento del coeficiente del ahorro que llegó al 27 % en 1944.

Como resultado de la evolución indicada se produjo un crecimiento extraordinario de la deuda pública que al terminar la guerra, pasó los 250.000 millones de dólares.

La Reducción de los gastos civiles.

El Gobierno estadounidense trató de limitar y aún de reducir los gastos no bélicos, pero el crecimiento de los gastos bélicos fué tan enorme, que la disminución de los gastos civiles solo pudo tener escasa influencia dentro del total de los gastos presupuestarios. Además el mayor costo del servicio de la deuda fué otro factor adverso.

3.) La política bancaria y crediticia.-

Además de las advertencias y consejos dirigidos a los bancos y al público en general para conseguir una financiación por fuentes no inflacionarias, el Sistema de la Reserva Federal tomó algunas medidas de control selectivo de crédito.

a) Las disposiciones sobre crédito para consumo.

Las estipulaciones de la "Regulation W" en vigor desde el 1º de setiembre de 1941, fueron hechas más severas; se redujo así el vencimiento de la casi totalidad de los

artículos comprendidos, se aumentó el pago inicial obligatorio y se incorporaron nuevos artículos en las regulaciones respectivas.

Estas medidas contribuyeron a reducir el monto de los créditos para consumo otorgados.

b) La acción desarrollada para alentar el pago de deudas.

Esta acción se basaba en la probabilidad que existía en aquellos momentos, de que los fondos que recibirían los acreedores, serían empleados por estos para pagar sus propias deudas o para comprar títulos públicos. De este modo el pago o la amortización de las deudas tendría una doble ventaja: por un lado absorbería parte de la renta de los particulares que de otro modo podría haberse usado para adquirir mercaderías y en segundo lugar pondrían fondos adicionales a disposición de instituciones que probablemente los invertirían en títulos públicos.

c) El Requisito del margen para operaciones bursátiles.

Por este procedimiento se fija el valor máximo que puede ser prestado sobre el valor total de un título que sirve de garantía. Variando el requisito de margen la Reserva Federal puede restringir la concesión de créditos para compra de títulos. El margen en vigor al iniciarse las hostilidades (40 %) fué mantenido hasta el año 1945, pues el alza de las acciones estadounidenses no fué significativo en comparación con otros países.

4.) El control de precios y [illegible] y disposiciones conexas.

a) El control de precios.

La Ley de Emergencia para el Control de Precios, aprobada en enero de 1942, debe ser calificada como característica del control selectivo de precios, pues no impuso límites para todos o casi todos los precios. Por esta Ley se autorizó a un Administrador de Precios a fijar precios que fueran "en general justos y equitativos" pero se limitaron sus facultades con respecto a los precios agropecuarios.

Poco a poco las medidas adoptadas fueron haciéndose más enérgicas; finalmente el 28 de abril de 1942 se dictó la Reglamentación General sobre Precios Máximos, que señala el fin del período del control de precios selectivos.

En lo que se refiere al problema de la extensión del control de precios existen muchos argumentos a favor del control general. En caso de un control parcial, el precio de los artículos no controlados subirá y los factores productivos serán atraídos precisamente hacia esos mercados libres. La diferencia de trato originado por el control parcial puede crear malestar entre los comerciantes of fabricantes afectados por el control Tampoco resulta facil señalar cuales son los productos esenciales que deben ser controlados y cuales son mercaderías de lujo.

La Reglamentación General de Precios se aplicó a los precios en todas las etapas. Se excluyeron algunos artículos que no tenían un mercado organizado o para los cuales no se podían fijar precios justos sobre la base de precios anteriores o precios de artículos similares (ejemplo: huevos, aves, productos de lechería). Tampoco estuvieron comprendidos en la disposición que comentamos algunos artículos vitales para la guerra y algunas prestaciones de servicios.

Como precio tope de un artículo se fijó el precio máximo al cual dicho artículo fué entregado durante marzo de 1942. Se eligió pues, el sistema de la congelación para la fijación de los precios. Uno de los propósitos más inmediatos de una congelación es el de dar tiempo a las autoridades a estudiar la situación sin que se extienda una espiral inflacionaria en el interín.

Para que una congelación tenga éxito es necesario que sea general debido a la interdependencia de los precios. Hay varios argumentos en favor de la congelación: la congelación se justifica fácilmente, pues se basa en la práctica aceptada por cada industria o ramo en el período base; se requiere pues un mínimo de control de investigación. Sin embargo se presentan también algunas dificultades: así por ejemplo puede presentarse una situación de dureza para un fabricante que ofreció sus productos a un precio inferior que otro en el período base, pudiendo reducirse o anularse sus ganancias.

Dos factores importantes de la estructura de costos y precios fueron excluídos de la Reglamentación: los salarios [illegible] productos agrícolas. Esta situación fué muy criticada.

El método de la congelación no podía aplicarse en los casos de productos nuevos, productos no tipificados o artículos elaborados con sucedáneos. En estos casos se usó el sistema de una fórmula particular (p. ej. costo + coeficiente de utilidad).

Después de la sanción de la Reglamentación la evolución de los precios mejoró, siendo menor el alza del costo de la vida que en los meses anteriores. Lo que influyó desfavorablemente fué el aumento de los precios agropecuarios. Esta situación fué contemplada en una modificación legal del 2 de octubre de 1942 que significó una disminución de los niveles de precios para la mayoría de tales productos.

De conformidad con dicha ley se creó también una Oficina de Estabilización Económica con amplias facultades en el terreno de los precios y salarios.

Otro método para el establecimiento de precios que se empezó a aplicar posteriormente fué el de la fijación directa por la Oficina de Administración de Precios.

El 6 de abril de 1943 el Presidente dictó la orden ejecutiva de "mantener la línea" ordenando al Administrador de Precios a tomar medidas para establecer precios máximos para todos los artículos que afectasen el costo de la vida. Como resultado de las enérgicas medidas adoptadas el costo de la vida se mantuvo estable durante los meses siguientes. Al finalizar la guerra el alza del índice del costo de la vida fué inferior al 30 %. Dentro de los distintos rubros que componen dicho índice, el alquiler fué el que menos subió.

b) <u>el control de salarios.</u>

El control sobre este rubro no fué incluído ni en la "Ley de Emergencia" ni en la Reglamentación General como materia sujeta a control.

Durante el mes de julio de 1942 la Junta de Guerra para el Trabajo adoptó la así llamada "Pequeña Fórmula de Acero"que esencialmente relacionó el aumento de los salarios con el alza del costo de la vida.

La orden ejecutiva del 3 de octubre de 1942 estableció la obligación de pedir autorización previa de la Junta de Guerra para el Trabajo para cualquier aumento de salarios. Ducha junta no debería aprobar ningún aumento de los tipos de salarios existentes al 15 de setiembre de 1942, salvo que un aumento fuera necesario para corregir desajustes o desigualdades, eliminar niveles de vida debajo del mínimo indispensable para la subsistencia, o si un alza fuera imprescindible para contribuir a la prosecución efectiva de la guerra.

BIBLIOTECA
DEL CIEN
ECONOMICA

Posteriormente, por la orden de "mantener la línea" se decretó que nó se debería autorizar ningún aumento de salarios que pudiera tener una influencia significativa sobre los precios y luego el Director de Estabilización Económica autorizó a la Junta para el Trabajo a fijar tarifas de salarios por industria y región.

En general el aumento de los salarios durante la guerra fué importante, pero fué causado en su mayorparte por factores que implican una mayor producción o ocupación.

c) <u>Controles conexos: racionamiento, subsidios y otros.</u>

Para que el contralor de precios y salarios funcione de manera adecuada, el Gobierno debe asumir el control de la distribución de artículos esenciales de consumo por el racionamiento. Por dicho sistema se tiende también a reducir los gastos en general, aumentar el ahorro y asegurar una distribución equitativa de alimentos y otros bienes indispensables.

En los Estados Unidos el racionamiento se fué extendiendo poco a poco durante los primeros meses de la guerra. Se introdujo así el racionamiento para neumáticos y luego para el azucar, para bicicletas, fuel-oil, automóviles, máquinas de escribir etc. A comienzos del año 1943 se sometieron a racionamiento la carne, legumbres, frutas secas, queso y aceites comestibles. Se ha estimado que los artículos sujetos a racionamiento representaban 1/7 de todos los gastos de bienes de consumo.

En algunos casos los productores no pudieron soportar la reducción de sus ganancias para seguir subsistiendo. En otros casos subieron los precios de los artículos importados y los productos agrícolas. Por estas razones, principalmente, y después de prolongados debates se resolvió pagar subsidios para evitar el ascenso del costo de la vida (1943).

En el año 1944 se necesitaron 450 millones de dólares para reducir los precios de la carne y de la manteca en un 10 %, lo que demuestra la importancia del problema de los subsidios.

Además deben mencionarse el sistema de prioridades, asignación de cuotas, control de materiales, control de exportación e importación, control sobre la producción; todas estas medidas contribuyeron también a crear una demanda y oferta más ordenada para los productos controlados y de tal manera tendieron también a evitar un alza de precios.

ECONOMICAS

-.-.-.-.-.-.-

INDICES DE PRECIOS

	Precios Mayoristas 1926/100	Costo de Vida 1935/9 - 100
1942		
Enero	96.-	112,-
Febrero	96,7	112,9
Marzo	97,6	114,3
Abril	98,7	115,1
Mayo	98,8	116,-
Junio	98,6	116,4
Julio	98,7	117,-
Agosto	99,2	117,5
Setiembre	99,6	117,8
Octubre	100,-	119,-
Noviembre	100,3	119,8
Diciembre	101,-	120,4
1943		
Enero	101,9	120,7
Febrero	102,5	121,-
Marzo	103,4	122,8
Abril	103,7	124,1
Mayo	104,1	125,1
Junio	103,8	124,8
Julio	103,2	123,9
Agosto	103,1	123,4
Setiembre	103,1	123,9
Octubre	103,-	124,4
Noviembre	102,9	124,2
Diciembre	103,2	124,4
1944		
Enero	103,3	124,2
Febrero	103,6	123,8
Marzo	103,8	123,8
Abril	103,9	124,6
Mayo	104,-	125,1
Junio	104,3	125,4
Julio	104,1	126,1
Agosto	103,9	126,4
Setiembre	104,-	126,5
Octubre	104,1	126,5
Noviembre	104,4	126,6
Diciembre	104,7	127,-
1945		
Enero	104,9	127,1
Febrero	105,2	126,9
Marzo	105,3	126,8
Abril	105,7	127,1
Mayo	106,-	128,-

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

PRECIOS MAYORISTAS POR GRUPOS DE ARTICULOS.

1926 = 100

	Todos los artículos	Prod. agrícolas	Prod. Alimenticios	Otros
1942				
Enero	96,-	100,8	93,7	94,6
Febrero	96,7	101,3	94,6	94,9
Marzo	97,6	102,8	96,1	95,2
Abril	98,7	104,5	98,7	95,6
Mayo	98,8	104,4	98,9	95,7
Junio	98,6	104,4	99,3	95,6
Julio	98,7	105,3	99,2	95,7
Agosto	99,2	106,1	100,8	95,6
Setiembre	99,6	107,8	102,4	95,5
Octubre	100.-	109,-	103,4	95,5
Noviembre	100,3	110,-	103,5	95,8
Diciembre	101,-	113,8	104,3	95,9
1943				
Enero	101,9	117,-	105,2	96,-
Febrero	102,5	119,-	105,8	96,2
Marzo	103,4	122,8	107,4	96,5
Abril	103,7	123,9	108,4	96,6
Mayo	104,1	125,7	110,5	96,7
Junio	103,8	126,2	109,6	96,8
Julio	103,2	125,-	107,2	96,9
Agosto	103,1	123,5	105,8	97,-
Setiembre	103,1	123,1	105,-	97,2
Octubre	103,-	122,2	105,-	97,3
Noviembre	102,9	121,4	105,8	97,4
Diciembre	103,2	121,8	105,6	97,6
1944				
Enero	103,3	121,8	104,9	97,8
Febrero	103,6	[illegible]	104,5	98,-
Marzo	103,8	[illegible]	104,-	98,1
Abril	103,9	[illegible]	104,9	98,4
Mayo	104,-	122,9	105,-	98,5
Junio	104,3	125,-	106,5	98,5
Julio	104,1	124,1	105,8	98,5
Agosto	103,9	122,6	104,8	98,6
Setiembre	104,-	122,7	104,2	98,6
Octubre	104,1	123,4	104,2	98,7
Noviembre	104,4	124,4	105,1	98,8
Diciembre	104,7	125,5	105,5	98,9
1945				
Enero	104,9	126,2	104,7	99,1
Febrero	105,2	127,-	104,7	99,2
Marzo	105,3	127,2	104,6	99,2
Abril	105,7	129,-	105,8	99,3
Mayo	106,-	129,9	107,-	99,4

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

PRODUC. INDUSTRIAL

	Total	Manufactur. durad. 1935/9 - 100	Manufactur. no durad. 1935/9 - 100	Minerales	Ocup. no agricol. 1939 - 100	Jornales industriales 1939 - 100
1942						
Enero	181	235	152	133	120,4	209,7
Febrero	183	241	153	133	120,8	208,8
Marzo	186,	250	153	126	121,-	216,-
Abril	189	257	154	125	121,2	222,4
Mayo	191	264	153	126	121,9	230,1
Junio	193	272	152	127	122,5	236,2
Julio	197	278	154	126	124,5	245,1
Agosto	204	290	158	130	125,8	258,1
Setiembre	208	299	161	131	126,5	266,-
Octubre	215	311	165	129	127,6	276,2
Noviembre	220	319	168	130	128,8	287,-
Diciembre	223	328	169	127	130,5	295,4
1943						
Enero	227	336	171	125	130,4	300,-
Febrero	232	344	174	131	130,5	307,4
Marzo	235	351	174	133	129,9	315,7
Abril	237	356	175	131	129,3	321,8
Mayo	239	359	176	129	126,4	326,5
Junio	237	358	177	117	128,9	331,3
Julio	240	361	176	134	128,6	330,4
Agosto	242	365	177	135	127,9	338,-
Setiembre	244	368	178	138	126,9	344,2
Octubre	247	374	179	136	127,7	349,6
Noviembre	247	376	180	133	130,2	354,4
Diciembre	241	365	174	137	130,1	345,6
1944						
Enero	243	369	176	139	130,-	345,1
Febrero	244	367	177	143	129,6	344,7
Marzo	241	364	175	139	128,9	341,3
Abril	239	361	172	140	128,-	335,-
Mayo	236	356	169	143	127,7	334,3
Junio	235	354	169	142	127,7	334,6
Julio	230	347	165	139	127,5	326,8
Agosto	232	348	168	142	127,3	330,3
Setiembre	230	342	168	143	126,5	329,1
Octubre	232	344	169	143	125,7	330,3
Noviembre	232	341	173	143	125,3	327,3
Diciembre	232	343	173	137	125,7	331,8
1945						
Enero	234	345	175	140	126,6	330,5
Febrero	236	346	176	141	126,7	329,-
Marzo	235	345	176	142	126,7	325,5
Abril	230	336	174	140	125,-	317,-
Mayo	225	323	173	138	124,4	302,7

Fuente : Federal Reserve Bulletin.

LA INFLACION EN LA POSTGUERRA

1945 - 1948

1) La herencia dejada por la guerra y losproblemas de la transición y de la postguerra.-

A medida que se acercaba la terminación de las hostilidades, los economistas teóricos y prácticos dirigieron su atención a nuevos problemas. Debieron investigar las cuestiones económicas relacionadas con la reconversión de la economía nacional estadounidense para fines no bélicos considerando debidamente las consecuencias de la evolución de los años de guerra. Luego debieron esbozarse los lineamientos generales de la política económica para la paz.-

Aun cuando los Estados Unidos no tuvieron que sufrir devastaciones, destrucciones u otras pérdidas materiales dentro de su territorio, la guerra afectó profundamente su vida económica. Millones de hombres habían sido incorporados a las fuerzas armadas durante la guerra, otros habían dejado sus ocupaciones de tiempos de paz para trabajar en fábricas de municiones, aviones, tanques o en otras dedicadas al esfuerzo bélico, millones de desocupados habían sido empleados y gran número de mujeres habían dejado sus quehaceres para cumplir tareas en las industrias bélicas; las industrias mismas habían cambiado su producción normal de autos, aviones o máquinas de escribir para fabricar tanques, bombarderos o buques de guerra. Sería posible encauzar todos estos factores nuevamente a fines pacíficos? Sería posible hacerlo sin una fuerte inflación? Estos fueron los problemas que enfrentaron los Estados Unidos en los años 1944 y 1945.[1)]

La financiación de la guerra había creado un gran monto de activos líquidos: dinero, depósitos y títulos públicos fácilmente convertibles en dinero. (Véase cuadro 48). El total de dichos fondos,

---

1) Cf. Alvin H. HANSEN "La inflación norteamericana" en Trimestre Económico Oct./Dic. 1945-p.399/424.-
CHARLES O. HARDY "Prospects of Inflation in the Transition Period en - Postwar Economic Studies" Prices, Wages and Employment (Ed Board of Governors of the Federal Reserve System.
SEYMOUR E. HARRIS "Inflation and the American Economy - Part IV - Demobilization Reconversion and The Postwar.
Id. The Inflationary Process in Theory and Recent History. (The Review of Economics and Statistics August 1949.-

al finalizar el año 1945 fué aproximadamente el triple del guarismo existente al comenzar las hostilidades con los Estados Unidos. (Diciembre de 1941). Particularmente intenso fué el crecimiento de las tenencias de valores públicos siendo su monto en diciembre de 1945 aproximadamente el - quíntuplo del de diciembre de 1939. Esta vasta acumulación de fondos, representó un serio peligro inflacionario.-

BIBLIOTECA
FAC. CIENCIAS
ECONOMICAS

CUADRO 48

ACTIVOS LIQUIDOS DE PARTICULARES Y EMPRESAS COMERCIALES.
(en miles de millones de dólares).

	1939	1940	1941	1942		1943		1944		1945	
	Dic.	Dic.	Dic.	Jun.	Dic.	Jun.	Dic.	Jun.	Dic.	Jun.	Dic.
TOTAL	65,1	70,4	81,2	90,3	111,6	130,9	151,2	169,7	190,4	206,1	225,3
Dinero	5,8	6,6	8,9	10,2	13,1	15,-	18,-	20,2	22,6	24,2	26,-
Depósito a la vista	20,9	24,4	27,9	30,9	36,7	42,6	47,1	47,8	53,2	56,3	61,4
Depósitos a plazo	26,3	26,9	26,9	26,5	27,7	29,6	32,-	35,-	39,1	43,4	48,2
Títulos Públ.	12,1	12,5	17,5	22,7	34,1	43,7	54,1	66,9	75,5	84,2	89,7
Distribución:											
Tenencias de las Empresas Comerciales Total	19,7	22,3	26,2	29,-	39,2	50,-	56,6	63,4	68,3	74,2	79,8
Dinero	1,6	1,7	2,1	2,5	2,8	3,1	3,6	3,9	4,3	4,5	4,9
Depósito a la vista	12,9	15,7	17,-	18,2	21,6	28,1	29,7	30,3	32,1	34,7	37,8
Depósitos a plazo	2,-	2,-	2,-	2,-	2,1	2,2	2,3	2,5	2,7	2,9	3,1
Títulos publ.	3,2	2,9	5,1	6,5	12,7	16,6	21,-	26,7	29,2	32,1	34,-
Tenencias de particulares Total	45,4	48,1	55,-	61,3	72,4	80,9	94,6	106,3	122,1	133,9	145,5
Dinero	4,2	4,9	6,8	7,9	10,3	11,9	14,4	16,1	18,3	19,7	21,1
Depósitos a la vista	8,-	8,7	10,9	12,7	15,1	14,5	17,4	17,5	21,1	21,6	23,6
Depósitos a plazo	24,3	24,9	24,9	24,5	25,6	27,4	29,7	32,5	36,4	40,5	45,1
Títulos publ.	8,9	9,6	12,4	16,2	21,4	27,1	33,1	40,2	46,3	52,1	55,7

Fuente: Federal Reserve Bulletin. (Febrero 1946)

Por otra parte existió una fuerte demanda diferida de muchos productos, en especial de bienes duraderos de consumo y bienes de capital.[1] Se presentó pues, la amenaza de una acentuada presión alcista para cuando la demanda potencial se convirtiera en una demanda real, si la producción de tales bienes no se hubiera reanudado en una magnitud suficiente. Se pudo hablar así de una verdadera carrera, entre la reconversión para una amplia producción civil y la demanda creciente de la población.

Vinculando la suma de los ahorros individuales con la falta de bienes correspondientes, se ha dicho que tales fondos representaban títulos contra una riqueza inexistente.[2] El comportamiento de la comunidad en lo que respecta a su decisión de ahorrar o gastar, factor importante para crear o no una tendencia inflacionaria depende a su vez, de varios factores que pueden ser diferentes al pasar de una economía de paz a una economía de guerra: distribución de la renta nacional, disponibilidad de bienes y servicios, control de precios y racionamiento y la propaganda para alentar la compra de bonos.

En este orden de ideas debemos referirnos en primer lugar a un fenómeno psicológico. Durante los años de guerra prevaleció una expectativa entre la población de poder comprar en los años de paz, en condiciones más ventajosas, no tanto a precios más baratos sino productos o bienes de mejor calidad o mayor variedad. Ello fué un incentivo para el ahorro durante la guerra, pero debería actuar en un sentido opuesto al reanudarse la producción para fines civiles.

Como resultado de las medidas de control directo adoptadas durante la guerra, el precio de muchos bienes fué inferior a lo que probablemente estaría justificado por la demanda de los mismos. Esta situación representó evidentemente otro factor inflacionario, pero hace surgir también la pregunta hasta qué punto podría ser necesario un ajuste de precios. Sería una tarea difícil, sin embargo, indicar cuando se trate de un ajuste de esta índole o de un alza peligrosa. Lo cierto es,

---

1) Esta falta de bienes se notó no solamente entre los consumidores, sino que también se produjo una reducción de los inventarios en los vendedores y fabricantes. (Cf. en especial Memoria Anual corresp.1945 del Federal Reserve System).

2) Ch. HARDY art. cit.

que el problema de lograr que la estructura de precios y salarios encuentren su nivel natural, fué uno de los más importantes de la postguerra.

La demanda diferida de bienes iba a verse acentuada todavía, por la desmovilización de las fuerzas armadas que regresarían, a sus hogares, con el deseo de obtener muchos artículos de los cuales se habían privado durante la guerra. Aun cuando la momentánea falta de trabajo de los soldados de baja pudo limitar las compras hasta que los mismos encontrasen empleo, la fuerte demanda de trabajo existente, el seguro contra la desocupación y el pago especial obtenido al ser dado de baja de las filas, daba a cada ciudadano una mayor seguridad y también, por ende, una mayor posibilidad de gastar sus fondos.

Además de los factores indicados influiría en la situación económica, la magnitud del déficit fiscal, la ayuda que se debería prestar a países extranjeros, la extensión del control de precios y salarios en la postguerra y los posibles pedidos de aumentos de salarios. Hasta aquí, nos hemos referido a la época de transición con su problema principal, la más rápida conversión de su economía, evitando en lo posible roces e injusticias. Debemos decir todavía algunas palabras sobre los problemas de más largo alcance.

Los economistas responsables directa o indirectamente de la política del Gobierno Federal se ocuparon no sólo de los problemas más inmediatos sino también de las cuestiones de más largo alcance. Muy ilustrativo al respecto es un informe del Consejo de Asesores Económicos del Gobierno (Council of Economic Advisers), en el que esbozaron, una filosofía económica y política, que en el terreno de los hechos, se tradujo en la sanción de la Ley del Empleo de 1946 (Employment Act.).[1] Frente a lo que denominaron "la doctrina espartana del laisser faire", para la cual los trastornos causados por el carácter cíclico de la evolución económica tienen una naturaleza mecánica que no puede ser modificada por la acción del gobierno y frente a la llamada "doctrina romana del remedio externo", que preconiza una intervención amplia del estado, inflando poder adquisitivo para crear plena ocupación o cercando las válvulas para producir una contracción en caso de inflación, se esbozó

---

1) Cf. Report By the Council of Economic Advisers publicado en Federal Reserve Bulletin - enero 1947, pag. 13 - 25.

Este informe debería ser preparado por el Consejo de Asesores Económicos y

un programa basado en una doctrina ecléctica. Los objetivos que se deberían alcanzar fueron los siguientes: producción, ocupación y poder adquisitivo máximos. Para lograr tal fin, se debería promover la libre iniciativa y el bienestar general, pero también se señaló al respecto la responsabilidad del Gobierno Federal, para usar todos los medios a su alcance a fin de coordinar sus planos y usar sus recursos para los propósitos señalados. Para ello, el presidente debía presentar anualmente, un informe económico, en el cual se pasaría revista a las condiciones económicas del momento y sus efectos sobre la producción, la ocupación y el poder adquisitivo, se estudiaría las tendencias actuales y futuras y se detallaría un programa para llevar a cabo una política pertinente.- Este informe debería ser preparado por el Consejo de Asesores Económicos y estudiado luego por una comisión especial del Congreso. Estas disposiciones, demuestran que cualquier política económica -como una acción anti-inflacionaria por ejemplo-, debe ser cuidadosamente planeada y estudiada.

Fijado así el objetivo principal -alcanzar la ocupación plena,[1] surge un problema fundamental: Sería posible alcanzar esta meta sin inflación?[2] Evidentemente ocupación plena e inflación, no son

---

1) En realidad, no todos los autores estuvieron de acuerdo en lo que debía entenderse por "ocupación plena". Así el economista LAWRENCE R.- KLEIN criticó a Harris por haber dicho que "el problema de la desocupación consiste en encontrar empleos para el 90 % por lo menos de los que buscan trabajo" y que "posiblemente dos millones de desocupados, pueden elevar la función útil de constituir una reserva de fuerzas - de trabajo, y además como resguardo contra una inflación".- Según -- Klein debía haber esbozado un programa de ocupación plena, en el cual se evite cualquier manifestación inflacionaria por los controles directos. Basándose en un concepto de BEVERIDGE, define la plena ocupación, como situación en que siempre hay más empleos disponibles, que personas buscando trabajo. (Cf. Book Review - The Review of Economic Statistics - Comentario de Lawrence R.Klein sobre "Inflation and the American Economy de S.E.Harris".- Según ABLEA LERNER, el estado de - plena ocupación implica básicamente que no existe "desempleo deflacionario", es decir, una insuficiencia general de empleos, pero sí puede haber una desocupación friccional (Cf. Abba Lerner "The Economics of Ocupation", pág. 17 y sigtes.).-

2) Cf. CHARLES HITCH "Lessons of Reconversion" en The Review of Economic Statistics - Febrero 1947 - pág. 16 y sgts.

PAUL A. SAMUELSON "Curso de Economía Moderna (Ediciones Aguilar S.A.) especialmente capítulos 13 y 18.-

Naciones Unidas - op. cit. p.12 y 13.-

sinónimos. Más aun, la inflación puede coexistir con el desempleo si hay obstáculos en la disponibilidad de equipos y materias primas que impidan la expansión de la producción e imposibilitan el empleo de toda la mano de obra disponible. No obstante ello, una situación de ocupación plena o creciente, engendra comunmente fuerzas expansionistas que implican serios peligros inflacionistas.

En efecto, el crecimiento de los gastos públicos o privados podrá tender a producir una viciosa espiral ascendente de precios y salarios, a menos que los obreros, agricultores y hombres de negocios se compenetren de la idea de que su bienestar depende tanto de lo que pueden comprar con su dinero como de sus ganancias monetarias, y moderen por consiguiente, sus pedidos de alzas de precios y salarios. 2)

El temor de la inflación fué la primordial y diremos desde ya- justificada preocupación que se expresó en los Estados Unidos en aquellos momentos; pero no fué la única pues muchos manifestaron su inquietud por una posible depresión. Este estado de ideas se originó en su mayor parte -por la experiencia que se había recogido en la primera postguerra, en que al alza de los años de la guerra siguió la depresión de los años 1920/2 y posteriormente, después de otro período ascendente, la gran crisis de los años 1930/3.-

Los que así opinaron no vieron con claridad la diferencia entre la situación existente en 1945 frente a la de 1918. Como resultado de las diversas medidas de contralor, comentadas en la segunda parte de este trabajo, el alza de precios fué muy reducida en la segunda guerra mundial en comparación con la primera. Por lo tanto una vez desaparecida la escasez de artículos, no parecería probable una fuerte baja de los precios, como ocurrió después de la primera guerra.

En un mismo sentido, actuaría también el menos endeudamiento privado, durante la segunda postguerra. La disminución de las deudas había empezado durante la depresión de 1930/3 y esta evolu-

---

2) Surge la duda, sin embargo, si un exceso en el incremento de dinero y, por consiguiente, en la demanda en que ese incremento de dinero, se manifiesta con respecto al incremento de producción, no constituye un rasgo típico de la creciente cíclica. (Apuntes de Económica Política-Dinámica Económica - de Raúl Prebisch - pág. 64).-

ción había sido fomentada por medidas oficiales, particularmente durante la guerra.[1] A ello debe agregarse, además, la mayor responsabilidad del Gobierno para evitar depresiones serias.-

La psicología de depresión ha sido señalada por un conocido economista como una de las causas de la inflación, ya que impidió una eficaz política monetaria antiinflacionaria.[2]

Pero la expectativa de un receso pudo también ejercer una influencia totalmente opuesta, ya que creó entre los hombres de negocios, un cierto temor que les hizo obrar con más cautela, limitando así el alza de precios.[3]

En los próximos capítulos, serán considerados los principales hechos de la vida económica de los Estados Unidos, durante los años 1945 a 1948, tratando de señalar especialmente la existencia o no, de un factor inflacionario.-

RESUMEN:

Al terminar las hostilidades, los Estados Unidos debieron resolver problemas de importancia capital: el esfuerzo productivo hasta entonces dirigido a los fines de la guerra debería encauzarse nuevamente a fines pacíficos. Sería posible lograr esta reconversión sin una fuerte inflación? La financiación de la guerra había creado un gran monto de activos líquidos, que representaban un serio peligro inflacionario.-
Por otra parte, existió una fuerte demanda diferida de muchos productos, en especial de bienes duraderos de consumo y bienes de capital. A ello deben agregarse todavía algunos factores especiales que acentuaron la presión de la demanda. Así durante la guerra había prevalecido entre la población una expectativa de poder comprar en los años de paz en condiciones más ventajosas, especialmente mejor calidad y mayor variedad de artículos. Los hombres que volvían a su patria desde los frentes de batalla, también estaban deseosos de obtener muchos artículos, de los cuales

---

1) Se tomaron así medidas fiscales para alentar una mayor amortización de los bienes del activo fijo y se alentó el pago o amortización de las deudas. (Véase segunda parte capítulo 4º - 2)

2) Cf. GOTTFRIED HABERLER "Causes and Cures of Inflation" en The Review of Economics and Statistics". Febrero 1948.-

3) SUMNER H. SLICHTER - art. cit.

se habían privado durante la guerra.-

Los economistas estadounidenses no se ocuparon sin - embargo solamente de los problemas de la transición; esbozaron planes de más largo alcance, señalando la responsabilidad del Gobierno para lograr una producción, ocupación y poder adquisitivos máximos; siguiendo tales ideas se sancionó en 1946, la Ley del Empleo.

Debe tenerse en cuenta sin embargo que un estado de ocupación plena también crea problemas. En efecto, una situación de ocupación creciente engendra comunmente fuerzas expansionistas, pues el crecimiento de los gastos públicos o privados podrá tender a producir una - viciosa espiral ascendente de precios y salarios, a menos que la población se componetre de la idea de que su bienestar depende tanto de lo que pueden comprar con su dinero como de sus ganancias monetarias y moderan, por consiguiente, sus pedidos de alzas de precios y salarios.-

Hubo otro temor en los Estados Unidos al terminar la guerra: fué el de una depresión, recordando lo que había pasado en la primera postguerra, a pesar de las diferencias entre la situación al terminar la primera y la segunda guerra mundial, diferencias que más adelante señalaremos.[1)]

---

1) Véase en especial el 5º capítulo de esta parte.-

CAPITULO 22):

EL AUMENTO DE LA PRODUCCION CIVIL Y SUS PROBLEMAS.-

Los acontecimientos en los capos de batalla durante el año 1944 favorecieron a los aliados. Con ello se crearon nuevos y distintos problemas, también para la Junta de Producción para la Guerra. Si bien debía mantener la prioridad sobre los artículos necesarios para la producción bélica, debía contemplar también la reconversión, autorizando la producción civil cuando fuera posible sin que se entorpeciera la fabricación para la guerra. El 15 de agosto de 1944 por una orden del organismo citado, se permitió así empezar a fabricar localmente, algunos artículos para el consumo. En dichos momentos se anunció también que la producción para la guerra sería reducida en un 40 % cuando se rindiese -Alemania. Posteriormente, en abril de 1945, se cancelaron la mayor parte de los proyectos para la construcción de fábricas nuevas para la industria bélica y se redujo la producción de varios tipos de aviones, medidas que demuestran que el proceso de reconversión se inició ya antes de producirse la victoria en Europa (Mayo 1945). Este proceso se aceleró después de esa fecha y como resultado del mismo la producción de armamentos en el 2º trimestre de 1945 bajó un 7 % y en el tercer trimestre un 20 %.-

Si se considera la tarea que significa la renovación de las fábricas, el traslado de máquinas y existencias y la preparación de los obreros para sus nuevas ocupaciones, se comprenderá la importancia del problema de la reconversión. Pero con esto todavía no está dicho todo: seis millones de personas aproximadamente fueron afectadas por el proceso de reconversión, lo que equivalió al 11 % de las personas ocupadas calculadas en 55,2 millones y, además, las fuerzas armadas se redujeron en 10 millones aproximadamente.[1)]

Antes de ocuparnos de la forma en que los Estados Unidos llevaron a cabo esta magna tarea, debemos insistir brevemente en la importancia de la producción, factor físico, para combatir un estado patológico aparentemente sólo monetario. En efecto, se ha dicho que la

---

1) Cf. National City Bank Boletines mensuales 144-1946.- Federal Reserve Bulletin 1945/6, JOHN B.HUBBARD "Reconversion" en The Review of Economic Statistics" - Febrero 1947.-

producción es el primer antídoto contra la inflación, queriendo significar con ello, una producción mayor dentro de los Estados Unidos y en el extranjero, es decir, una productividad incrementada de la mano de obra, un aumento de las horas trabajadas por todos dentro de los E.E.U.U. y una mayor importación del exterior.[1] Si en su expresión más simplificada, la inflación representa un exceso de la demanda sobre la oferta, el aumento de esta última es evidentemente uno de los modos de tender a poner en equilibrio los dos platillos de la balanza. De ahí se deriva pues la importancia de que una vez terminadas las hostilidades, la producción civil se reanude lo más rápido posible y a su capacidad máxima, y que luego de mantenga a este nivel y se trate, más aun, de incrementar su rendimiento.-[2]

Volviendo ahora al terreno de los hechos, consideremos en primer lugar el índice de la producción industrial (Véase Cuadros 49 y 50). Salta a la vista la fuerte reducción experimentada por la producción fabril estadounidense en el período de la reconversión, llegando casi a un 40 % de la caída del índice respectivo, desde el punto máximo (Noviembre 1943 - índice = 247) hasta el mínimo de la postguerra (Febrero 1946 - índice 152).

Fué también bastante pronunciada la baja ocurrida en el año 1945 en el cual el índica en el transcurso de sólo ocho meses se redujo en un 30 % aproximadamente (Febrero a Octubre). Para interpretar correctamente este índice, debemos ubicar la producción industrial, dentro de la totalidad del esfuerzo productivo. En los Estados Unidos, el índice industrial representa algo más de la cuarta parte de la producción total de bienes y servicios.

---

1) Cf. Declaraciones de MARRINER S.ECCLES ante la comisión conjunta para el Informe Económico, sesión del 25 de noviembre de 1945 sobre "The Current Inflation Problem -Causes and Control", transcripto en Federal Reserve Bulletin, Diciembre 1947, pág. 1455/1463- di. declaraciones ante la Comisión Monetaria y Bancaria del Senado, efectuadas el 8 de mayo de 1946, publicadas en el Federal Reserve Bulletin - Junio 1946.- FREDERICK C.MILLS "Living Costs, Prices, and Productivity" en The Review Economics and Statistics, Febrero 1948.- ABBA P.LERNER - "Rising Prices", en The Review of Ec. and Statistics, Feb. 1948, pag. 24/27.-

2) Cf. en especial Statement of Federal Reserve Index of Industrial Production en Federal Reserve Bulletin - Mayo de 1946 - pág. 472 y sigtes.-

Excluye este índice por lo tanto, no solo la actividad agrícola-ganadera, sino también el ramo de la construcción y la prestación de servicios, si bien una parte de la actividad no comprendida está estrechamente vinculada a la producción industrial y minera, como el transporte y distribución de los productos. Lo antedicho nos lleva a un asunto de importancia para el período que comentamos.

CUADRO 49

INDICE DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL
(VOLUMEN FISICO) - 1935/9-100

Mes y año	Total	Producción de bienes duraderos	bienes no durad.	Mineral
1943				
Julio	240	360	177	134
Agosto	242	365	178	135
Setiembre	244	368	179	138
Octubre	247	374	179	136
Noviembre	247	376	180	133
Diciembre	241	365	174	137
1944				
Enero	243	369	176	139
Febrero	244	367	177	142
Marzo	241	364	175	139
Abril	239	361	172	140
Mayo	236	356	169	143
Junio	235	354	169	142
Julio	230	347	165	139
Agosto	232	348	168	142
Setiembre	230	342	168	143
Octubre	232	344	169	143
Noviembre	232	341	173	143
Diciembre	232	343	173	137
1945				
Enero	234	345	175	140
Febrero	236	346	176	141
Marzo	235	345	176	142
Abril	230	336	174	140
Mayo	225	323	173	138
Junio	220	308	173	144
Julio	210	292	165	143
Agosto	186	239	157	140
Setiembre	167	194	156	134
Octubre	162	186	154	124
Noviembre	168	191	158	138
Diciembre	163	185	156	133

Continuación Cuadro 49

Indice de la producción industrial

Mes y año	Total	Producción de bienes duraderos	bienes no durad.	Mineral
1946				
Enero	160	166	161	141
Febrero	152	138	167	141
Marzo	168	183	166	137
Abril	165	190	164	104
Mayo	159	175	161	115
Junio	170	193	162	139
Julio	172	202	157	146
Agosto	178	208	164	144
Setiembre	180	212	165	146
Octubre	182	214	168	145
Noviembre	183	214	173	136
Diciembre	182	211	174	137
1947				
Enero	189	221	176	146
Febrero	187	223	176	146
Marzo	190	225	175	148
Abril	187	222	172	145
Mayo	185	218	170	151
Junio	184	219	168	148
Julio	176	208	163	140
Agosto	182	211	169	150
Setiembre	186	216	172	153
Octubre	191	223	176	155
Noviembre	192	224	179	155
Diciembre	193	230	173	156

Fuente: Federal Reserve Bulletin - Números varios.

BIBLIOTECA CENTRAL

CUADRO 50: INDICE DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL (Volumen físico) 1935-39

Mes y año	Total	Manufactura de bienes duraderos	bienes no durad.	Mineral
1919	72	84	62	71
1920	75	93	60	83
1921	58	53	57	66
1922	73	81	67	71
1923	88	103	72	98
1924	82	95	69	89
1925	90	107	76	92
1926	96	114	79	100
1927	95	107	83	100
1928	99	117	85	99
1929	110	132	93	107
1930	91	98	84	93
1931	75	67	79	80
1932	58	41	70	67
1933	69	54	79	76
1934	75	65	81	80
1935	87	83	90	86
1936	103	108	100	99
1937	113	122	106	112
1938	89	78	95	97
1939	109	109	109	106
1940	125	139	115	117
1941	162	201	142	125
1942	199	279	158	129
1943	239	360	176	132
1944	235	353	171	140
1945	203	274	166	137
1946	170	192	165	134
1947	187	220	172	149

Fuente: Federal Reserve Bulletin - Números varios.

Nos referimos a la gravitación que, dentro de una vida económica normal de un país desarrollado, tienen precisamente las prestaciones de servicios (vinculadas por ejemplo a diversiones, viajes, etc)[1] Al volver pues a su ritmo acostumbrado la actividad productiva se verifica también el retorno a las múltiples prestaciones de servicios. Ello explica en parte el descenso del índice.

Debe recordarse, además,[2] que la producción bélica, se caracteriza por una mayor standardización de losproductos no aplicable en la misma amplitud para la producción civil; así por ejemplo, durante la guerra se fabrican pocas clases de uniformes, mientras que en épocas de paz, se producen variadas clases de vestimenta. En cuanto al método de fabricación, las industrias bélicas hacen gran uso de los sistemas más racionales, trabajo en cadena, p.ej., que no son transferibles en muchos casos, a las distintas industrias de paz.[3]

Los comentarios expuestos nos servirán para valorar, en su justa medida, el índice fabril en el período de la postguerra; sin embargo, ello no significa que el descenso del índice, en los meses que siguieron al fin de la guerra en Europa, no se deba básicamente a un factor real como lo fué la disminución brusca de la producción bélica.- El tiempo necesario para la reconversión varió según la índole de la industria de pocos días a varios meses.[4] Durante este período existió cierta incertidumbre con respecto a la extensión de las compras privadas que debieron reemplazar el volumen considerable de las órdenes del Gobierno.

Para facilitar este proceso -que tuvo su acicate -- principal en la fuerte demanda diferida- se tomaron diversas medidas por parte del Gobierno Federal. Los controles directos -excepto el de los precios- como el de racionamiento, distribución, fueron en su mayor par-

---

1) El economista COLIN CLARK en su libro "The Economics of 1960 (cit.en memoria 1945/6 del Banco de Ajustes Internacionales) demuestra que conforme crezca la renta real per cápita de una población, aumenta también correlativamente la demanda de productos de tercer orden. Según la terminología de Clark la producción de tercer orden comprende toda la actividad económica que no fuera ni de primer orden, es decir la agricultura, ganadería, caza, pesca y explotación forestal ni de segundo orden, es decir minería, industria y construcción.-

2) Véase también segundo capítulo de la segunda parte de este trabajo.

3) Cf. CHARLES O. HARDY - art.cit.

4) De 70 industrias examinadas, 34 precisaron menos de un mes para la reconversión a una capacidad mínima y 56 menos de tres meses.

te derogados o modificados sustancialmente, suavizando su aplicación y también en el orden financiero por medio de la disminución de su tasa o la supresión de impuestos se trató de fomentar una rápida reconversión.

Esta primera estapa de la postguerra había sido vencida con bastante éxisto a fines de 1946 -como ha sido reconocido en general.[1] El índice de la producción industrial volvió a repuntar y particularmente aumentó la producción de bienes duraderos. Todo ello se logró sin que aumentarasensiblemente la desocupación arriba de los dos millones, considerados en general como mínimo. (En Febrero y Marzo de 1946 el número de desocupados subió a 2,7 millones, pero descendió luego hasta 2,07 millones en setiembre del mismo año.[2] Este resultado favorable se obtuvo a pesar de la escasez de algunos productos y de las huelgas ocurridas en los ferrocarriles y en las industrias del acero, de los automóviles, del material eléctrico, de los metales no ferrosso y de muchos otros ramos, como así también en las minas de carbón.

Las observaciones anteriores se ven confirmadas por las estadísticas del producto social bruto, que demuestran que dicho producto descendió en el año 1946 en comparación con el año anterior, pero que la disminución experimentada solo fué del 10 % aproximadamente, pudiendo señalarse, además, un ascenso en las cifras trimestrales (Cf. Cuadros 51 y 52).-

El aumento de la producción alcanzado durante la próxima etapa del período de la postguerra -1947 hasta fines de 1948-, fué más moderado: el índice medio de 1947 fué un 10 % superior al del año anterior (187 y 170 resp.) y el índice de 1948 indica un incremento del 3 % sobre el del anteaño. Es interesante hacer un parangón entre estas cifras y las de preguerra. La producción industrial de 1948 fué superior en un 92 % al promedio de los años 1935/1939 -años que se caracterizaron por un fuerte desempleo- pero aun comparando el año 1948 con

---

1) Cf. HUBBARD art. cit., HANSEN art. cit.

2) Este hecho, sin embargo, se explica no sólo por el alto nivel de la producción sino también por los siguientes factores: la reducción de las horas trabajadas y el hecho de que muchas personas, especialmente las mujeres, dejaron de pertenecer a las fuerzas de trabajo. (Cf. en especial: "The Labor Market in the Transition" en Federal Reserve Bulletin, setiembre 1946 - pág. 957/964).-

el año 1940- año en que se inició el rearme- el índice fué mayor en un 50 % para 1948. (Véase también Cuadro 53).-

CUADRO 51

PRODUCTO NACIONAL BRUTO EN DOLARES CORRIENTES Y REDUCIDOS A DOLARES DE 1935/9

(en mil millones de dólares)

	1940	1941	1942	1943	1944	1945	1946
En dólares corrientes	97,1	120,2	152,3	187,4	197,6	199,2	194,-
Indice del costo de vida 1935/9-100	100,2	105,2	116,5	123,6	125,5	128,4	139,3
En dólares 1935/9	96,9	114,3	130,7	151,7	157,4	155,1	139,2

Procedimiento usado: Hemos desinflado los guarismos del Producto Nacional Bruto elaborados por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos por medio del Número Indice del costo de la vida publicado por la Oficina de Estadística del Trabajo. (Bureau of Labor Statistics).

FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

CUADRO 52

PRODUCTO NACIONAL BRUTO Y RENTA NACIONAL NETA

(en mil millones de dólares)

Cálculo de las tasas anuales por trimestre

	1945				1946			
	1er. trim.	2º trim.	3er. trim.	4º trim.	1er. trim.	2º trim.	3er. trim.	4º trim.
Prod. Nac. Bruto	205,1	208,2	198,2	185,2	183,7	190,2	196,6	204,7
Renta Nac. Neta	167,6	166,2	158,4	150,7	152,9	158,5	169,4	177,5

Fuente: Federal Reserve Bulletin

CUADRO 53

NUMEROS INDICES DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL CORRESPONDIENTES AL AÑO 1948

País	Base: 1937 - 100	Base: 1938 - 100
EE.UU.	170	216
Francia	98	111
Gran Bretaña	109	116
Italia	92	95
Canadá	168	177
Suecia	144	143

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales - Mem. 1948/9.-

CUADRO 54

PRODUCTO NACIONAL BRUTO

PROPORCION DE LOS GASTOS EFECTUADOS EN RELACION CON EL TOTAL DEL PRODUCTO NACIONAL BRUTO (porcentajes).

Carácter del gasto.	1948 3er. trimestre	1946 1er. trimestre	1944	1939
Gastos Públicos en bienes y serv.	14,7	17,9	45,5	14,4
Inversión privada bruta interna	15,2	10,9	3,-	10,-
Construcciones - nuevas	5,8	3,7	1,1	4,4
Equipo productivo duradero	8,4	4,5	2,5	5,1
Cambio de Inventarios	1,1	2,7	0,6	0,5
Inversión neta externa	0,3	1,5	1,-	1,-
Gastos de Consumo privados	69,8	69,8	52,5	74,6
Bienes duraderos	9,2	6,2	3,2	7,4
Bienes no duraderos	40,2	42,2	31,8	39,-
Servicios	20,3	21,3	17,5	28,2
P.N.B. total por ciento	100,-	100,	100	100
mil millones de dólares	255,9	196,1	212,2	90,4

Fuente: Federal Reserve Bulletin - Noviembre 1946

El ritmo más lento del aumento de la producción se explica por la circunstancia de que las industrias se iban acercando al límite de su capacidad productiva y las posibilidades de un aumento posterior de la producción, parecían, pues, limitadas.[1] Por otra parte, hay que tener en cuenta que en general los incrementos de la productividad, se realicen más bien a largo que a corto plazo.[2]

El cuadro que se nos presenta observando los guarismos del Producto Nacional Bruto es semejante: En el tercer trimestre de 1948 alcanzó un nivel 3 veces mayor que en 1939, incremento que refleja un aumento de la ocupación (no agrícola) de 15 millones de personas, o sea un 50%, una producción industrial superior en un 75 % (volumen físico),una producción agrícola superior en un cuarto y alza de precios de - 75 % aproximadamente. [3] (Véase cuadro 54).-

El producto nacional bruto subió 10 % aproximadamente de 1947 a 1948 (232 a 255 mil millones), incremento reducido si consideramos el alza de precios producida en este último año.

La ayuda que los Estados Unidos debieron prestar a países extranjeros, contribuyó a la presión inflacionaria, pues acentuó la demanda de artículos y, además, redujo la oferta de bienes para el mercado interno de los Estados Unidos.

Desde este punto de vista, los guarismos del año - 1948 fueron más favorables que los del año 1947. (Cf. Cuadro 55).-

Con respecto a la ayuda para los países extranjeros, hay que tener presente que ella respondió no sólo a necesidades o conveniencias políticas, sino también a una consideración de índole económica; aumentar la capacidad productiva de los países afectados que beneficiaría a la larga también a los mismos Estados Unidos.-

---

1) Cf. "Demand Production and Prices in 1947" en Federal Reserve Bulletin - enero 1948.

2) Cf. FREDERICK C.MILLS art. cit.- Se estudió en los Estados Unidos la relación que existe entre los salarios y la productividad obrera, habiendo llegado a la conclusión que los movimientos de estos dos factores fueron bastante divergentes, lo que se debe a que son otras las causas que influyen predominantemente en la determinación de los salarios: cambios de los precios, fuerzas de los sindicatos, etc. (Cf. CLARK K RR "The Short-Run Behaviour of Physical Productivity and Average Hourly Earnings" en The Review of Economics and Statistics - Noviembre 1949 - p. 299-309).-

CUADRO 55

EL COMERCIO EXTERIOR DE LOS ESTADOS UNIDOS

Año	Importación total	Exportación			Excedente de export.	
		Total	por comercio normal	por ayuda	Total	del comercio normal
	1	2	3	4	1-2	1-3
1938	1960	3094	3094	-	1134	1134
1946	4909	9739	7964	1775	4830	3055
1947	5733	15340	13682	1658	9607	7949
1948	7070	12614	11056	1558	5544	3986

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales. 1948/9.-

A comienzos del período que comentamos la mayor parte de los controles directos habían sido eliminados; pero frente a la presión de la inflación y la existencia de atascamientos, varios economistas sugirieron la reimplantación de algunos controles, como un control limitado sobre la distribución del material escaso, hierro y acero, cereales, etc.[1)]

Aumentar la producción, es uno de los fines primordiales y más necesarios de toda actividad económica; sin embargo, aun si se consigue un alto nivel de producción y ocupación no se han resuelto todavía todos los problemas.[2)] Una mayor producción solamente, no atenuará la presión inflacionaria en todos los casos. Si existe una fuerte liquidez del sistema crediticio, se elevará el poder adquisitivo de la población paralelamente a la mayor oferta de productos.

Si la población incrementa sus gastos para consumo al mismo ritmo que suban sus ingresos, no se producirá un mayor ahorro necesario para reducir los efectos inflacionarios del mayor poder adquisitivo. Debemos analizar por lo tanto -en los próximos capítulos- la mayor o menor absorción de la renta monetaria lograda por el ahorro y los impuestos.

---

1) Cf. SEYMOUR E.HARRIS "Introduction to an Economists on the Inflation" The Review of Economics and Statistics - Febrero 1948, pág. 1 y sgts.

2) Cf. Banco de Ajustes Internacionales - Memoria 1946/7 y 1948/9.-

Un alto nivel de ocupación podría llevar a su vez, a una situación de empleo excesivo que puede perturbar seriamente el desarrollo ordenado de la economía de un país. Se reducen las diferencias entre los distintos puestos o empleos y ello tiende, luego, a reducir la instrucción y preparación técnica de la mano de obra. Una gran facilidad de encontrar trabajo puede ocasionar también un menor rendimiento, un mayor ausentismo de los trabajadores. El empleo excesivo puede causar también una distribución irracional o inconvenientede las fuerzas productivas, pues los obreros o empleados preferirán dirigirse hacia tareas consideradas más agradables, como pueden serlo el comercio u otros servicios en desmedro, tal vez de la industria minera o química, por ejemplo.

Por otra parte, el empleo excesivo puede crear condiciones tal s que lleven a crecientes pedidos de alzas de salarios que pueden dar comienzo a unaespiral inflacionaria.[1]

Lo dicho hasta aquí, demuestra la dificultad de los problemas y sus soluciones en la economía actual, pues debe obrarse con suma cautela para que - queriendo evitar un mal - no se produzca otro -- peor.

RESUMEN

Un margen inflaccionario se produce esencialmente por un exceso de los ingresos disponibles de la población frente a la oferta de bienes y servicios.[2]

El aumento de la producción es pues una forma de poner en equilibrio los dos platillos de la balanza. De ahí surge la importancia de que una vez terminadas las hostilidades, la producción civil se reanude lo más rápido posible y a su capacidad máxima y se trate de incrementar su rendimiento.

En el período de la reconversión, se nota una fuerte reducción del índice de la producción industrial. Este fenómeno se explica por un lado, por la reducción de la producción bélica, pero también por razones particulares que diferencian la producción en épocas de paz y en un período de guerra (Un período de pa se caracteriza por una mayor

---

1) El problema de los salarios propiamente dichos será considerado en un capítulo posterior.

2) Cf. SEYMOUR E.HARRIS "Inflation... ojs. cit. pág. 149

importancia de la prestación de servicios una menor standardización y una posibilidad algo más reducida de aplicar los métodos más racionales).-

La primera etapa de la reconversión había sido vencida con bastante éxisto a fines de 1946. El índice de la producción industrial volvió a repuntar y en particular aumentó la producción de bienes duraderos. Todo ello se logró sin que aumentara sensiblemente la desocupación arriba de los dos millones considerados en general como mínimo. El aumento de la producción alcanzado durante la próxima etapa del período de la postguerra -1947 hasta fines de 1948- fué más moderado. En general la producción fué muy superior a la preguerra (índice de 1948 superior en 92 %),-de promedio de 1935/39.-

La ayuda que los Estados Unidos debieron prestar a países extranjeros contribuyó a la presión inflacionaria, pues acentuó la demanda de artículos y redujo, además, la oferta de bienes para el mercado interno de los Estados Unidos.

Si bien el aumento de la producción es favorable del punto de vista antiinflacionario, hay que tener presente otros factores, debiendo analizar especialmente, la mayor o menor absorción de la renta monetaria, lograda por el ahorro y los impuestos.-

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

CAPITULO 3º

EL DESTINO DE LA RENTA NACIONAL: LOSPROBLEMAS DEL GASTO Y AHORRO Y DE LA INVERSION.-

Uno de los factores determinantes de un proceso inflacionario es la proporción de la renta privada quetiende a ser consumida, pues en un período de empleo total, una elevación de dicha proporción, fortalecerá la presión inflacionaria.

La demanda contenida durante la guerra y la acumulación de activos líquidos fenómenos de los cuales y a nos hemos ocupado, originó precisamente una tendencia a incrementar est a proporción. Además, como resultado del control de precios, de los subsidios y de los impuestos, hubo un cambio relativo en la distribución de la renta, disminuyendo la parte que representara utilidades de empresas comerciales, y de - los propietarios (excepto los agricultores), en favor de los sueldos y - salarios.

Este hecho tiende a elevar la proporción de la renta privada total que se gasta, pues en general se consumirá más de las rentas del trabajo, que de las [illegible]. Por otra parte, hubo un aumento - considerable de la renta real, lo cual tendió probablemente a aumentar - la proporción de la renta ahorrada,[1] es decir, disminuir la influencia - de los otros factores.

Veremos ahora en qué medida la demanda potencial se transformó en una demanda efectiva.

Como puede apreciarse en los Cuadros 54, 56 y 57,- la parte de la renta privada que se gastó para consumo, aumentó sensiblemente después de la terminación de la guerra y siguió creciendo durante los años 1946 y 1947.

---

1) Cf. U.N. Op.cit. pág. 8/9, 42 y sgtes.- Recuérdese al respecto, que: "los hombres están dispuestos, por regla general y en promedio, a aumentar su consumo a medida que su ingreso crece, aunque no en la misma proporción...Consideramos como regla psicológica fundamental, de - cualquier sociedad actual, que cuando su ingreso real va en aumento, su consumo no crecerá en una suma absoluta igual".-
Cf. JOHN MAYNARD KEYNES "Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero", pág. 99/100.- Por otra parte, debe considerrse que una - gran parte de la población estadounidense se había acostumbrado a un nivel más elevado de consumo de varios bienes no durraderos y servicios -carne y alimentos de calidad, viajes y diversión- que podría llegar a ser permanente. (Cf. CHARLES HITCH art.cit.)

CUADRO 56

PROPORCION DEL CONSUMO CON LA RENTA DISPONIBLE a) EN LOS ESTADOS UNIDOS, 1940 y 1946/1948.-

	1940	1946		1947		1948	
		ler.Sem.	2º Sem.	ler.Sem.	2º Sem.	ler. Sem.	2º Sem.
Consumo de artículos no duraderos y servicios[1]	84,-	82,-	81,9	84,6	84,6	83,6	81,4
Consumo de artículos duraderos[2]	10,3	8,9	11,3	12,2	12,4	12,-	12,1
Consumo total 3) 1) + 2)	94,3	90,9	93,2	96,9	97,-	95,6	93,4

a) La renta disponible ha sido calculada deduciendo la depreciación y las utilidades sin repartir de la renta privada total.- La renta privada total ha sido calculada como la suma de los pagos netos no destinados al consumo y el valor de los consumos.-

Fuente: Naciones Unidas: Tendencias Inflacionarias y Deflacionarias 1946/48.-

BIBLIOTECA ... ZA.

CUADRO 57

DESTINO DEL PRODUCTO NACIONAL BRUTO DE LOS ESTADOS UNIDOS. (en mil millones de dólares).

Concepto	1946	1947	1948
Gastos personales p/ consumo	144	165	178
Gastos públicos, en bienes y servicios	31	28	36
Inversión privada - bruta en el interior	24	30	40
Inversión en el exterior neta	25	9	1 1/2
TOTAL	204	232	255

Fuente: Memoria del Banco de Ajustes Internacionales.-

El incremento de los gastos para consumo y el correlativo descenso del ahorro se manifestó con bastante fuerza a poco de terminar la guerra. El mayor aumento de los gastos se produjo naturalmente en aquellos rubros que anteriormente no estuvieron disponibles o lo estuvieron en cantidad reducida como productos de metal, nafta, neumáticos, zapatos de cuero, carne y vestimenta para hombres.

Las ventas de este último artículo subieron un 30 %, en el 4º trimestre de 1945 con respecto al mismo período del año anterior y las ventas de artículos para el hogar ascendieron en 245 % en el mismo lapso. En los primeros dos meses del año 1946, las ventas de las grandes tiendas fueron superiores en un 17 % que el año anterior.

Si bien los factores referidos al comienzo conjuntamente con el alto nivel de los ingresos personales explican básicamente, la fuerte presión de la demanda, la actitud de los consumidores depende, de un conjunto de hechos y circunstancias.

Con el objeto de estudiar precisamente las decisiones de los consumidores con respecto a su propensión a consumir, entre otros puntos, se efectuaron investigaciones detalladas en los Estados Unidos. Estos estudios se realizaron por medio de encuestas llevadas a los distintos sextores de la población, siguiendo el método de las muestras.[1] Se comprobó que entre enero de 1945 y enero de 1946 la tasa del ahorro, había descendido más que los ingresos monetarios -que, sin embargo, fueron altos en comparación con la situación de preguerra. Se llegó, además, a la conclusión de que el descenso de los ingresos tuvo un efecto más -- fuerte en reducir la tasa del ahorro, que el ascenso de los mismos tuvo sobre un alza de dicha tasa.

El alza de los precios probablemente influyó también sobre la declinación del coeficiente de ahorro. De acuerdo con la

---

1) Estos estudios fueron iniciados por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, oficina de Economía Agrícola, bajo la dirección de GEORGE KATONA y ELEANOR MACCOBY y fueron continuados luego por la División de Investigación y Estadística (Division of Research and Statistics), de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, bajo la dirección de HENRY H.VILLARD.- Las entrevistas se realizaron con aproximadamente 3000 "unidades de gastos" elegidas en forma de dar una muestra representativa de toda la población. La unidad fundamental para este estudio no fué, pues, ni el individuo ni la familia, sino "la unidad de gasto" entendiendo por tal, el conjunto de personas que habiten en la misma vivienda y pertenezcan a la misma familia, que junta sus ingresos en un fondo común para pagar los gastos mayores. Cf. "A National survey of liquid assets" Federal Reserve Bulletin 1946, pags. 574/580, 736, 722, 844/45.-

magnitud del ingreso ganado, el porcentaje ahorrado sobre el ingreso ganado fué mayor para las clases de rentas superiores,[1] y considerando las diferentes funciones cumplidas, el coeficiente fué mayor para los hombres de negocios independientes, profesionales y empleados superiores, que para los trabajadores y personas desocupadas.[2]

Otro factor que influyó en la fuerte demanda de los consumidores fué una mayor facilidad para obtener crédito.[3]

Es probable además, que la expectativa de mayores ingresos futuros, que prevaleció en los primeros años de la postguerra reforzó la predisposición de mantener altos niveles de consumo, especialmente para artículos alimenticios.[4]

Para el período del 1 de enero de 1946, hasta el 30 de junio de 1948, la población ahorró solamente 26000 millones de dólares de una renta disponible de 400.000 millones de dólares, lo que representa un 6 1/3 %. Estos guarismos deben compararse con los que corresponden al período de los años de guerra. En los años 1941 hasta 1945 inclusive, los ahorros personales representaron 125.000 millones aproximadamente. Este importe equivale a un 20 % de la renta disponible del período indicado.[5]

---

1) Debe relacionarse esta conclusión con lo dicho sobre la redistribución de la renta nacional.

2) Los estudios realizados por las oficinas indicadas (véase nota marginal) trataron no solo los hechos económicos ya ocurridos, sino que se prestó especial atención al examen de la expectativa y decisiones futuras de los consumidores. Ello prueba la significación de esta clase de estudios para contribuir a la orientación de una política económica (Cf. también RALPH A. YOUNG and DUNCAN MC. C. HOLTHAUSEN "Values and Limitations of Consumer Financial Surveys for Economic Research" En Federal Reserve Bulletin, marzo 1947) pags. 244/252).-

3) Este aspecto será considerado más adelante al referirnos a los problemas del dinero y del crédito. Cf. Survey of Consumer Finances, publicado en Federal Reserve Bulletin, junio 1947, pags. 647/663.-

4) Cf. JOSEPH S. DAVIS "Food Prices" en Review of Economics and Statistics of Oct. 48 - pág. 8/10.-

5) Cf. SEYMOUR E. HARRIS "The Inflationary Process", art. cit.- El concepto de renta disponible usado aquí se obtiene restando de las rentas (o ingresos) personales, los impuestos personales. Las rentas (o ingresos) personales, a su vez, representan la renta nacional, deducidos los beneficios no distribuídos, los impuestos de las sociedades y las contribuciones para seguros, sociales y sumados los pagos por transferencias efectuadas. (Cf. SAMUELSON op. cit. pág. 277/8).-

Frente a esta evolución, no sorprende que se ha considerado que los ahorros no fueron adecuados para los años de la postguerra y tanto más cuando se debió llegar a la conclusión -al fin del período- de que sería difícil conseguir un aumento de la producción, representando pues la demanda excesiva y no una oferta deficiente, el núcleo del problema.

De este juicio surgió una tendencia bastante unánime entre los economistas, de buscar formas de estimular el ahorro.[1] En este orden, se sugirió que las ventajas económicas que obtuvieran los obreros les deberían ser concedidos en forma de mayores pensiones o pagos por seguro, es decir, que los aumentos de sueldos se traducirían (parcial o totalmente) en un mayor ingreso futuro, representando así, una forma de ahorro. También se señaló que habría llegado el momento de considerar un sistema de ahorro compulsivo y se propuso una retención correspondiente del 5 % sobre las rentas mayores de 3000 dólares anuales. Otro plan esbozado fué del de una reducción del impuesto a la renta, en un tercio, p. ej., sobre la parte de la renta que fuese ahorrada, mientras que otro economista señaló como forma de alentar el ahorro la exención total de impuestos.[2] Se sugirió también un programa de ahorro haciendo hincapié en la compra de bonos de ahorro.[3]

Aun cuando estas sugerencias no tuvieron una aplicación práctica directa, ellas confirman plenamente la importancia del ahorro para combatir la inflación, como se verá también más adelante, al referirnos a la política de la tasa del interés.

En lo que respecta al ahorro compulsivo sería evidentemente bastante difícil llevarlo a la práctica, en un país democrático en tiempos de paz y se debe concentrar pues mayor atención en el ahorro voluntario.[4]

---

1) Cf. SEYMOUR E.HARRIS "Introduction to The Economists on the Inflation" art.cit.-

2) Cf. SUMNER H.SLICHTER - art.cit.- ABBA P.LERNES "The Inflationary Process - Some theoretical Aspects - pág. 193/200 - The Review of Economics and Statistics - Agosto de 1949.- Los aspectos impositivos de la lucha antiinflacionaria serán considerados en forma más extensa, en otros capítulos de esta parte de nuestro trabajo. Lo dicho en el texto prueba una vez más la estrecha vinculación que existe entre los diferentes problemas económicos.

3) Cf. ALVIN H.HANSEN, art.cit. pág. 422/23

4) Cf. KENNETH K.KURIHARA "Monetary Theory and Public Policy" pags. 85 -

La presión inflacionaria en una situación de empleo total está dada por un exceso de demanda no sólo de bienes de consumo, sino también de bienes de inversión. En efecto, si en una situación inflacionaria se produce una elevación en los pagos netos que no son de consumo mediante una elevación de las inversiones, se destinarán los recursos mas bien para fines que no sean de consumo que para fines de consumo personales. La oferta de bienes para el consumo se reducirá pues, sin que desciendan los ingresos monetarios y esto, a su vez, llevará a una mayor demanda de bienes de consumo. 1)

En forma similar a lo que ocurrió con los gastos para consumo también las inversiones aumentaron sensiblemente después de la terminación de la guerra.

Las erogaciones para nuevas plantas y equipos de las firmas comerciales, por ejemplo, se elevaron al doble del 1º al 4º trimestre de 1945 y continuaron creciendo a un ritmo acelerado durante el año 1946.

La expansión de esta clase de erogaciones se debió en parte a la reconversión del equipo productivo y por otro lado, a la ampliación de dicho equipo en previsión de una mayor demanda privada de bienes.

La reactivación de la inversión privada se produjo, no solo en los rubros del activo fijo, sino también en los inventarios, cuyo nivel había bajado durante la guerra.

Fué un problema vital para los comerciantes y productores reponer sus mermadas existencias, para poder satisfacer la creciente demanda de los consumidores. 2)

Para dar un ejemplo de esta tendencia, pueden citarse las estimaciones de los inventarios fabriles y comerciales, efectuadas por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos, para el año 1946.

---

1) Cf. Naciones Unidas op. cit.: pag. 8/9
Banco de Ajustes Internacionales Mem. corr. ejerc. 1947/8 - pág. 53.

2) Cf. Federal Reserve Bulletin "Postwar Business Finance" subtítulo capital, expenditures, Inventory acumulation.
S.MORRIS LIVINGSTON "Economic Policy in the transition" en The Review of Economics and Statistics" - febrero 1947, pá . 20/24.-

Estas estadísticas nos indican que estos inventarios aumentaron en 10 mil millones de dólares durante dicho año.[1]

El crecimiento de las inversiones persistió también, durante los años 1947 y 1948 (Vóase Cuadros 54 y 57).

Si la demanda conjunta, compuesta por el consumo, la inversión, el balance exterior y las erogaciones del Gobierno es excesiva, se presenta en primer lugar el problema si- admitiendo que no pueden reducirse ni la ayuda al exterior ni los gastos del Gobierno-, debe disminuirse el volumen de las inversiones si debe reducirse el consumo o si deberá tratarse de hacer las dos cosas. Hay que tener en cuenta al respecto, que por un lado consideraciones de orden social que tengan en cuenta el bienestar actual de la población harán que parezca difícil pretender limitar el consumo, pero que por otra parte, la inversión (para uso civil), permitirá incrementar la oferta futura de artículos de consumo, evolución característica de un verdadero progreso económico.[2]

Pero la dificultad del problema no reside solo ahí, si se quisiera producir una reducción drástica de la demanda conjunta, -ya sea con medidas de carácter monetario, fiscal o la otra naturaleza- no se llegaría hasta un punto tal de provocar una deflación gigantesca y una fuerte desocupación?[3]

En nuestraopinión, no por ello debe dejarse de combatir el fenómeno inflacionario, pero sí debe actuarse de manera tal de pulsar en todo momento la actualidad económica, para impedir que una medida determinada, produzca un movimiento acumulativo perjudicial.

RESUMEN: En el período de la postguerra se verifica una situación de demanda excesiva, tanto para consumo como para inversión. Esta -

---

1) En esta cifra está incluída la liquidación de existencias de bienes, para uso civil, que habían adquirido las fuerzas armadas y el Gobierno durante la guerra. Estas liquidaciones representaron un monto de 1 1/2 mil millones de dólares. Cf. Financing the Postwar Business Expansion Subtítulo: "Inventary Accumulation" en Federal Reserve Bulletin-mayo 1947, pág. 490.-

Cf. The Inflationary Process Comment by FRITZ MACHLUP en the Review of Economics and Statistics - agosto 1949 - pág. 210/213.-
ABBA P.LERNER - "Rising Prices" en Review of Economics and Statistics brero 1948, pág. 24/27.-

ALVIN H.HANSEN, art.cit. pág. 409.-
ANCK WHITSON FETTER "The Economic Report of the President and The Problem of Inflation".- Quartely Journal of Economics, 1949.-

fuerte demanda tiene su explicación lógica en hechos económicos ocurridos durante la guerra: la reducción del consumo de muchos artículos (especialmente de carácter duradero) y una menor reposición de las existencias y de las instalaciones productivas.

Correlativamente con el aumento de los gastos para consumo, se produjo lógicamente un descenso de la tasa del ahorro (20 % aprox. sobre la renta disponible en el período 1941/1945 incl., frente a 6 1/3 % para el período del 1º de enero de 1946 hasta el 30 de junio de -- 1948).-

Un número considerable de economistas pusieron de manifiesto por lo tanto, la necesidad de estimular en toda forma el ahorro, sugiriendo distintas medidas, como p. ej., el ahorro compulsivo que no pudo llevarse a la práctica.

En cambio, fué objeto de ardua discusión si -y en qué medida- se debería reducir la inversión o el consumo, pues al hacerlo, podría iniciarse un movimiento depresivo peligroso.

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

CAPITULO 4º

LA POLITICA FISCAL Y MONETARIA.- [1]

1er. Sub-Capítulo: El presupuesto, los impuestos y los gastos públicos.

a) Aspectos cuantitativos y cualitativos del presupuesto como instrumento de política económica.-

Durante el período bélico la finalidad de los impuestos fué recaudar fondos para la prosecución de la guerra, evitando o disminuyendo los peligros inflacionarios y esta finalidad primordial fué unánimemente reconocida. Al contrario, al estructurarse los planes para un sistema de impuesto a adoptarse para la postguerra se perfilaron nítidamente opiniones, ideas o ideologías divergentes de sus autores, no solamente en cuanto a los aspectos formales, sino también en lo que respecta al objetivo fundamental de la tributación. Básicamente, pueden señalarse las características esenciales de los dos puntos de vista extremos. [2]

Según la doctrina que podríamos llamar "clásica u ortodoxa" los incentivos para invertir y asumir riesgos son los factores que determinan la renta nacional y la ocupación. Dentro de esta corriente -como se verá más adelante- se propone por ejemplo un impuesto general a las ventas y un impuesto sobre las rentas brutas, gravámenes que serían menos afectados por las fluctuaciones de la actividad económica que los impuestos sobre la renta neta, produciendo ingresos para el Fisco, sobre una base corriente.

Los tipos excesivos de imposición progresiva deberían ser eliminados, pues solo pueden tener como resultado la destrucción del sistema de la libre empresa y de las libertades económicas, y en general deben reducirse los impuestos y también los gastos públicos. [3]

---

1) En esta parte de nuestro trabajo encaramos conjuntamente el estudio de estos dos tópicos pues ellos no son en realidad otra cosa que distintas partes de la política económica general. En la parte anterior de este trabajo se ha puesto de relieve la íntima relación que existe entre la política del Tesoro y de la Reserva Federal, influyendo una sobre la otra, sin que ello signifique que deban necesariamente obrar de acuerdo.

2) Cf. HAROLD M. GROVES "Revising the Postwar Federal Tax System" en "American Economic Review", 1944, Suplemento 2da. parte (Vol. XXXIV - Junio).-

3) Cf. HARLEY L.LUTZ "A Postwar Tax Program" en "The Commercial and Financial Chronicle" del 10 de febrero de 1944, p.593 y 608. Según este

Frente a estas opiniones, otros economistas consideraron que la distribución desigual del poder adquisitivo entre las diferentes clases sociales y una tendencia excesiva al ahorro son factores que limitan la producción. Por consiguiente, los impuestos que gravasen las rentas superiores, deberían ser mantenidos o por lo menos deberían ser relativamente altos. Según esta teoría, los impuestos deberían ser usados para crear una fuerte redistribución del bienestar y de los ingresos.[1]

Estos dos puntos de vista discrepan, sin embargo,no solo en lo que respecta a los aspectos cualitativos del presupuesto nacional, es decir, en especial la consideración de las distintas clases de tributos que se desee imponer para lograr los objetivos indicados, - sino también en lo concerniente a la faz cualitativa del problema fiscal en un sentido más amplio que comprenderá pues el monto de los gastos y de las recaudaciones fiscales.[2]

En un determinado momento económico de un país, cada escuela elegirá así un camino distinto para alcanzar la meta.- Si - nos encontramos por ejemplo en la fase depresiva del ciclo económico, caracterizada por una fuerte desocupación, los que preconizan una intervención amplia de los poderes estatales para llegar a la plena ocupa-

---

autor para "cuando un gobierno decide usar sus instrumentos fiscales para manejar la economía, con el objeto de redistribuir la renta nacional, o asegurar el bienestar de todos los ciudadanos, los criterios normales de la formación sana de los pueblos son descartados. La cantidad de los gastos públicos y no su utilidad se convierte entonces en el objetivo - principal, sino único. El plan fiscal de este autor se basó en un presupuesto de 15.000 millones de dólares que deberían ser recaudados en la - siguiente forma:

Impuesto general a las ventas del 10 %	6/7 mil millones
" aduaneros	5 " "
" al consumo (excise)	3 " "
" s/ventas individuales del 5 %	5 " "
	14,5 - 15,5 mil mill.

1) Cf. THEODORE MORGAN "Income and Employment" cap.16 "Fiscal Policy".-

2) Cf. MARRINER S.ECCLES "Si queremos tener éxito en el objetivo de crear una demanda elevada y que crezca constantemente, debemos adoptar un - sistema impositivo progresivo, que grave sensiblemente los ahorros concentrados en el sector acreedor y sólo levemente la gran masa de las familias que pertenezcan a los grupos de ingresos menores. Debemos librarnos del impuesto a las ventas y del impuesto al consumo de la nafta, tabaco, etc. "Comentarios ante la 34ª conferencia de la National Tax Association - 1941, cit. en HARLEY L.LUTZ, art.cit.-

ción tratarían de causar mayores gastos de consumo, inyectando mayor poder adquisitivo en la población por medio de un presupuesto deficitario y aun aumentando los impuestos que gravasen preferentemente las clases altas -para reducir así el ahorro. (Camino I y II del cuadro 58).- En cambio, los defensores de la libre iniciativa preferirán una reducción de los impuestos para dar de este modo un mayor aliciente a la inversión. (Camino III del Cuadro 58).-[1]

CUADRO 58

LAS DISTINTAS POLITICAS FISCALES PARA ALCANZAR LA PLENA OCUPACION.-

	Impuesto	Gastos	Deficit
	(en billones de dólares).		
Situación original hipotética de 8 millones de desocupados: Producto nacional bruto de 188 billones en precios de 1944	30	30	0
Camino I para alcanzar la plena ocupación: Aumento de los gastos	32	38	6
Camino II para alcanzar la plena ocupación: Aumento de los gastos e impuestos	48	48	0
Camino III para alcanzar la plena ocupación: Reducción de los impuestos	21	30	9

Fuente: MORGAN - op. cit. pág. 219.-

Sorprenderá probablemente que hasta aquí nos hemos ocupado de un presupuesto o de impuestos orientados fundamentalmente a alentar los gastos para consumo o para inversión, como si se esperara una depresión. Si bien -como veremos más adelante- estas teorías pueden adoptarse, en general, a una situación inflacionaria, no es del todo casual, el planteo dado hasta aquí al problema fiscal. En efecto, al acercarse -

1) El profesor A.P.LERNER expresó su posición en la siguiente forma: "Una mayor tributación se debería imponer solamente cuando fuese deseable que los contribuyentes tengan menos dinero para gastar, por ejemplo, cuando de otra manera gastarían tanto que podría causar la inflación". Si actuasen fuerzas deflacionarias, los impuestos deberían ser reducidos hasta que se detenga el movimiento descendente de la demanda" (Cf.en especial S.E.HARRIS "Inflation...op.cit.)

el fin de la guerra, el temor de un movimiento descendente gravitó profundamente sobre los planes y también sobre la acción efectiva en materia de impuestos, momento psicológico que no debe ser olvidado al juzgar la política económica emprendida en el período de la postguerra.[1]

Según las teorías que propugnan una cierta (mayor o menor según los autores) intervención estatal, una de las finalidades principales del manejo de las finanzas públicas consiste en morigerar los efectos del ciclo económico, política que ha recibido la denominación de compensatoria. Este punto de vista es totalmente opuesto a los principios clásicos de la ciencia financiera. Frente a la estabilidad año por año- del presupuesto se proclama la necesidad de un superávit o déficit del presupuesto anual, según la fase cíclica que atraviese un país. A los principios de equidad y rendimiento suficiente para las arcas fiscales, se agregan -o aun se anteponen- consideraciones respecto a los efectos económicos de las exacciones.[2] Para una época inflacionaria el programa a adoptar consiste en la reducción de los gastos e inversiones públicas y en el aumento de la recaudación de impuestos.[3] Los autores de esta escuela examinan así, cada uno de los distintos gravámenes, teniendo en cuenta sus efectos compensatorios.[4] Una contribución[5]

---

1) Debe recordarse al respecto el juicio de GOTTFRIED HABERLER citado en el 1er. capítulo de esta parte. La evidencia de que se dió preponderancia a posibles tendencias deflacionarias aparecerá más claro cuando examinaremos brevemente algunos de los planes impositivos que aparecieron en 1944 en los Estados Unidos, pero desde ya quisiéramos indicar el siguiente juicio para corroborar lo antedicho."Recordando la depresión de 1920 y 1929...si la reducción de impuestos puede ayudar a los negocios, se debe dar efecto inmediato a esta medida"(GEORGE T.ALMAN "Postwar Tax Revision" en Tax Magazine de enero de 1945).-

2) Cf.MORGAN op.cit.-quien indica precisamente la siguiente regla para la Hacienda Pública en contraposición al presupuesto neutro de antes SAMUELSON op.cit.cap.18 "Nada debe decidirse solo por razones financieras".-

3) El profesor BOULDING propuso así que -si la renta monetaria hubiera subido durante un mes más que un cierto importe fijado, las tasas impositivas deberían ser aumentadas en el mes siguiente para prevenir una inflación. (cit. en RICHARD W.LINDHOLM "Public Finance and Fiscal Policy".-

4) Cf.ALVIN H.HANSEN op.cit.capítulo 13.-Más adelante trataremos algo más detalladamente los distintos impuestos en cuanto a sus efectos para reducir la presión inflacionaria. Aquí esbozamos brevemente los lineamientos generales de la política fiscal compensatoria.

5) Usamos aquí la palabra contribución, pues se puede tratar no solo de impuestos sino también de retenciones especiales para leyes sociales especialmente de los seguros contra la desocupación.

sobre los sueldos y salarios debería ser alta durante la segunda mitad de un período ascendente, por ejemplo, desde el momento en el cual se ha vencido la mitad de la desocupación cíclica y este gravamen se aumentaría progresivamente a medida que se aproxima el punto máximo del auge. Este impuesto dejaría de aplicarse durante el receso y se inyectaría de nuevo para evitar una deflación acumulativa.[1] Igualmente el impuesto a las ventas actuaría a modo de rémora durante la fase ascendente del ciclo económico. Dentro de este mecanismo compensatorio se señala que los impuestos que afecten preferentemente el consumo, como el impuesto a las ventas o las contribuciones sobre los salarios son las más convenientes, pues tendrán el resultado no sólo de reducir los gastos en consumo, sino también la inversión inducida a través del principio de aceleración.[2]

Más allá de la teoría anticíclica, otros autores se inclinan por propósitos a más largo plazo de la política fiscal, sea para emprender una acción compensativa a fin de combatir tendencias depresivas o inflacionarias seculares, sea para mantener un nivel máximo de ocupación, producción y bienestar general, en forma semejante, a lo que hemos indicado al referirnos a [illegible]ployment Act de 1946".-[3]

Pero por más importante que fuera la finalidad económica del presupuesto moderno, no por eso deberá olvidarse principios administrativos y políticos, y especialmente opiniones de sectores importantes o más aún de la población, entera.[4] Para conocer este factor en el período que nos ocupa no hay nada mejor -a nuestro entender- que analizar brevemente algunos de los planes tributarios elaborados durante el año 1944 que en buena parte son representativos de la opinión pública.

---

1) El seguro contra el desempleo, por ejemplo, sería devuelto como subsidios durante los períodos de depresión.-

2) Cf. ALVIN H.HANSEN op.cit.- El principio de aceleración afirma, en síntesis, que los cambios en la demanda de bienes de consumo se propagan con una intensidad cada vez mayor a los estadios anteriores de la producción (Cf. GODDFRIED HABERLER "Prosperidad y Depresión - pág. 84/86 y J.A.Estey "Tratado sobre los Ciclos Económicos" pág. 165/174.-

3) Cf. "A Survey of Contemporary Economics" edit. por HOWARD S.ELLIS, parte 5,- ARTHUR SMITHIES "Federal Budgeting and Fiscal Policy", y PAUL H. SAMUELSON, op.cit.-

4) Cf. ARTHUR SMITHIES - op.cit.

b) Los planes impositivos para la postguerra.-

Al vislumbrarse el fin del conflicto así como se deseaba que los soldados retornasen a sus hogares, prevalecía en el frente económico otro reclamo popular: que se disminuyeran los impuestos.[1] No obstante ello el monto y forma de llevar a cabo dicha reducción de los tributos, no fué tan unánimemente aceptado, pues en estos puntos frecuentemente se puede verificar una inclinación de cada ciudadano a considerar que el mejor incentivo de la actividad económica sería reducir los impuestos que graven a él particularmente.[2]

Es interesante destacar que los distintos sectores elaboraron programas impositivos, no sólo profesores universitarios o economistas profesionales, sino también organismos patronales u obreros. Debe elogiarse la participación que estos organismos prestaron así a la política económica, aun cuando a veces predominó el interés personal en los informes preparados.- Lo que también puede objetarse en los planes de las entidades privadas es que prestaron poca atención a los aspectos teóricos y generales de la política fiscal.[3]

Dentro del sector obrero -cabe mencionarse el plan preparado por la "CIO" (Congress of Industrial Organization).[4] Dicho plan previó mantener las tasas del gravamen a los réditos personales para las categorías de ingresos superiores a 5000 dólares, aumentar las exenciones personales del mismo impuesto, suprimir los impuestos al consumo, mantener impuestos fuertes para las sociedades comerciales, pero dando facilidades a los negocios pequeños, manifestando su oposición a la introducción por el Gobierno Federal del Impuesto a las Ventas. El principio guiador debería ser el mantenimiento y la extensión del poder adquisitivo, los impuestos tendrían que imponerse de acuerdo con la capacidad

---

1) Cf. RICHARD W. LINDHOLM - op.cit. pág. 307

2) Cf. MARRIN R S.ECCLES "Possibilities of Postwar Inflation and suggested taxation en Curbing Inflation Through taxation Symposium conducted by Tax Institute.-

3) Cf. CARL SHOUP "Three plans for Post-war taxation" en American Economic Review - Diciembre 1944, pág. 757 y sgtes.

4) Cf. Minutas de la Convención de la CIO, Noviembre 1944, cit. en SEYMOYR E.HARRIS "Inflation..." op. cit. pág. 460

contributiva, debiendo estar las contribuciones sociales a cargo de los empleadores.

En el otro extremo de los grupos económicos, podemos referirnos a los planes de "las ciudades gemelas" [1] y del profesor HARLEY L.LUTZ (Véase cuadro 59).-

Estos esbozaron un programa que dió un lugar destacado dentro del Presupuesto a un impuesto general a las ventas, que se elevaría al 10 % en el plan Lutz y al 5 % en el plan de las Ciudades Gemelas.

En cambio, debería eliminarse el impuesto a las ganancias excesivas, reduciéndose igualmente los tipos del gravamen a los réditos personales. El plan de las Ciudades Gemelas, propuso además, mantener el impuesto a los réditos de las Sociedades Anónimas y los impuestos al consumo, mientras que Lutz indicó un impuesto a las rentas brutas del 5 %.

BIBLIOTECA FAC. CIE. ECONOM.

---

1) El plan de las Ciudades Gemelas (Twin Cities plan) fué llamado así por haber sido confeccionado por 22 hombres de negocios de Minneapolis y St. Paul con la colaboración de un comité asesor. (Cf. CARL SHOUP - art.cit.).-

Para el plan LUTZ cf. "The Commercial and Financial Chonicle" del 10 de febrero de 1944, pág. 593, 608 (A Post-war taz program).-

Cf. también SEYMOUR E.HARRIS, op.cit., National City Bank, Boletín mensual de setiembre de 1944.0

CUADRO 59

COMPARACION DE TRES PLANES IMPOSITIVOS (en mil millones de dólares).-

Clase del impuesto.	Plan de las ciudades gemelas, basado en Renta.Nac.Neta, estimada de 120.000 millones a precios de 1942.	Plan Ruml-Soyne basado en renta de 140.000 mines, precios de 1943.	Plan Groves (Comité de Fomento Económico) basado en estimación de renta nacional de 140.000 millones, precios de 1943.-
Impuesto a las rentas de las Soc.anónimas	5	1	2,1
Impuesto a las rentas person.	5	13	10,9
Impuesto al consumo	4	3	2,9
Impuesto a las ventas	2,8	-	0
Impuesto a herencias y donac.	0,5	0,5	0,9
Aduanas y varios	0,7	0,5	1,6
Contribuciones sociales (pensiones a la vejez) Seguros contra desocupación.-	aparentemente sin variar	para compensar gastos presupuestarios especiales	no incluído en los estudios
Total excepto contribuc. y seg. sociales	18,-	18,-	18,3

Fuente: CARL SHOUP "Three plans for Post-war taxation" en American Economic Review diciembre 1944.-

Otros planes elaborados por entidades privadas fueron - el plan de RUML-SONNE Y el plan del profesor GROVES publicado bajo los auspicios del Comité para el Fomento Económico. El plan GROVES recomendó que se cancelen o se reduzcan los impuestos del consumo y el plan RUML-SONNE propuso eliminar todos los impuestos de consumo, exceptuando los del tabaco, del alcohol y posiblemente la gasolina.-

CUADRO 60

COMPARACION DE TRES PLANES TRIBUTARIOS FEDERALES DE LA POSTGUERRA CON LA LEY VIGENTE EN 1944.

D E T A L L E	Ley de 1944	Groves (Comité de Pol. Economic.)	Plan de ciudades gemelas	Ruml-Sonne (Nacional Planning Ass.
Impuesto a los réditos de sociedades:				
Normal y recargo.	40 %	Eliminarlo	40 %	Eliminarlo
Impuesto sobre util.excesiv.	95 %	Eliminarlo	Eliminarlo	Eliminarlo
Impuesto sobre ingresos no distribuídos.	Nada	Posiblemente	Nada	16% nuevo
Impuesto sobre licencias. .	Nada	Nada	Nada	5% nuevo
Otros impuestos de empresas				
Impuesto sobre acciones de capital	$ 1.25 %	Eliminarlo	Eliminarlo	Eliminarlo
Impuesto utilidades excesivas valor declarado	6,6 a 132 %	Eliminarlo	Eliminarlo	Eliminarlo
Impuesto de multa sobre declaraciones consolidadas. .	2 %	Eliminarlo	Eliminarlo	Eliminarlo
Dividendos recibidos sujetos a impuestos	15 %	Eliminarlo	Eliminarlo	Eliminarlo
Impuestos individuales sobre los réditos:				
Exenciones - soltero. . . .	$ 500	Mantener base amplia, con tipos normales altos	$ 600	$ 500
Exenciones - casado	$1000		$ 1400	$ 1000
Crédito por dependientes. .	500		400	500
Tipo normal	3 %		10 %	16 %
Recargo empieza en.	$0 a 2000 al 20%	Cierta moderación en grupos medianos y altos.	$2000 a $ 4000 al 6%	$2000 a $ 3000 al 1%
Recargo máximo	Más de $ 200.000.- al 91%		Más de $ 300.000, al 50%	Más de $ 200.000, al 50%
Dividendos recibidos . . .	Gravable del todo	Gravable del todo	4% % de exención	Gravable del todo
Intereses sobre obligaciones del gobierno	Parcialmente exentos	Gravables del todo		Gravable del todo
Impuesto ventas al por menor, ...	Nada	Nada	5 % nuevo	Nada
Impuesto de consumo. . . .	Varios	Eliminar o reducir	Tipos de 1943	Tabaco, alcohol, posiblemente, gasolina

Fuente: The National City Bank - Boletin mensual Set. 1944

En lo que respecta a los impuestos sobre la renta el plan Ruml-Sonne virtualmente hubiera eliminado el impuesto a las sociedades (excepto un impuesto de patente y sobre ingresos no distribuídos, (Véase cuadro 60), pero sugirió en cambio una fuerte imposición de las rentas personales. El plan Groves siguió lineamientos similares en este aspecto. 1)

Lo que fué común a todos estos planes privados, fué la proposición de eliminar el impuesto a las ganancias excesivas. Del lado de los economistas puede mencionarse las sugerencias efectuadas por el profesor Hansen 2), que fueron las siguientes: conservar la estructura de impuestos progresivos y la base impositiva ampliada, gravando fuertemente a las rentas personales y menos a las sociedades, reducir lo impuestos sobre el consumo.

Entrando ahora a un somero análisis crítico de los planes impositivos para la postguerra, llama la atención el monto reducido del presupuesto previsto en los tres planes que figuran en el cuadro 59.- 3) Esto revela que no se tuvo en cuenta debidamente un fenómeno tan evidente como es el crecimiento de las distintas funciones del Estado. Mas aún, ello es un síntoma de que no fué considerado otro aspecto importante de la Hacienda Pública; en efecto no se contempló la posibilidad de que un fuerte superavit presupuestario sería necesario para -

---

1) En el año 1945 fué presentado otro proyecto elaborado por un "Comité de Política Tributaria de la Postguerra bajo la dirección de ROSWELL MAGILL. El estudio fué titulado "Un programa tributario para una América solvente" y propuso esencialmente reducir las tasas del impuesto a las rentas personales, eliminar el eimpuesto a las utilidades excesivas, reducir paulatinamente del impuesto que grave las sociedades y mantener un número razonable de impuestos al consumo. (Cf. National City Bank - Boletín mensual correspondiente a octubre 1945).-

2) ALVIN H. HANSEN - op. cit. pág. 470

3) El plan LUTZ previó un presupuesto de 15 mil millones de dólares, formando en la siguiente forma:

GASTOS (en mil millones de dólares)		RECAUDACIONES (En mil mill.de dól)	
Interés de la deuda pública	5 - 6	Impuesto a las ventas (del 10 %)	6 - 7
Gastos p/Defensa	5	Derechos de Aduana	0,5
Gastos p/fines civiles		Impuestos al consumo	3
A Amortización de la deuda pública	1	Imp.a las rentas personales del 5%	5
Total	14 - 15	Total	14,5 - 15,5

(Cf. HARLEY L.LUTZ art.cit.)

conducir a una situación de precios estables y evitar una inflación peligrosa. Ninguno de los planes privados -incluyendo el de la "CIO"- se ocupó del problema económico y político de tener que sancionarse tasas impositivas más altas, como medio de contrarrestar tendencias inflacionarias. La amortización de la deuda [1] y la forma de recaudar los fondos correspondientes fueron consideradas en algunos planes, pero sólo se previeron importes reducidos para tal fin (El plan Groves fijó un mil millones de dólares para la amortización de la deuda pública). [2]

Pasando revisión a los distintos impuestos indicados dentro de cada uno de los proyectos tratados se puede efectuar una observación semejante. El problema principal -y a veces único- parecía ser evitar una deflación. Como corolario de esta hipótesis algunos planes trataron de fomentar los gastos para consumo (por ejemplo los propuestos por la CIO y aun por el profesor HANSEN), debiendo reducirse, por lo tanto, los impuestos al consumo y debiendo gravar los reditos, especialmente de las sociedades o de las personas de categorías superiores de ingresos; otros, es decir, los planes del mundo de los negocios, creyendo vital la iniciativa para la inversión, quisieron ver desgravadas en lo posible las rentas a imponer, en cambio, tributos indirectos que incidieran pues sobre el consumo.- Se verá a continuación como y hasta qué punto los estudios teóricos y los planes prácticos influyeron sobre la acción efectiva llevada a cabo por el Gobierno Federal de los Estados Unidos en materia de política tributaria.

---

1) La amortización de la deuda en sí será tratada más adelante.-

2) Cf. CARL SHOUP art.cit.

3) Cf. por ejemplo: El estudio "Un programa tributario para una América Solvente" (art.cit.del Boletín del National City Bank) "Nuestro interés está en un programa tributario para una América solvente. Por solvencia queremos decir que el Gobierno puede y realmente vive dentro de los recursos fiscales que le provee un pueblo por medio de la tributación...el capital es la fuente de donde emana el trabajo...los impuestos no pueden crear el espíritu de la empresa, pero cuando son infundados y excesivos, pueden atrofiar o destruir dicho espíritu... un programa fiscal sólido de tiempo de paz tiene que dedicarse, por un lado, a asegurar al que invierte su dinero, una vez pagados los impuestos, un rendimiento justo, y por otro lado a reducir o eliminar esa amenaza en particular a la confianza y por lo tanto a las inversiones, que nacería de una política del Gobierno que no fuera sólida.-

LA POLITICA TRIBUTARIA DEL GOBIERNO FEDERAL DE LOS ESTADOS UNIDOS

Frente a los distintos proyectos presentados por entidades privadas, que esbozaron sensibles reducciones de los impuestos, las autoridades gubernativas adoptaron una posición más sana del punto de vista antiinflacionario, Partiendo de la premisa de que el sistema impositivo sería unafactor preponderante para lograr el bienestar y la estabilidad económica, se pensó en modernizar su estructura, pero se sostuvo expresamente que ello equivaldría no a una reducción de los impuestos. La Tesorería de los Estados Unidos, manifestó además, en forma categórica, que "fuertes disminuciones de los impuestos, mientras persistan las presiones inflacionarias, aumentaría precisamente el peligro de la inflación" [1] No hay que olvidarse sin embargo, que esta actitud de las autoridades de la Tesorería Estadounidense, no respondió únicamente a propósitos de orden económico, como el de combatir la infdación, sino que también fué la resultante de consideraciones fiscales, teniendo en cuenta el creciente aumento de las funciones y gastos del Gobierno.

La primera Ley impositiva adoptada para facilitar la reconversión, fué la Ley de Ajuste de los Impuestos, (Tax Adjustment Act) de 1945 (aprobada el 31 de Julio de 1945). Por dicho acto legislativo, se aumentó el monto no imponible para el impuesto a las ganancias excesivas de 10.000 dólares a 25.000.-- a partir de 1846. [2] Además se adelantó la fecha de devolución de los créditos a favor del contribuyente que se habían estipulado en las leyes impositivas durante los años anteriores. [3]

---

1) Cf. Report of The Secretary of the Treasury - correspondiente 1945

2) El número de sociedades anónimas sujeta al impuesto a las utilidades excesivas era de 51.000 aproximadamente en 1944, calculándose que este número bajaría a 19.000 aproximadamente después de la modificación de la exención. (Cf. The National City Bank - Boletín corresp. a Junio 1945)

3) Véase al respecto lo dicho en la segunda parte.
Las estipulaciones que se refirieron al adelanto de los créditos fueron principalmente las siguientes:
1) Poner el crédito para la postguerra del 10 % del impuesto a las ganancias excesivas a disposición de los contribuyentes para pagar los impuestos de 1944 y años subsiguientes.
2) Adelantar al 1°de Enero de 1946 el vencimiento de los bonos para el reintegro de impuestosen la época de la postguerra.
(Cf. National City Bank, boletín cit. y PAUL, op. cit.)

En estos meses, iba creciendo la demanda de la opinión pública y del Congreso en favor de la reducción de los impuestos. Este estado de ánimo llevó a la sanción de la ley impositiva de 1945(Revenue Act of 1945) aprobada el 8 de Noviembre de 1945 que redujo sensiblemente los ingresos fiscales por concepto de impuestos para el ano 1946 Por dicho acto legislativo, se derogó el impuesto a las ganancias excesivas, [1] se suprimió la tasa básicadel 3 % dentro del ámbito del impuesto a los réditos, reduciéndose tambien las tasasadicionales y aumentándose los mínimos no imponibles y deddcciones por cargas de familia para el impuesto indicado. (Véase al respecto Cuadro 61). Las Reducciones de los tipos del impuesto a la renta, beneficiaron principalmente a las clases de rentas inferiores. (Véase Cuadro 61). En lo que se refiere al impuesto a los réditos de las sociedades anónimas, se redujeron las tasas impositivas en 4 % para montos imponibles hasta 25.000 dólares y en 2 % para importes superiores.

---

1) Como ya se ha señalado anteriormente, la eliminación de este gravamen fué solicitado frecuentemente. Así el señor Wendell WILKIE, declaró que debe reconocerse que el importe de las ganancias excesivas, muchas veces castiga más a los competentes que los incompetentes.

CUADRO 61

IMPUESTO A ABONAR POR UN MATRIMONIO CON DOS PERSONAS A SU CARGO ANTES Y DESPUES DE LA MODIFICACION DEL AÑO 1945.-

Renta neta de dólares	Impuesto a pagar s/Ley de 1944	s/Ley de 1945	Reducción del Impto.	en %
2.500.-	160	95	65	41
5.000.-	755	589	166	22
10.000.-	2245	1862	383	17
25.000.-	9705	8526	1179	12
100.000.-	68.565	62.301	6264	9

Fuente: RUSSEL S/ BOCK "Taxation trends from the Management Stand point" en Tax Magazine 1945, pág. 1065

CUADRO 62

RECAUDACIONES Y GASTOS DE LA TESORERIA ESTADOUNIDENSE en millones de dolares.-

Año fiscal	Recaudaciones netas(excluyendo contribuciones sociales para desocup.)	Gastos presupuestarios.-	Superavit (+) o Deficit (-) del Pres.
1945	46.457	100.397	- 53.941
1946	43.038	63.714	- 20.676
1947	43.259	42.505	+ 754
1948	44.746	39.326	+ 5.419

Fuente: Federal Reserve Bulletin: Varios números

CUADRO 63

RECAUDACIONES DE LA TESORERIA ESTADOUNIDENSE EN BASE DE LOS INFORMES DE LOS RECAUDADORES DE LOS IMPUESTOS INTERNOS.-

Año fiscal	Impuesto a los réditos		Imp.a los réditos y ganancias de las sociedades			Imp.s/herencias y donaciones	Imp.al consumo y otros imp.
	Retenido	Impuesto directo	Imp.Ret. basado	s/gan. excesiv.	s/otr. ganan.		
1945	10264	8770	4880	11004	114	643	6317
1946	9858	8847	4640	7822	91	677	7036
1947	9842	9501	6055	3566	55	779	7285
1948	11534	9464	9852	305	18	899	7412

Fuente: Federal Reserve Bulletin

Como resultado de estas modificaciones la recaudación del fisco estadounidense bajó en el año financiero 1946, incluyendo en este desarrollo en forma sensible la derogación del impuesto a las ganancias excesivas. En los años siguientes, los ingresos de la Tesorería se mantuvieron aproximadamente estacionarios, a pesar del aumento de la renta nacional neta monetaria.

Durante este período el Presidente de los Estados Unidos y las autoridades monetarias y fiscales manifestaron repetidas veces que no se justificarían nuevas reducciones de los impuestos.[1)]

A pesar de ello y no obstante las fuertes tendencias inflacionarias, se pidió con una insistencia cada vez mayor, una reducción de los impuestos.

Finalmente el Congreso aprobó a pesar del veto presidencial, una nueva reducción de las tasas del Impuesto a los Réditos, (personales). Estas modificaciones beneficiaron también principalmente a los réditos inferiores. Por esta ley -Income Tax Law of 1948- se aumentó el mínimo no imponible de 500 dólares a 600 dólares, siendo este último también el importe de la deducción permitida en concepto de cargas de familia y como deducción adicional para personas mayores de 65 años, y para ciegos. Se autorizó, además, que las personas casadas declarasen conjuntamente sus réditos en los estados en que antes no estaba permitido tal sistema. Por esta franquicia al abonar cada esposo la mitad, se beneficiaba, pues pagaba tasas adicionales inferiores. De más trascendencia fué la reducción delas tasas adicionales del impuesto indicado. Hasta un importe de 400 dólares de impuesto a pagar, la rebaja fué del 12,6 %, para impuestos a abonar de 400.- a 100.000.- dólares, fué del 7,4 %, y para importes a pagar por impuestos a los réditos superiores a 100.000 dólares, la disminución resultante, fué del 5 %.[2)] (Cf. cuadro 64).-

Antes de entrar en el análisis crítico de la política tributaria, trataremos de esclarecer los efectos económicos de algunos impuestos.

---

1) Cf. Federal Reserve Bulletin - Febrero 1947 - pág. 120, MARRINER S. ECCLES "The Current Inflation Problem - Cause and Controls - Federal Reserve Bulletin - Diciembre 1947, pág. 1455/63.-

2) Cf. HAROLD M. SOMERS "Public Finance and National Income", pags. 168 y sgtes.

CUADRO 64

MODIFICACIONES DEL IMPUESTO A LOS REDITOS COMO RESULTADO DE LA LEY DE 1948.-

Ejemplo: Una persona casada con dos personas a su cargo:

Renta neta de dólares:	Impuesto a pagar antes de Ley 1948 Estados en los cuales los esposos no declaraban conjuntamente los réditos. (Non Community states)	Estados en que los esposos declaraban conjuntamente sus réditos. (Community states)	Ley 1948
2.500.-	95	95	17
3.000.-	190	190	100
4.000.-	380	380	266
5.000.-	589	570	432
10.000.-	1862	1615	1361
25.000.-	8521	6099	5476
50.000.-	24111	18164	16578
100.000.-	62301	49590	45643

Fuente: HAROLD M. SOMERS "Public Finance and National Income"

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

RECAPITULACION DE LOS EFECTOS INFLACIONARIOS Y DEFLACIONARIOS DE LOS IMPUESTOS

Los impuestos - como hemos indicado ya en otros lugares de este trabajo - al absorber parte de la renta nacional neta, disminuyen la parte de esta renta disponible para la población; de esta forma -- tienden en general a actuar como freno contra la inflación. Estaafirmación se basa sin embargo, en algunos presupuestos que no se cumplen siempre.Es primordial ante todo, que por influjo de las recaudaciones fiscales, no se modifiquen los gastos públicos, porque si los ingresos mayores fuesen motivo para mayores egresos del Gobierno, el poder adquisitivo absorbido volvería al circuito económico anulándose los efectos originados por la tributación.

Los distintos fenómenos de la traslación - sea en dirección progresiva o regresiva - podrán también modificar en mayor o menor -- grado los efectos deseados de la imposición, situaciones estas que dependerán de los impuestos elegidos y de lastasas a aplicar - como se verá mejor al considerar con mayor extensión algunos de los gravámenes principales. 1)

Aun cuando, con las salvedades indicadas, la mayor -- parte de los impuestos tienden a disminuir los gastos privados, algunos lo hacen en mayor medida que otros.

Por consiguiente, cuanto más deflacionaria 2) sea la estructura impositiva, tanto menor será - coeteris paribus - la necesidad de un superávit del presupuesto o de reducir los gastos públicos. 3)

---

1) Cf. RICHARD M.LINDHOLM - op. cit. p. 312 y sgtes.

2) Hemos usado aquí la palabra deflacionaria siguiendo el uso de la mayoría de los autores. En realidad sería más exacto decir antiinflacionaria, - pues el término deflacionario, sólo significa una tendencia, pero evidentemente, no se quiere llegar a una verdadera deflación.

3) Cf. RICHARD A.MUSGRAVE "Federal Tax Reform" en Public Finnce and Full Employment (Postwar Economic Studies No. 3 del Board of Governors of the-Federal Reserve System) pág. 286 y sgts.

Lo que probablemnte ha preocupado más a los autores estadounidenses en est sentido fué la alternativa entre introduc r un impuesto general a las Ventas o aumentar el gravamen a los réditos (en especial réditos personales).[1]

En pri er lugar, cabe señalar que de los distintos métodos de imposición del gravamen a las ventas, es preferible gravar los artículos sujetos a dicha exacción en una sola etapa, la de su venta para consumo, ya que en la imposición por etapas múltiples (por ejemplo, el comprador de una materia prima que ya ha estado sujeta al impuesto, vuelve a pagarlo al vender él su producto elaborado, y así sucesivamente) al superponerse los gravámenes se produce el peligro de un alza de precios perjudicial. Este último sistema es aún más inconvenientes si existe el control de precios, porque dificulta la a licación de dicho control. El impuesto a las Ventas en el momento de la adquisición del producto por el consumidor final, tiene además la ventaja de que en esta forma se puede incluir también la pr stación de servicios y a ello debe agregarse que se obtendría mayores ingresos a una misma tasa impositiva.[2] El inconveniente de este sistema de aplicación reside en las dificultades administrativas que podrían presentarse.

BIBLIOTECA ECONOMICA

Examinemos ahora los efectos económicos del Impuesto a las Ventas, veremos en primer lugar sus efectos sobre el incentivo para gastar, partiendo de la premisa de que el impuesto sea trasladado al comprador. Ello no significa pues que el consumidor debe pagar precios más elevados por los artículos sujetos a impuestos, sin que hayan aumentado sus ingresos. Se reduce por consiguiente, su poder adquisitivo y existe un incentivo para ahorrar, pues si no se adquiere ningún producto (en caso de un impuesto general a las Ventas) no hay que pagar este gravamen. Esta tendencia es, sin embargo, difícil de avaluar exactamente, pues habrá también personas que desahorrarán o ahorrarán menos que antes para mantener un nivel de vida a que estaban acostumbradas. Por otra parte, si se cree que la vigencia del impuesto sólo será temporaria, la propensión a ahorrar será más fuerte momentáneamente, porque muchas postergarán sus compras actuales para comprar cuando ya no esté en vigor el gravamen.

---

1) Cf. FARIUS FARIOLETTI "A Federal Retail Sales Tax as a Fiscal Device for curbing inflation in wartime" en "Curbing Inflation Through taxation - Symposium conducted by the Tax Institue - parte 3.- W.P. Gald "Variation of Retail Sales Taxes" en American Economic Review - Junio 1944 - pág. 280 y sgts.- GODFREY N.NELSON "The Retail Sales Tax"

2) Si el tipo del gravamen fuese del 5% por ej. y el producto gravado fuese vendido a 100 dólares por el productor y a 120 dólares por el vendedor minorista al consumidor final, en caso de elegirse la salida de manos del fabricante como momento de la tributación se obtendría 5 dólares En cambio eligiendo la venta al consumidor el fisco obtendría 6 dólares.

Si existe un lapso entre el proyecto de introducir el impuesto y su sanción definitiva, es probable que aumentarán las compras previendo precisamente el nuevo tributo que causará un alza de los precios.

Si el impuesto a las ventas no es general, uno de los efectos de dicha exacción será que los consumidores probablemente adquirirán más artículos no sujetos a impuesto y menos productos alcanzados por el mismo. La importancia de este fenómeno dependerá de la tasa del gravamen, y de los artículos alcanzados, pues si los productos sujetos al impuesto son de primera necesidad la tendencia de desviar sus compras hacia artículos no sujetos será menor.

Hasta ahora, en una primera aproximación, hemos supuesto que el impuesto no sea trasladado por el consumidor final, pero no siempre ocurrirá así, Aparte de la posibilidad de que el impuesto a las ventas elevará el costo de los productos en una cuantía mayor que la tasa impositiva - sea porque el fabricante compre algunos artículos considerados de consumo,[1] sea porque aumente sus precios en una proporción mayor que el tipo delgravamen - el gravamen que comentamos afectará profundamente los salarios reales. El aumento del costo de la vida,[2] que equivale a una disminución de los salarios, tendrá como probable resultado el pedido de mayores salarios, desarrollo que puede dar comienzo a una espiral inflacionaria. Un efecto semejante puede producirse en los precios agrícolas al cambiar la relación de paridad por el aumento de los precios no agrícolas.

Un argumento usado frecuentemente en apoyo del impuesto a las ventas, es que no disminuye tanto el incentivo para trabajar como el Impuesto a los réditos. En el caso de un aumento de las tasas de este último impuesto, las ganancias se reducen y será menos atractivotrabajar más horas, especialmente si las tasas son fuertemente progresivas. En cambio,-

---

1) Si el impuesto a las ventas grava los artículos en el momento de transferencia al consumidor, se quiere evitar naturalmente que dicho tributo entre en el costo de un producto industrial, por ejemplo. Pero no es fácil distinguir en todos los casos cuando un artículo sea usado para consumo final o no. Para dar un ejemplo, no es fácil establecer si una silla es usada en una oficina o en una casa o si la nafta es usada por un coche de un particular o de un comerciante en viaje de negocios. De ahí deriva la posibilidad de que sean gravados algunos artículos que no sean para consumo final.

2) Este efecto será aún más considerable, si por ley o convenio colectivo, existen disposiciones que fijan ajustes automáticos de los salarios, si sube el índice del costo de la vida. Para evitarlo antedicho, se podría excluir el impuesto a las venta de dicho índice, pero una medida de esta naturaleza, chocaría evidentemente con una fuerte oposición de obreros y agricultores y también de los investigadores que deseen tener un índice

el influjo negativo sobre el incentivo a trabajar será menor en el impuestoto a las ventas, pues sólo se debe pagar impuesto si se gastan los ingresos obtenidos. No obstante ello, el impuesto a las ventas también podrá tener efectos desfavorables en este sentido, pues la ganancia real en términos de bienes sujetos a impuesto del trabajo adicional disminuirá, lo cual podrá ser un incentivo para no trabajar horas adicionales si el ingreso -- marginal es usado para consumo. Es verdad, sin embargo, que los ingresos - marginales usados para el ahorro o para adquirir bienes no sujetos a im--- puesto a la venta no son afectados por este último gravamente.

Además de los efectos económicos tratados hasta ahora, no puede dejarse de considerar el principio de equidad, ya que un estado - de descontento podrá afectar el esfuerzo productivo y tendrá así también - repercusiones económicas.

La primera objección que puede dirigirse al respecto y contra el impuesto a las ventas, es su posible carácterregresivo. En efecto según estudios realizados,[1] se ha comprobado que el gravamen indicado es - regresivo si en él se incluyen también los alimentos. Si estos productos - no estuvieran gravados el gravamen es aproximadamente proporcional, excepto para las rentas superiores.

Otro inconveniente del punto de vista delprincipio de equidad, es que no hace diferencia en lo que concierne a la causa que dá - origen al gasto, pues no es lo mismo que una persona sólo adquiera lo in-- dispensable para la vida, o que gaste en bienes superfluos.

La posibilidad de elegir el impuesto a los réditos personales como medida antiinflacionaria, se basa principalmente en el hecho de que los ingresos personalesconstituyen la fuente principal de los medios de pago que se usan para gastar.[2]

---

1) Se trata de estudios realizados en el Canadá sobre la repercusión del - Impuesto a las Ventas de los Productores en 1947 - y 1948. cit. en JOHN F. DUE - art. cit.-

2) Cf. ROY BLOUGH "The Individual Income Tax as a Method of Inflation Contro" en "Curbing Inflation... op. cit. páginas 114/125.-

Esdecir que se trata de influir indirectamente el gasto al reducir los ingresos disponibles, Hay que tener en cuenta, sin embargo, que no todos los ingresos son alcanzados por el impuesto a los réditos como se suele aplicar en la actualidad porque se exime generalmente los ingresos considerados inferiores a lo que se fija como mínimo no imponible. Esto nos presenta el problema de la determinación de ese mínimo que se reputa represente lo indispensable para la subsistencia. Esta cuestión no es sencilla pues puede haber diferencias de acuerdo con la región, si se trata de una ciudad grande o un lugar del campo y hay que elegir un mínimo que sea justo para todos. Estos asuntos tienen importancia pues desde un punto de vista antiinflacionario estricto, convendría que el mínimo fuera bajo para afectar el mayor número de personas. En este sentido el impuesto a las ventas, presenta ciertas ventajas, pues grava a todas las clases sociales. Cabría pensar sin embargo, también en un impuesto a la renta regresivo, pero en la práctica resultará probablemente imposible imponer un gravamen de esta naturaleza.

En cuanto al incentivo para trabajar, aún cuando es cierto que los ingresos obtenidos por trabajo adicional se reducen como resultado del impuesto a los réditos y que ello puede constituir un aliciente para no trabajar más horas que de costumbre, hay que tener presente también que el valor relativo de un mayor ingreso aumenta por la disminución del salario una vez deducido el impuesto. Ello quiere decir que al reducirse el nivel de vida de una persona por efecto del impuesto que debe abonar, puede existir un cierto estímulo para tratar de ganar más para alcanzar nuevamente el nivel anterior. Es difícilestablecer cuales de las fuerzas indicadas predominará, pues algunos se esforzarán en mantener su nivel, mientras que otros tal vez harán lo contrario.

Influirá en esta determinación la forma de la imposición. Si el impuesto a las ventas incluye tasas fuertemente progresivas,y considerables exenciones o deducciones para las categorías inferiores,los aumentos tendrán poco efecto sobre los niveles de vida exis entes en un momento determinado y gravarán considerablemente las horas adicionales trabajadas y de este modo podrán causar una tendencia a trabajar menos. En cambio, una reducción de las exenciones y deducciones y un aumento de los tipos del gravamen para las categorías inferiores, podría crear un ambiente más favorable para un trabajo adicional. En general, es importante también

la relación que existe entre las tasas nuevas y anteriores, pues si las tasas anteriores ya han sido altas, un posterior aumento no tendrá tanto efecto como si se tratase de una modificación significativa de tasas anteriormente bajas.

En cuanto a la repercusión del impuesto a los réditos, es posible que pueda causar demandas de aumento de los salarios, pero es evidente que los argumentos que se puedan esgrimir para lograr tales mejoras son menos justificados que en el caso del impuesto a las ventas, que afecta a todas las clases sociales sin considerar los mayores o menores réditos obtenidos.

Un impuesto como medio de lucha contra la inflación es tanto más eficaz, cuanto menor sea el tiempo que medie entre la realización del acto o hecho objeto del gravamen, y el momento del pago.[1] Se ha sostenido que esta condición se cumple mejor en el impuesto a las ventas, pues es fácil una recaudación inmediata o casi inmediata en dicho gravamen. Sin embargo, las reformas introducidas en el impuesto a los réditos durante la guerra, colocándolo precisamente sobre una base corriente, prueban que con el impuesto a los réditos puede llegarse a idéntico resultado, aún cuando no sea tan fácil un cambio rápido de los impuestos a los réditos.

En lo que concierne al principio de la equidad, es preferible el impuesto progresivo a los réditos, lo que sí se puede objetar a dicho gravamen - si las tasas variasen de acuerdo con la evolución del ciclo económico, como ha sido sugerido con frecuencia - es que crea una discriminación entre las edades. En efecto, adoptando un sistema tal del impuesto a los réditos, los tipos impositivos se elevarían en épocas de inflación y se reduciría en períodos de depresión, en tal forma se perjudica

---

1) El plan del profesor BOULDING, estableció que si durante un mes, las rentas monetarias hubieran subido arriba de un importe fijado, lastasas impositivas deberían ser aumentadas a partir del mes siguiente, para prevenir la inflación. (cit. en LINDHOLM, op. cit.)

ría a aquellas personas que ganasen más en épocas de inflación (por -- coincidir con la edad mejor para trabajar) y favorecería a los que ganasen más en años de depresión.[1]

Comparando ahora los dos gravámenes - el impuesto a las ventas y el gravamen a los réditos, debe llegarse a la conclusión de que por más que no resulta muy difícil esbozar teóricamente los distintos efectos de ambos gravámenes - es una tarea sumamente ardua y tal vez imposible por el momento, de señalar cuantitativamente cual de los dos tributos será más ventajoso como freno para la inflación. Parece que el impuesto a las Ventas es algo más efectivo, siempre y cuando no sea motivo para aumentos de salarios.

Los impuestos al consumo (excise) que ocupan un lugar especial dentro del sitema tributario estadounidense, a diferencia de un impuesto general a las ventas, sólo gravan algunos artículos.[2] Sus efectos son pues en general, similares al impuesto a las ventas. Conviene por el principio de justicia, que no se graven los alimentos para evitar un carácter regresivo de dicho gravamen. Ciertas ventajas teóricas ofrece el impuesto sobre el gasto. En primer lugar, la prestación de servicios puede ser objeto de dicho gravamen, lo que es más difícil de lograr en el impuesto a las ventas. Es superior también el impuesto sobre el gasto si se quisiera establecer tasas graduadas, cosa difícil de llevar a la práctica en el impuesto a las ventas. Un inconveniente -

---

1) Cf. CARL SHOUP, MILTON FRIEDMAN y RUTH P. MACK "Taxing to Prevent Inflation" cit. en M. BRONFENBRENNER "Sales Taxation and the Mints Plan en The Review of Economics and Statistics - Febrero 1947 - pág. 39/42 Supongamos por ejemplo que la edad de 25 años a 35, fuera la mejor para obtener buenos ingresos, y que los años 1945 a 1955, fuesen de inflación y por consiguiente de elevados impuestos a los réditos, pero que luego empezara una deflación, rebajándose el impuesto a los réditos La persona nacida en 1920, se vería perjudicada más frente a otra persona nacida en 1930. La primera persona obtendría sus mayores ingresos de 1945 a 1955 y tendría que abonar un elevado impuesto a los réditos, mientras que la segunda persona, ganará más de 1955 a 1965, y pagará menos impuestos.

2) PAUL A. Samuelson "Economics", pág. 170/71.

del impuesto al gasto, reside en la dificultad de controlar los ahorros líquidos de los contribuyentes que podrían luego evadir el gravamen al ser gastados dichos fondos. Esta dificultad no existe en el impuesto a las ventas.[1]

En el impuesto a los réditos de las sociedades anónimas, sus efectos económicos dependerán de su incidencia final, que no es fácil de determinar, pues este gravamen puede traducirse en precios más altos o salarios más bajos, lo que equivaldrá a un impuesto a las ventas o un impuesto sobre los réditos personales respectivamente, pero también podrá recaer el peso del tributo sobre los dividendos siendo su efecto similar a un impuesto sobre las rentas personales. En cuanto al incentivo para el trabajo, es probable que el impuesto a los réditos de las sociedades no afecte fuertemente a dicho incentivo mientras que una expectativa de utilidades considerables prevalezca.

Hasta aquí nos hemos ocupado de impuestos que convenga aumentar en períodos inflacionarios. Existe sin embargo un impuesto cuya reducción puede defenderse como remedio contra la inflación. Se trata de los impuestos externos, pues una rebaja de las tarifas aduaneras alentará la importación, lo que significará una mayor oferta de bienes.[2] Hay que tener en cuenta sin embargo, las repercusiones desfavorables que tal rebaja pueda tener sobre las industrias locales.

Finalmente, debemos referirnos a las contribuciones para fines sociales (para pensiones, pagos a los desocupados, etc.- considerados como impuestos en los Estados Unidos). Estas contribuciones tienen muchas ventajas del ahorro forzoso pues absorben medios de pago sin que se pueda objetarlas eriamente desde el punto de vista de la equidad, pues los grupos sociales que deben pagarlas tendrían también el derecho de gozar de sus beneficios. ,llegado el momento.

---

1) Cf. ALFRED G.BUEHLER - "The Spending Tax and The Excises" en Curbing Inflation... op.cit. págs. 91/111.-

2) Cf. KENNETH K. KURIHARA - op.cit.

Por otra parte, la carga principal deben soportarla ¿ las clases laboriosas que son precisamente las que consumen más. Sonsuperiores al impuesto a las ventas,pues se paga más cuanto más se gana, pero no debe contribuir la persona que estuviese sin trabajo; no ocurre de este modo en el impuesto a las ventas que debetributarse,sea que una persona tuviera trabajo o no y cualquiera fuese lo que ganara. 1)

---

1) Cf. SEYMOUR E. HARRIS "Social Security, Taxes and Inflation" en Curbing Inflation... op.cit. págs 137/150.-

Consideraciones y sugerencias en torno a la política tributaria (1945 - 1946).-

Habiendo tratado en el apartado anterior los efectos antiinflacionarios de la imposición que, con la salvedad de los impuestos aduaneros, se refieren a aumentos de los impuestos vigentes o aun la introducción de nuevos gravámenes, sorprende probablemente que durante los años 1945 a 1948, lejos de dictarse leyes impositivas, que sugiriesen tal orientación, se sancionaron reducciones de los impuestos en 1945 y 1948. Considerando el primero de estos actos legislativos, parece bastante convincente la afirmación de un conocido economista, de queestas disminuciones quizá fueron demasiado lejos.[1] Sinembargo, nuestro juicio al respecto no debe ser demasiado severo; En primer lugar, debe pensarse en los serios temores de una depresión después de finiquitadas las hostilidades, que se manifestaron en los Estados Unidos. Tampoco hay que olvidar, que no será fácil lograr que la población soporte una carga tributaria igualmente pesada en épocas de paz, que durante la guerra.

Una vez terminada la reconversión económica para la producción civil (fines de 1946), las presiones inflacionarias siguieron ejerciendo fuerte influencia sobre la vida económica durante los años subsiguientes (1946 hasta 1948). Los economistas que estudiaron tal evolución, consideraron también las medidas a adoptar en materia tributaria; casi unánimemente, se pronunciaron en contra de nuevas reducciones de los impuestos, ya que cuando hay un exceso de demanda - como fué el caso en los Estados Unidos durante los años 1946 a 1948- no sería una política adecuada estimular aún más la demanda por una disminución de las exacciones.[2] Mas, aun algunos sostuvieron la necesidad de aumentar los impuestos; así, el profesor ABBA P.LERNER recomendó una política de esta naturaleza, afirmando que el incremento delos tributos debería recaer principalmente sobre el ciudadano medio, porque no se podría reducir sustancialmente los gastos, si sólo se gravara a la clase rica y porque no se desearía reducir los gastos de los muy pobres.

---

1) Cf. ALVIN H.HANSEN - art. cit. págs. 421 y siguientes.

2) Cf. SEYMOUR E.HARRIS "Ten Economists on the Inflation - Introduction art. cit.

Entre las sugerencias hechas en tal sentido, puede mencionarse el plan de los profesores MINTS y BRONTENBRENNER, quienes propusieron un impuesto a las ventas dentro de una política anticíclica, llevada a cabo [1] por una mayor o menor recaudación (y no por un menor o mayor gasto público). El impuesto a las ventas recomendado, debería comprender exenciones, personales tasas variables según la fase cíclica, y debería ser complementado por subsidios a las ventas, en períodos de depresión severa. [2]

Para lograr un máximo de flexibilidad del sistema impositivo, principio esencial para emprender una política anticíclica, se sugirió también que el impuesto a los réditos de las sociedades, pagadero en los Estados Unidos el año siguiente al del vencimiento de la obligación impositiva, fuese pagado en forma corriente (pay as you go) en forma trimestral, en base de estimaciones. [3] Otros, finalmente, y entre ellos el presidente, solicitaron el restablecimiento del impuesto a las utilidades excesivas de las empresas, dentro de un programa de "acción fuerte y positiva" contra la inflación.

Estos planes no fueron llevados a la práctica; en cambio, como hemos visto, en 1948 se aprobó una nueva reducción de los impuestos a pesar de las recomendaciones contrarias de la mayoría de los economistas. Considerando las fuertes tendencias inflacionarias que predominaron todavía en aquel momento, debemos concordar con el juicio de HARRIS, de que este acto fué poco afortunado. [4]

---

1) Cf. ALVIN H.HANSEN art.cit. "Para conservar la integridad de nuestra moneda es necesario continuar el programa de altos impuestos". S.MORRIS LIVINSGTON "Economic Polici in the Transition" en The Review of Economic and Statistics, de Febrero de 1947, pág.20 y sgtes. Las tasas impositivas no deben ser reducidas, mientras que su resultado sería dejar más poder adquisitivo en manos del público que ya está preparado para comprar más de lo que se produce".
Cf. EDWIN B.GEORGE y ROBERT J.LANDRY "Policy Suggestions, January 1947 - June 1948" en The Review of Economics and Statistics, número cit. págs 24/28.

2) Cf. L.W.MINTS "Monetary Policy" Review of Economic Statistics" 1946 págs 60/69
M.BRONTENBRENNER - art. cit.

3) E.C.BROWN "Pay as you go Corporate Taxes" - en The American Economic Review - Setiembre de 1947 - págs 641/4.

4) SEYMOUR E.HARRIS "The Inflationary Process - in Theory and Recent History" - art. cit.

Analizando las reducciones de los impuestos en sus aspectos cualitativos, tampoco puede encontrarse en ellas un fuerte elemento antiinflacionario, pues se beneficiaron principalmente a las clases inferiores, que precisamente contribuyen más a un exceso de demanda, aún cuando ello no quiere decir que no deba tenerse en cuenta el principio de la equidad.

Lo cierto es que el Gobierno, y mucho más el Congreso, tendrían que haber actuado con más cautela en materia tributaria.



f) LA DISMINUCION DE LOS GASTOS PUBLICOS Y LOS RESULTADOS DE LOS EJERCICIOS FINANCIEROS (1945-1948).-

La política presupuestaria puede contribuir a la lucha contra la inflación, no sólo por una fuerte tributación, sino también por una disminución de los gastos.[1] Actuando conjuntamente estas dos fuerzas, el resultado será un fuerte superávit del presupuesto, que es precisamente, la meta deseada desde el punto de una política compensatoria.[2]

Observando los cuadros 62 y 65, salta a la vista el fuerte descenso de los gastos públicos; en efecto, de 1945 a 1948, la reducción del 60 % aproximadamente. (considerando los totales de estos años). La tasa anual de los gastos, que había llegado a un máximo de 108.000 millones de dólares en el 2°trimestre de 1945, bajó a menos de 30.000 millones de dólares en el 1er. trimestre de 1946 y a un mínimo de 16.000 millones de dólares a fines de 1947; a pesar de ello, los gastos públicos fueron varias veces superiores que antes de la guerra. Este desenvolvimiento refleja el papel [illegible] vez más importante desempeñado por el Gobierno, partiendo de la premisa de que deba movilizar los recursos económicos para asegurar una demanda suficiente y una distribución equitativa del bienestar económico. Por más ventajoso que en general sea este desarrollo, no puede dejarse de señalar que implica una tendencia inflacionaria. El cuadro 66 nos muestra esta evolución, aun cuando sólo considera la compra de bienes y servicios con exclusión de los pagos de transferencia.

Además gravitaron en forma notable dentro de los gastos presupuestarios, los gastos de defensa y otros relacionados con erogaciones realtivas a pagos a veteranos de guerra y similares, amén -

---

1) Véase apartado a)

2) Los que preconizan una economía donde prime la libre iniciativa, estarán muy de acuerdo conuna reducción de los gastos públicos; pero, aferrándose a la teoría delpresupuesto equilibrado año por año, pedirán la reducción de los impuestos al mismo tiempo.

CUADRO 65.

GASTOS DEL GOBIERNO FEDERAL DE LOS ESTADOS UNIDOS. (en millones de d'olares).

Año	Departamento de Guerra	Departamento de marina	Interés de la deuda.	Otros gastos	Total
1945	50.490,1	30.047,2	3.616,7	16.250,7	100.404,7
1946	27.986,8	15.160,8	4.722,-	15.846,5	63.714,1
1947	9.043,2	5.575,2	4.957,9	22.928,7	42.505,-
1948	6,207,0	4.171,-	5.211,-	23.737,-	39.326,-

Fuente: HAROLD M.SOMERS "Public Finance and National Income".-

BIBLIOTECA FAC. CIENC. ECONOMICAS

CUADRO 66

EL PRODUCTO NACIONAL Y LAS COMPRAS DE BIENES Y SERVICIOS POR EL GOBIERNO FEDERAL. (En mil millones de dólares).-

	1929	1939	1947
1) PRODUCTO NACIONAL BRUTO	105,8	90,4	231,6
2) COMPRA DE BIENES Y SERVICIOS POR EL GOBIERNO FEDERAL	8,47	15,1	28,-
3) RELACION DE 2) a 1), EN %	8,2	14,5	12,1

Fuente: SEYMOUR E.HARRIS "The Inflationary Process" - art.cit.

de la ayuda que los Estados Unidos debieron prestar a países extranjeros y el plan para la construcción de casas habitaciones.[1]

Todos estos gastos fueron urgentes - en mayor o menor grado, y hubiera sido difícil no efectuarlos o postergarlos.[2] (Véase Cuadro 65).

Analizando los conceptos que componen los gastos públicos, puede distinguirse entre los gastos para la compra de bienes y servicios, y los pagos de transferencia, Los primeramente indicados, aumentan la demanda efectiva en competencia con la demanda privada, y el importe total de tales gastos, tiene pues un carácter expansionista. Encambio, los pagos de transferencia influyen en la demanda efectiva solamente en la medida en que son gastados porlos beneficiarios. De tal manera, para apreciar el efecto expansionista de los gastos presupuestarios, deberían deducirse los importes ahorrados por las personas que reciben dichos ingresos.

La diferencia entre compras de bienes y servicios- por un lado, y pagos de transferencia, no es siempresencilla; así por ejemplo ocurre con los pagos efectuados a las fuerzas armadas. En rigor,- los importes pagados a personas que de otro modo estarían disponibles para trabajar en ocupaciones civiles, representan un incremento de la demanda efectiva. En cambio los pagos a personas que si no prestaron servicios en las fuerzas armadas, estarían estudiando por ejemplo, es decir,- no pertenecerían a las fuerzas del trabajo, deben considerarse como pagos de transferencia. Esteejemplo, nos muestra la complejidad de una valoración exacta de los rubros que componen el lado de los gastos del pre

---

1) Los guarismos correspondientes fueron(en millones de dólares):
1946 : 727
1947 : 4928
1948 : 4143

2) Cf. LAVIN H.HANSEN. art. cit.pág.401. Hay muchas cosas que tienen que hacerse necesariamente,aún cuando estén en conflicto con la meta general de alcanzar una estabilidad deprecios. No es posible mantenerse simplemente en una actitud lógica y congruente. Los auxilios de alimentos para los países que sufren hambre,y aún el préstamo a Inglaterra,contribuirá a la presión inflacionaria;pero no obstante,son cosas necesarias. El programa de emergencia de construcción de habitaciones así como algunas obras públicas, que se necesitan urgentemente,nopueden rechazarse en la actualidad,simplemente por el hecho de que dentro de algunos años,podrían adaptarse mucho mejor a un programa económico cuidadosamente formulado de compensación cíclica.-

supuesto. El resultado expansionista, puede obtenerseasí solo por estimaciones. Una estimación tal fué efetuada en 1947 por el economista A.SMITHIES,que sobre un presupuesto estimado de 39,9 mil millones de dólares,- indicó un monto de 33,1 mil millones de dólares en concepto de compras de bienes y servicios.[1] Estos estudios, prueban en síntesis que no debe considerarse sólo los efectos puramente financieros de la política fiscal,si no también - por más difícil que sea su apreciación cuantitativa - la influencia que ejerce sobre losfactores reales de la vida económica, es decir, sobre la distribución de los recursos productivos.[2]

No obstante el notable descenso de los gastos públicos logrado ya en 1946, la mayoría de los autores aconsejaron entonces,-- persistir y aúnacentuar la reducción de las obras u otros gastos públicos que no fueran indispensables.[3] Como ya hemos visto,así se hizo y el resultado fué que durante los 2 1/2 años desde 1945 hasta el 30 de Junio de 1948,se llegó a un superávit presupuestario de aproximadamente 15.000 millones de dólares. A pesar de las reducciones de los impuestos en general la política fiscal del Gobierno Federal fué antiinflacionaria.

El hecho de existir fuertes presiones inflacionarias,a pesar del excedente presupuestario,nos indica que el fenómeno inflacionario no se produce solamente por la política económica de un gobierno,sino que la demanda conjunta,privada y pública, actúan ambas para-producir una situación económica determinada.[4]

---

1) Las estadísticas oficiales,dantambién cifras de las comprasde bienes y servicios,pero hay conceptos que en estas estadísticas son considerados como tales compras,pero no entran en este rubro de conformidad con los estudios efectuados por SMITHIES.Además,A.Smithies,estimó también - los gastos a efectuarse por las personas que recibiesen pagos de transferencia,a cuyo efecto debió apreciar también aún cuando en forma grosera,la propensión marginal de consumir de dichas personas.(Cf. A.SMITHIE "The Impact. of the Federal Budget" en The Review of Economic Statistic págs. 28-31, Febrero 1947)

2) Así por ejemplo,una organización burocrática muy extendida,puede restar fuerzas humanas de tareas máspro ductivas. (Cf. Banco de Ajustes Internacionales - Memoria 1946/7 - pág. 9 y sgtes.).

3) Cf.EDWIN B.GEORGE y ROBERT J.LANDRY "Policy Suggestions,January 1947 - Junio 1948. SEYMOUR E. HARRIS,art.cit. ABBA P.LERNER "The Inflationary Process",art.cit. National City Bank,Boletín mensual correspondiente a Agosto 1948,pág 4.

4) Cf. SEYMOUR E.HARRIS, art.cit.

RESUMEN DEL PRIMER SUB-CAPITULO

Dos teorías principales predominan en los Estados Unidos al terminar la segunda guerra mundial. La teoría clásica ve en la libre iniciativa el factor básico del progreso económico y pide por consiguiente la reducción de los impuestos, y en especial del impuesto progresivo a los réditos. Los que se oponen a esta doctrina propenden a una redistribución de los ingresos por medio de impuestos fuertes sobre las clases altas, tratando en esta forma de fomentar el consumo y por ende la producción.

Estas dos doctrinas discrepan en los aspectos cualitativos (consideración de los distintos impuestos dentro del presupuesto) y cuantitativo (consideración del monto total de los ingresos y egresos presupuestarios). La escuela ortodoxa preferirá - en un momento de depresión - la reducción de los impuestos y los intervencionistas aconsejarán preferentemente un aumento de los gastos públicos. Entre estos últimos cabe mencionar en especial, a los que asignan una función compensatoria a la Hacienda Pública para que esta actúe para atenuar los efectos del ciclo económico, otros asignan tareas más amplias a la política fiscal, como p. ej. mantener un nivel máximo de ocupación, producción y bienestar general. Si esto fuera la meta de la política de un gobierno, se presenta el problema si será posible alcanzar tal objetivo sin una fuerte inflación.

Al acercarse el fin de la guerra se elaboraron varios proyectos impositivos. Dentro del sector obrero, puede mencionarse el plan del Cogreso de Organizaciones Industriales (CIO), que pidió aumentar las exenciones personales, suprimir los impuestos y mantener gravámenes fuertes para las sociedades anónimas y para los réditos personales de las categorías superiores.

El plan de las "Ciudades Gemelas", en cambio dió una importancia fundamental a la introducción de un impuesto a las ventas, debiendo reducirse el impuesto a los réditos personales. Otro plan fué el - delos señores RUEL-SONNE quienes recomendaron la eliminación del impuesto al consumo con algunas excepciones, derogar prácticamente el impuesto a - los réditos de las sociedades anónimas, pero mantener una fuerte imposición de los réditos personales. El plan Groves siguió lineamientos simila

res. Todos estos planes previeron la eliminación del impuesto a las ganancias excesivas. El profesor HANSEN, a su vez, sugirió esencialmente mantener fuertes gravámenes sobre los réditos personales y reducir los impuestos al consumo.

En general, los planes indicados - más aún que los estudiosteóricos- se ocuparon casi exclusivamente de medidas tendentes a evitar una depresión y por consiguiente no prestaron bastante atención a laposibilidad de tener que adoptar medidas fiscales enérgicas para combatir tendencias inflacionarias.

El Gobierno de los Estados Unidos, adoptó al respecto una posición más prudente, pues recomendó moderar las reducciones de los impuestos, mientras persisitiesen fuertes tendencias inflacionarias.

La primera Ley aprobada en el período 1945 - 1948, fué la Ley de Ajuste de los Impuestos (1945), que aumentó el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias excesivas y adelantó la fecha de devolución de los créditos a favor del contribuyente de conformidad con las leyes impositivas sancionadas durante la guerra.

Poco después se sancionó la Ley Impositiva de 1945, - que derogó el impuesto a las ganancias excesivas, redujo las tasas adicionales del impuesto a las rentas y los tipos del impuesto a los réditos de las sociedades anónimas y eliminó la tasa normal del impuestos los réditos personales.

En 1948, el Congreso aprobó - a pesar del veto presidencial - una nueva disminución de las tasas del impuesto a los réditos - personales.

En general, los impuestos sirven como freno contra la inflación, pero para que cumplan tal finalidad, es esencial que no se aumenten los gastos públicos como consecuencia de las mayores recaudaciones.

Mucho ha preocupado a los autores estadounidenses, si frente a una fuerte inflación conviene establecer un impuesto a las ventas o aumentar lastasas del impuesto a los réditos. El sistema de imposidón,- del primero de los gravámenes, más indicado para producir un efecto antiinflacionario, es el de gravarlo una sola vez y hacerlo en el momento desu venta al por menor. En esta forma se evita la acumulación sucesiva del impuesto abonado. Siel impuesto es trasladado al comprador, existe un cierto incentivo para evadir el pago del impuesto por medio del ahorro o por-

medio de compras de artículos no gravados si el impuesto no fuera general. Uno de los inconvenientes principales del impuesto a las ventas, reside en el peligro de que sea la causa de pedidos de mayores salarios.- Al gravar sólo los ingresos que se gastan, el incentivo para no trabajar más que antes es más reducido que para el impuesto a los réditos. - Del punto de vista de la equidad, se puede oponer al impuesto a las ventas, su carácter regresivo, si grava también los alimentos y si estos fueran exentos, es aproximadamente proporcional pero no progresivo.

Por medio del impuesto a los réditos, se trata de disminuir los gastos, reduciendo los ingresos, que son la fuente principal de aquéllos. En lo que respecta al incentivo para trabajar, aún cuando los ingresos suplementarios se reducen por la deducción del impuesto, puede ocurrir también que exista un cierto estímulo para ganar más y volver así a alcanzar un nivel de vida anterior. La posibilidad de que el aumento del impuesto a los réditos sirve como base para pedido de aumentos de salarios, es menor que en el caso del impuesto a las ventas. En el impuesto a los réditos también es posible la recaudación sobre una base corriente.

BIBLIOTECA

Los efectos del impuesto al consumo son en general similares al impuesto a las ventas; en cambio ofrece ciertas ventajas el impuesto al gasto. En lo que respecta al impuesto a los réditos de las sociedades anónimas, su resultado depende de la incidencia final de este gravamen, que no es fácil de establecer, pudiendo sus efectos ser similares a los del impuesto a las ventas o de un impuesto al consumo.

Los impuestos aduaneros, constituyen una excepción del principio general de aumentar los impuestos, pues su reducción tenderá a alentar la importación, lo que conviene en épocas de inflación.

Las contribuciones para fines de seguridad social (Social Security taxes), tienen varias ventajas similares al ahorro forzoso, siendo también más aceptables del punto de vista de la equidad.

Teniendo en cuenta la conveniencia de aumentar los impuestos en época de inflación, las leyes impositivas que hemos comentado, han sido censuradas en general por los economistas, entre los cuales la mayoría recomendó la no reducción de los tributos y algunos sugirieron aumentos de los gravámenes (Ej. Plan NTS a favor de la intro--

ducción del Impuesto a las Ventas). Especialmente ha sido criticada la ley impositiva de 1948, que benefició a las clases inferiores, lo que tampoco conviene del punto de vista antiinflacionario estricto.

Los gastos públicos, el otro lado del presupuesto, fueron reducidos sensiblemente a partir de 1946 (Gastos totales:100,400 millones de dólares en 1945, 39.700 millones en 1948). Este resultado, se logró a pesar de que los gastos militares eran altos en comparación con los años de preguerra y a pesar de la ayuda que se debió prestar a las nacionesextranjeras. Como resultado de esta evolución en el rubro de los gastos, el déficit de 1945 se fué transformando en superávit, habiéndose calculado el mismo en aproximadamente 15.000 millones de dólares para el período 1 de Enero de 1945 - 30 de Junio de 1948. El Gobierno Estadounidense contribuyó así a la lucha antiinflacionaria por medio de la política fiscal, aun cuando elresultado probablemente hubiera sido mejor, si no fuera por las ya comentadas reducciones de los impuestos.

BIBLIOTECA
FAC. CIENCIAS
ECONOMICAS

IIdo. SUBCAPITULO: LA ADMINISTRACION DE LA DEUDA PUBLICA Y EL CONTROL MONETARIO.

A) El crecimiento de la deuda pública y su significado:

Una de las consecuencias más importantes del enorme monto de los gastos bélicos para la economía estadounidense, fué el crecimiento de la deuda pública, que al terminar la segunda guerra mundial, pasó de un cuarto billón de dólares. Como resultado de la política de apoyo seguida por las autoridades monetarias de los Estados Unidos, se logró una tasa de interés baja, y se habló por lo tanto, de que el Departamento del Tesoro pudo hacer "una guerra al 2%".[1]

En un período de inflación, las medidas básicas a adoptar, consisten fundamentalmente en una política restrictiva del crédito, cuyo objeto sería desviar fondos de las inversiones privadas pagando el precio necesario para tal finalidad, o sea una tasa mayor de interés. Aplicando esta acción con suficiente fuerza, no cabe duda de que pueda ejercer una influencia poderosa para combatir la inflación. Elproblema es si tal acción podrá efectuarse sin causar dificultades mayores en otro sentido.

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS

Entre los distintos argumentos usados en contra de medidas de esta índole, podemos señalar que algunos autores se han opuesto a un alza de la tasa de interés de los títulos públicos, porque ella significaría un mayor costos para el fisco. Sin embargo, hay que tener presente que "el Gobierno no es una sociedad anónima, que puede enorgullecerse por haber conseguido dinero barato"[2], y el criterio a aplicar debe ser pues, el de una oferta monetaria tal, que/la fijación de/ sea requerida en el momento por la economía del país; en efecto, si las condiciones económicas generales hicieran necesario un aumento de la tasa de interés como medio para restringir los medios de pago a disposición de la población, el Gobierno no debería oponerse a tal política, aunque ello significara un mayor costo de su deuda como re

---

1) Las tasas promedias de los títulos a largo plazo del Gobierno Federal durante 1945, fueron las siguientes:
Con vencimiento de 7 a 9 años: 1,60 %
Con vencimiento de 15 años o más (exentos de impuestos): 1,67 %
Id. (no exentos) 1,90 %

2) Cf. Richard A. Musgrave "Debt Management and Inflation" in Review of Economic Statistics, Febrero 1949 - pág. 25/29.-

sultado de la mayor tasa de interés.

Se ha sostenido también, que tasas de interés más altas, pueden tener efectos desfavorables sobre la distribución de la renta nacional, pudiendo favorecer, por ejemplo, en forma excesiva a los Bancos; esta objección, tampocoes concluyente, pues si se producen utilidades excesivas, se deberá o podrá gravarlas con impuestos, pero la posibilidad de mayores provechos de un sector determinado, no deberá impedir una política que podría ser exigida por el interés nacional.

Pero todas estas razones fueron de poca gravitación si se las compara con el temor de que el abandono de la política de apoyo podría desencadenar una contracción excesiva, proceso que fué sintetizado en la siguiente forma por Allan Sproul, Presidentedel Banco de la Reserva Federal de Nueva York:

...Sin nuestro apoyo, bajo las condiciones actuales, casi toda venta de títulos públicos, cualquiera que fuese su objeto, encontraría un mercado casi sin fondo en el primer momento que el apoyo fuese retirado. Sería muy probable un descenso rápido de los precios que iría más allá de cualquier consideración que concierna el crédito del Gobierno (que es alto);la inseguridad persistiría casi seguramente por un tiempo considerable, haciéndose muy difíciles las operaciones de consolidación de la deuda a efectuarse por el Gobierno, y el mercado de títulos y acciones privadas, quedaría seriamente afectado. En tales circunstancias, se podría producir una huída del dinero de ambos mercados con alteraciones de precios tan inciertas, que por algún tiempo, podrían hacer casi imposibles nuevas financiaciones.

...Yo no tengo fe en los crecientes controles del Gobierno; pero éste (el delapoyo de los títulos públicos), es uno que no trataría de eliminar voluntariamente en las circunstancias actuales." 1)

---

1) Discurso ante la New York Bankers Association - 26 de Enero de 1948.-

A ello, debe agregarse que si - una vez comenzada una evolución descendente - las autoridades monetarias quisieran frenar tal desenvolvimiento, sería necesario que comprasen una cantidad mucho más grande de títulos públicos que, en caso de habermantenido de entrada una política de estabilidad.

La mayoría de los autores coincidieron por consiguiente, en un punto de vista favorable a la continuación de la política, de apoyo; sin embargo, hubo algunos economistas que recomendaron un uso más fuerte del arma monetaria por medio de los instrumentos tradicionales, tasa de interés, operaciones del mercado abierto, etc. Se sostuvo así que todo sería cuestión de aplicar la dosis exacta y que cualquier política antiinflacionaria y no sólo la restricción del crédito y el alza del tipo de interés, podría causar una caída vertical, llegando también a dudar si de cualquier modo sería posible evitar un receso.[1]

A pesar de ello, lo cierto, es que en aquellos momentos prevaleció la opinión que favorecía la continuación de la política de apoyo de los valores públicos, pues se creyó - y en nuestra opinión con razón - que los intrumentos clásicos, no podrían aplicarse de modo tal de lograr resultados cuidadosamente delimitados, temiéndose en cambio, un posible pánico de liquidación.[2]

Si las posibles consecuencias de una política restrictiva podrían ser graves, la continuación del apoyo de los tí-

---

1) Cf. GOTTFRIED HABERLER art.cit., quien sostuvo que "la experiencia anterior y consideraciones teóricas sugieren que una inflación es seguida siempre por un receso".
Cf. también comentarios de FRITZ MACHLUP en "The Inflationary Process" (Review of Economic Statistics - Agosto 1949), de donde transcribimos el siguiente pasaje: "Cuando el profesor Harris, examina medidas para desalentar los gastos de las empresas, juzga que la medida clásica - tasas de interés más altas - no debe ser usada pues "el Gobierno no puede asumir el riesgo de una desmoralización del mercado de títulos". Yo no puedo estar de acuerdo con que haya algo sagrado en lo que concierne a tasas de interés bajas

2) LAWRENCE H.SELTZER: "Notes on Managing the Public Debt" en "Review of Economics and Statistics" - Febrero 1949 - pág. 17/21.-
Comentarios de ALVIN H.HANSEN en "How to Manage the National Debt" en "Review of Economics and Statistics" - número cit.-

tulos públicos, por otro lado, presentaba también serias dificultades. Es esencial para que exista un mecanismo monetario ordenado, que el volumen de los medios de pago pueda ser regulado por las autoridades de la Banca Central. Precisamente el uso eficaz de tal instrumento, fué dificultado seriamente por la política de apoyo, como se verá seguidamente.

Para los inversores particulares, la seguridad de poder vender los títulos público a buen precio en cualquier momento, les hizo posible convertir su dinero efectivo, esdecir, un activo improductivo, en un activo que diéruna utilidad, pero que al mismo tiempo fuéss equivalente al dinero efectivo.[1] Esta posibilidad de cambiar las tenencias de títulos públicos por dinero fué uno de los temores de las autoridades de la Reserva Federal. Si los tenedores particularesse decidieran a vender sus títulos a los Bancos de la Reserva Federal, los medios de pago a disposición de dichas personas particulares, aumentarían y al ser usados estos fondos para consumo e inversión , aumentarían las presiones inflacionarias;- pero no reside aquí solamente el peligro, pues al mismo tiempo aumental también los créditos a cargo de los Bancos de la Reserva Federal,ya que los tenedores particulares incrementarán sus cuentas bancarias, depositando los fondos en efectivo en los Bancos Comerciales, los cuales a su vez los deberán depositar en los Bancos de la Reserva Federal. Estos créditos contra la Reserva Federal,constituyen a su vez la reserva legal,que servirá de base para una expansión crediticia varias veces mayor.[2]

Otra parte importante de la deuda pública,estaba en poder de los Bancos Comerciales, (Véase cuadro 67), y las perspectivas desfavorables de posibles ventas eran similares; especialmente el cambio de títulos públicos a corto plazo por papeles o

---

1) Cf. CHARLES C.ABBOTT "Government Debt and Private Investment Policy" en "The Review of Economics and Statistics",número citado.

2) Recordamos al respecto,que en el sistema monetario estadounidense las reservas legales mínimas de los Bancos miembros,deben depositarse en los Bancos de la Reserva Federal (Cf. F.B.GARVER y A.H. HANSEN "Principios de Economía" - págs. 330 y siguientes).-

ficiales a largo plazo, representaba una operación muy ventajosa para las instituciones bancarias, que en tal forma obtenían un mejor rendimiento para sus inversiones sin pérdida de liquidez. Como los títulos a corto plazo, fueron vendidos a los Bancos de la Reserva Federal, estos debieron aumentar sus depósitos a favor de los bancos comerciales por el valor de los títulos adquiridos, y así también se incrementó el monto de las reservas legales, base de una posterior expansión del crédito.[1]

CUADRO 67

DISTRIBUCIÓN DE LA DEUDA PUBLICA ESTADOUNIDENSE

AL 30 DE JUNIO DE 1945.-

	IMPORTE EN MIL MILLONES DE DOLARES	%
PERSONAS DE EXISTENCIA VISIBLE	59	22,8
Otros inversores no Bancarios		
Organismos del Gobierno Federal	25	9,7
Gobiernos estatales y locales	5	1,9
Compañías de seguros	23	8,8
Cajas de Ahorro Mutuo	10	3,7
Otras sociedades y asociaciones	30	11,8
Total	92	36
BANCOS COMERCIALES	84	32,7
BANCOS DE LA RESERVA FEDERAL	22	8,5
TOTAL GENERAL	257	100,0

Fuente: L.H.SELTZER "Is wise in Interest Rates Desirable or Inevitable" en "The American Economic Review" - Diciembre 1945.-

---

1) Cf.MARRINER S.ECCLES "The Curvent inflation problem" - Causes and Controls" - art.cit. Cf. Treasury Finance and Banking developments subtítulo-Goverment Securitys Market - en Federal Reserve Bulletin, págs 461/68. Cf. M.S.SZYMCZAK "La Filosofía de la actual Política Monetaria y de Crédito" en "Revista de Economía Social" - Nov.1951, pág. 277/287.-

Auncuando hubo acuerco en general con respecto a la necesidad de evitar una caída de los valores públicos por un lado, y evitar una mayor expansión creditica por el otro, la discusión con respecto a lapolítica a seguir, creó una controversia entre la Tesorería y la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal (Sr. Eccles). Mientras que la Tesorería hizo hincapié en la necesidad de evitar un mayor costo de la deuda pública a largo plazo, las autoridades de la Reserva Federal insistieron en la urgencia de evitar una mayor "monetización de la deuda pública", (como se llamó la expansión de los medios de pago por la venta de títulos públicos).[1]

El Gobierno estadounidense, estuvo colocado pues en un dilema y debió seguir un camino intermedio que diese a los tenedores de títulos públicos, un sentimiento de confianza para evitar una declinación acumulativa, pero que impidiesetambién en lo posible que los Bancos y otros inversores, pudiesencambiar su dinero y valores a corto plazo por títulos públicos a largo plazo convertibles en efectivo a su arbitrio.

Si hasta aquí hemos esbozado las dificultades y los problemas creados por el crecimiento de la deuda pública, no por ello debemos perder la perspectiva. En efecto, el aumento de la deuda pública, de más de 200.000 millones desde 1940 a 1945, estaba acompañado por un incremento del producto social bruto. (Véase cuadro 54). Evidentemente, hubiera sido mejor si el aumento de las ventas se hubiera logrado sin el crecimiento de la deuda pública, pero de cualquier modo, debemos poner en la balanza frente a los perjuicios y a las dificultades originados por este crecimiento, las ventajas obtenidas frente al desaprovechamiento de los recursos que caracterizan la depresión.[2]

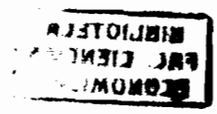
Por otra parte, la dificultad de emplear el resorte clásico de las armas antiinflacionarias, aumentó la convicción de los expertos estadounidenses de que deberían encontrar otras solu-

---

1) Cf. J.S.FFORDE "The monetary controversy in the U.S.A." en "Oxford Economic Papers" - Octubre 1951, págs. 221/239.-

2) Cf. SEYMOUR E.HARRIS "Introduction a How to manage the National Debt artículo citado.-

ciones. De esta manera, muchos economistas se inclinaron por una enérgica política tributaria, o una ampliación del control selectivo.



b) EL USO DE LOS EXCEDENTES PRESUPUESTARIOS PARA LA AMORTIZACION DE - LA DEUDA PUBLICA.

Una de las medidas aplicadas por la Tesorería estadounidense para morigerar el peligro constituído por el gran volumen - de la deuda pública, fué la amortización de un cierto monto de la deuda pública, aplicando para tan finalidad, los superávit de los presupuestos.

Los títulos que se quiere retirar pueden encontrarse en poder de inversores no bancarios; en este caso, no se influye en el volumen del crédito o reservas bancarias; sin embargo, es muy probable que el efecto de la operación sea deflacionario, pues se debe presumir que los gastos de las personas que pagan impuestos, y proporcionan así los medios necesarios para el rescate, se reduzcan más de lo - que aumenten los gastos de los inversores que reciben los pagos por -- rescate de sus títulos públicos. Se llega a esta conclusión, pues los- impuestos reducen los ingresos disponibles para ser gastados, mientras que para los inversores que obtengan dinnero, dicho pago, representa - solamente una transformación de la composición de su patrimonio, aumentando su liquidez y es probable, que para la comunidad en su conjunto, la reducción de sus ingresos sea más importante para su decisión de -- gastar que el correspondiente aumento de su dinero efectivo. Como hasta el lo. de Junio de 1947, los depósitos originados por suscripción - de emprésitos de guerra no estuvieron sujetos a las disposiciones so-- bre reservas legales mínimas, el rescate de los títulos públicos, ejercería hasta dicha fecha una moderada influencia restrictiva sobre las - reservas bancarias, pues disminuiría los depósitos sujetos a reserva,- aumentando en cambio, los depósitos comprendidos en las exigencias con respecto a las reservas.

En caso de que los títulos rescatados se encontrasen en poder de los Bancos Comerciales, la influencia sería, en primer lugar, reducir el volumen de los depósitos, lo que equivaldría a una - disminución de los medios de pago de que pudiera disponer la comunidad

En cuanto a las reservas, si se tratase de depósitos no sujetos a la disposición indicada, la amortización de la deuda,

no ejercería ninguna influencia: en cambio, si se tratase de depósitos sujetos a las disposiciones respectivas, quedaría libre un monto de reservas que representaría un peligro expansionista en potencia.[1]

El impacto moderador del rescate de la deuda pública, sería mayor en caso de tratarse de valores públicos en poder de los Bancos de la Reserva Federal, no sólo se disminuiría el volumen de los depósitos, sino también las reservas de los Bancos miembros que están constituídos precisamente por dos depósitos conlos Bancos de la Reserva Federal.[2]

En general, el rescate de parte de la deuda pública fué apoyado por expertos, aun cuando la influencia de esta medida, no podría ser muy grande frente al enorme volumen de títulos públicos en poder del público. Algunos autores llegaron a proponer un plan a largo plazo, para el rescate de ladeuda; al respecto, debemos tener en cuenta que una medida de esta índole, no sería conveniente en un período de depresión.[3]

La Tesorería estadounidense, llevó a la práctica los planes para un rescate parcial de la deuda y usó para tal fin parte del superávit de caja en su ponder, pero anteriormente, a los ejercicios en que se produjeron tales excedentes, aplicó gran parte de los fondos obtenidos en el último Empréstito de la Victoria (Octubre a Diciembre 1945) para tal fin.[4]

Como resultado de esta acción emprendida por la-

---

1) Cf. RICHARD A.MUSGRAVE - artículo citado en especial - nota marginal No. 8 - pág. 29.-
Cf. Treasury Finance and Banking Developments - en Federal Reserve Bulletin - Mayo 1946, págs. 461/468.-

2) Cf. también ALVIN h.HANSEN "Comments on the Symposium" en "the Review of Economics and Statistics", número citado.-
"Debt Retirement and Bank Credit" en "Federal Reserve Bulletin" - Julio 1947, págs 775/787.-
Board of Governors del Federal Reserve System - memorias anuales 1946/47.-

3) Cf. SEYMOUR E.HARRIS - art.cit.. Un plan tal para el rescate de la deuda pública,fué presentado por el comité para la Política de la Deuda Pública (Committee on Public Debt Policy - volumen7 "The National Debt and the National Welfare"),el profesor Ratchford,propuso un programa de 50 años (en vol. 4 - The National Debt and the Budget).-

4) El rescate efectuado con fondos obtenidos por la campaña del último empréstito,equivale en realidad a una transferencia de las tenencias de títulospúblicos,pues se usaron los fondos obtenidos a largo plazo par rescatar bonos a corto plazo.

Tesorería, el total de la deuda pública estadounidense, que alcanzó un máximo de 279 mil millones en Febrero de 1946, descendió desde esta última fecha, El 30 de Junio de 1947, la deuda total había bajado a -- 258,000 millones de dólares; finalmente, el 30 de Setiembre de 1948,el importe de la deuda pública total fué de 250.000 millones de dólares. La influencia de esta sección de la Tesorería no fué extraordinaria,pero sí contribuyó a ejercer una influencia restrictiva sobre las reservas - excedentes de los Bancos miembros,especialmente en las ciudades de Nueva York y Chicago.[1] ~~Este pensamiento fué defendido especialmente por el~~

c) LA "MODESTA" POLITICA RESTRICTIVA DEL CREDITO.

Aun cuando ni el Gobierno ni la Reserva Federal quisieron modificar la tasa de interés de los títulos a largo plazo, existieron algunas razones para dejar subir moderadamente los tipos de interés a corto plazo y en tal forma desalentar a los Bancos de expandir -- los préstamos especulativos e inflacionarios.[2] Este pensamiento fué defendido especialmente, por el señor Sproul, Presidente de la Reserva Federal de Nueva York. Dicho autor declaró que, aunque las alteraciones - de la tasa de interés que podrían ser consideradas practicables en aquellos momentos, eran sumamente pequeñas, era obvio sin embargo, que las- consideraciones que habían conducido a la limitación de operaciones oficiales tendientes a restringir el volumen del crédito, lo llevaban precisamente a la conclusión de que existía una sensibilidad mayor que nunca a modificaciones aún muy pequeñas de la tasa de interés. El señor -- Sproul, atribuyó "al control monetario, un papel sólo secundario para - resolver los problemas principales de nuestros días", pero declaró que-

---

1) Cf. Banco de Ajustes Internacionales - Memoria correspondiente al ejercicio 1946/7 - págs 164/165.-

2) Cf. Hearing of House Banking and Currency Committee (Inflation Control) 1948, págs. 181/194 cit. en SEYMOUR E.HARRIS "The Inflationary Process" artículo citado.-

era importante que la política monetaria se dirigiera hacia la dirección conveniente. Se debería pues, modificar los niveles de tiempos de guerra de los tipos de interés, permitiendo una cierta libertad de acción en tal sentido al Sistema de la Reserva Federal. Se inculcaría así una mayor inseguridad, que tendería a reducir la "monetización" de la deuda.[1]

Varios economistas expresaron ciertos temores de que fuera posible evitar que labaja de los valores a corto plazo, resultado lógico de un alza del correspondiente tipo de interés, se extendiera a los títulos a largo plazo, lo que justamente se quiso evitar.[2]

Con bastante fundamento, se sostuvo sin embargo, que aunque se podría producir una cierta alza de los tiposde interés a largo plazo, ello no sería tan inconveniente en este caso particular, pues el sistema de la Reserva Federal - en consonancia con su política de apoyo - debería intervenir entonces comprando títulos a largo plazo. La ventaja consistiría en acelarar el rescate de la deuda pública a largo plazo, vendible en bolsa; de este modo, se facilitaría su posterior consolidación.[3]

Entre los expertos que se opusieron a un alza moderada de los tipos de interés a corto plazo, debe mencionar al señor Eccles, Presidente de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal; según el señor Eccles, un alza de dicha tasa del interés, elevaría aún más las utilidades de los Bancos que ya eran muy grandes, aumentaría el costo del servicio de la deuda pública, pero no reduciría ni la oferta de dinero, ni el consumo y tampoco aumentaría la producción.- Con respecto a la monetización de la deuda, sostuvo que si bien el alza del tipo de interés a corto plazo, podría desalentar la monetización de la deuda pública, no pasaría lo mismo con la deuda privada, puesto que los Bancos podrían vender títulos a la Reserva Federal, con el objeto -

---

1) Cf. en especial J.S.FFORDE artículo citado.

2) Cf. LAWRENCE H.SELTZER art.cit.

3) Cf. RICHARD A.MUSGRAVE art.cit.
Más adelante, nos ocuparemos brevemente de la consolidación de la deuda pública.-

de obtener fondos para conceder préstamos o comprar acciones, creando así las reservas que pudieran formar la base para una expansión múltiple del crédito.[1]

Apesar de esta opinión del señor Eccles, se tomaron varias medidas que causaron un alza de la tasa de interés a corto plazo y de este modo, el sistema adquirió un dominio algo mayor sobre el volumen del crédito.[2]

Durante los meses de Abril y Mayo de 1946, los Bande la Reserva Federal, eliminaron el tipo de descuento preferencial,del 1/2 % para adelantos a los Bancos miembros con garantía de títulos públicos que tuvieran un vencimiento inferior a un año. Al aprobar este paso,[3] La Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, declaró que, "Los planes del Gobierno ya no requieren una expansión del crédito bancario para ayudar a la financiación de los gastos bélicos. En su lugar, se precisa una acción que detenga una expansión o más aún, reduzca la ofera monetaria para reducir las presiones inflacionarias.La suspensión del tipo de descuento preferencia, respresenta pues un ajuste apropiado a condiciones de posguerra."[4]

Como resultado de esta disposición, el tipo de descuento para las operaciones indicadas subió al 1 %, manteniéndose estable algún tiempo hasta Enero de 1948, en que se elevó al 1/4 % (Véase cuadro 68). Finalmente en Agosto del mismo, se fijó el tipo en 1 1/2 %.

---

1) Cf. MARRINER S.ECCLES "Economic Conditions and Public Policy" en "Federal Reserve Bulletin" - Noviembre 1946 - págs. 1230/1235- y el mismo "Methods of Restricting Monetizationof Public Debt by Banks",págs 402/404.-

2) Cf. Banco de Ajustes Internacionales - memori corresp. al ejercicio-1946/7 - págs. 163/165, íd. 1947/8 - págs. 134/137 - íd. 1948/1949 ,- págs. 176/180.-

3) Las modificaciones de los tipos de interésdispuestas por los Bancosde la Reserva Federal de cada distrito, deben ser previamente aprobadas por la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal.-

4) Cf. Treasury Finance and Banking Developments - Subtítulo "Elimination of Preferential Discount Rate" en "Federal Reserve Bulletin" - Mayo 1946, pág. 462.-
The National city Bank- Boletín mensual - Mayo 1946, págs. 53/55.-

CUADRO 68

TASAS DE DESCUENTO DE LOS BANCOS CENTRALES (en %).

País	Fines de						
	1929	1932	1938	1945	1946	1947	Marzo de 1948
EE.UU.	4 1/2	2 1/2	1	1/2	1	1	1 1/2
Canadá			2 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2
Suiza	3 1/2	2	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2	1 1/2
Inglaterra	5	2	2	2	2	2	2
Francia	3 1/2	2 1/2	2 1/2	1 5/8	1 5/8	2 1/2	2 1/2
Italia	7	5	4 1/2	4	4	5 1/2	5 1/2

Fuente: Banco de Ajustes Internac. - Memoria 1947/8, pág. 135.-

Posteriormente, en Julio de 1947 el Sistema de la Reserva Federal, suspendió las compras de letras de tesorería al tipo de descuentoespecial del 3/8 % y suspendió también la opción concedida a los bancos de recomprar tales letras al mismo tipo. 1)

Los alcances de esta medida fueron explicados en una declaración de la Junta de Gobernadores del Sistema, de la que transcribimos los párrafos más importantes:

"Esta acción fué tomada después de consultar la Secretaría del Tesoro. El tipo especial de descuento, fué una medida de tiempo de guerra adoptada en 1942 para facilitar la financiación de la guerra y para estabilizar el mercado de títulos públicos. Su propósito primordial, fué alentar a los Bancos a hacer más uso de sus reservas excedentes y contribuir así a una distribución más amplia de las letras de Tesorería".

Bajo las condiciones actuales, estas disposiciones ya no cumplen su finalidad originaria y tienden a prturbar el mercado monetario y el mercado de títulos. Letras de tesorería por sumas considerables, han sido vendidas a los Bancos de la Reserva Federal y las letras poco a poco,han dejado de constituir un instrumento del mercado.

---

1) Véase al respecto,la 2a parte de nuestro trabajo.

Actualmente, sólo 1.500 millones de dólares, de un total de 16.000 millones de dólares de letras en circulación, se encuentran fuera de los Bancos de la Reserva Federal. Las letras de Tesorería, han sido eliminadas así, como factor del mercado monetario. La necesidad de préstamos en gran escala por parte de la Tesorería, cesó con la terminación de la campaña del Empréstito de la Victoria,[1] y desde entonces, la deuda pública ha sido reducida sustancialmente. Por consiguiente, ya no hay ninguna razón para continuar este mecanismo de tiempos de guerra. Por el contrario, su eliminación servirá un propósito útil al restaurar las letras como instrumento monetario dando mayor flexibilidad al programa de administración de la deuda pública por la Tesorería.[2] Después de haberse tomado este paso, los tipos de descuento experimentaron un alza sensible, siendo de 1 % el rendimiento de las letras a comienzos de 1948. De conformidad con estas medidas, se tomaron decisiones similares para los bonos del Tesoro a corto plazo, convirtiéndose los bonos (Treasury certificates) de 1 año por otros con vencimiento de 11 meses, prosiguiendo luego esta acción de modo tal, que el rendimiento de las nuevas letras emitidas en Marzo de 1948, se fijó en 1 1/8 %.-

En lo que especta a los títulos públicos se prosiguió la política de apoyo, que fué sostenida por el mismo Presidente de los Estados Unidos, quien la defendió de la siguiente manera:- "Esta política ha facilitado los problemas financieros de la reconversión para los negocios y para el Gobierno; la estabilidad del mercado de títulos públicos, ha sido un factor principal de la confianza de las empresas que precisamente ha sido de tanto valor para lograr una plena producción. Los intereses bajos, han aliviado la carga de los contribuyentes. La Tesorería y el sistema de la Reserva Federal, continuarán ejerciendo un control efectivo sobre los tipos de interés"[3]

---

1) Se trata del último emprésito de guerra.-

2) Cf. "Termination of Federal Reserve Buying Rate on Treasury Billes" en "Federal Reserve Bulletin" - Julio 1947, páginas 776/777.-

3 Cf. Mensaje del Presidente citado en "The New Budget" - en Federal - Reserve Bulletin - Febrero de 1947, págs. 115/122.-

De conformidad con estas directivas, el Sistema debió comprar títulos públicos a mediano y largo plazo. Estas adquisiciones tuvieron una gravitación importante, particularmente desde fines de 1947, cuando los precios de apoyo de los títulos públicos fueron reducidos en un importe pequeño.(Cf. Cuadro 69). Lascompras efectuadas por la Reserva Federal, correspondían en gran parte, a ventas de inversores no bancarios, principalmente compañías de seguros y otras instituciones financieras, para obtener fonds, que luego serían invertidos en acciones o en préstamos hipotecarios;es muy probable, que en este proceso de liquidación de títulos públicos, haya influído también, la baja de las cotizacionesal fijar nuevos valores de apoyo el Sistema de la Reserva Federal, que pudieron perjudicar la confianza en la intención futura de las autoridades. El importe total de los títulos públicos adquiridos por los Bancos de la Reserva Federal, se elevaron a 8.100 millones de dólares, lo que demuestra la importancia de estas operaciones. El sistema mantuvo durante dicho año, sus preciosde apoyo y emitió varios comunicados reafirmando su voluntad de persistir en la política de apoyo. 1).

BIBLIOTECA DEL CENTRO ECONÓMICO

CUADRO 69.-

COTIZACION DE TITULOS PUBLICOS.

(con vencimiento de 15 años o más)

Promedios mensuales de	Cotización	Promedios mensuales de	Cotización
Junio 1947	104,08	Marxo 1948	100,78
Julio 1947	103,75	Abril "	100,84
Agosto "	103,89	Mayo "	101,20
Setiemb."	103,95	Junio "	101,23
Octubre "	103,44	Julio "	100,82
Novbre "	102,11	Agosto "	100,73
Dicbre "	101,59	Stbre. "	100,70
Enero 1948	100,70	Octubre "	100,69
Febrero "	100,70	Novbre. "	100,79

Fuente: Federal Reserve Bulletin, varios números.-

La reseña precedente, nos indica que en efecto, nos esfácil lograr resultados bien limitados con una política restrictiva - frente al vasto volumen de ladeuda pública, aunque en general, pareció- prevalecer en aquellos momentos, una cierta reacción contra una política del dinero barato - no sólo en los Estados Unidos, sino también en otros países - llegándose a la conclusión de que la baratura del dinero, ya no era una ventaja pasados ciertos límites, pudiendo aún resultar -- perjudicial para la economía en determinadas condiciones.[2]

Uno de los propósitos logrados por las medidas que hemos comentado, fué reducir la diferencia entre los tipos de interés a - corto y la largo plazo, hecho favorable pues desalentó posteriores true-- ques de títulos a corto plazo por otros a largo (Cf. Cuadro 70).-

CUADRO 70

RENDIMIENTO DE LOS TITULOS PUBLICOS ESTADOUNIDENSES

(% anual)

Periodo	Letras de Tesorería a 3 meses	Bonos 9 a 12 - meses.	Emisiones de 3 a 5 años	Títulos con vencimiento de 15 o más años.
1946 prom.	0,375	0,82	1,16	2,19
1947 "	0,604	0,88	1,32	2,25
1948 "	1,043	1,14	1,62	2,44
1948 Junio	0,998	1,09	1,49	2,41
" Setbre.	1,090	1,18	1,69	2,45
" Dicbre.	1,154	1,21	1,64	2,44

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales, memoria correspondiente al ejrrcicio 1948/9 - pág. 178.-

---

1) Cf. LAWRENCE H.SELTZER, artículo citado.
Board of Bobernors, del Federal Reserve System - memorias anuales - 1947/1948.-
Banco de Ajustes Internacionales, memoras citadas.-

2) Cf. en especial declaraciones del Gobernador de la Banca Central de - la India, ante la Asamblea General en Agosto de 1947, citado en Banco de Ajustes Internacionales, memoria correspondiente a 1947/8, págs. 153/4.-

d) LAS OPERACIONES DE CONSOLIDACION

A través de los apartados anteriores, se desprende que el peligro del vasto volumen de títulos públicos no radica principalmente en el hecho de su mera posesión, sino en las consecuencias perjudiciales que puede acarrear una pósible liquidación de dichos papeles sea que los liquiden los Bancos para obtener fondos de reserva, sea que los vendan los particulares con una finalidad similar.

En-contrar una forma de inmovilizar la deuda pública en poder de sus tenedores, sería por consiguiente un medio de reducir los peligros inherentes al enorme volumen de la deuda pública. La proposición de una reserva secundaria para los Bancos-que será examinada más adelante-cae dentro de estos principios. Otra sugerencia efectuada en tal sentido, fué la idea de una cuidado elección de los títulos a emitir. Si los títulos conformasen tanto comosea posible las necesidades de cada clase de inversores en lo que respecta a valor, vencimiento, tipo de interés y condiciones de venta, se reducirían las ventas de tales papeles, y se facilitarían los problemas derivados de la deuda pública, 1)

Aun cuando una gran variedad de títulospueda ser conveniente para la colocación de los [illegible], en nuestra opinión, su influencia no será considerable, pues las ventas podrán realizarse por otros motivos, que sean resultado de la situación, como por ejemplo, mayor deseo de liquidez y el deseo de invertir sus fondos en otra forma, (acciones).-

Un pensamiento más interesante fué el de la consolidación de los títulos en circulación. Pero el concepto de consolidación, adquiere un significado especial, pues el mero hecho de que un título tenga un vencimiento más largo - concepto tradicional de la deuda-consolidada- no implica ventaja alguna para la administración fiscal, si el tenedor puede obtener su equivalente en efectivo en cualquier momento que lo estime conveniente. Más aún, en tal supuesto, la deuda a corto plazo parecesuperior pues permite una mayor flexibilidad. Los mayores costos de los títulos a largo plazo, sólo se compensan para el Gobierno

---

1) Cf. CHARLES C.ABBOTT, artículo citado.-

si hay certeza de que el inversor conserve su título, es decir, mantenga su iliquidez mientras que las condiciones económicas lo exijan. Esto requiere, pues, títulos que no sean vendibles y que tampoco sea posible obtenersu valor en otra forma antesde su vencimiento, o por lo menos -- que se estipulen condiciones tales que restrinjan su reembolso en un momento inoportuno. Se señaló el bono de ahorro de la serie G como modelo de un título que reuniese las condiciones deseadas. Este título no era vendible y sólo podía ser reembolsado antes de su vencimiento con descuento, lo que equivalía a un incentivo de no desprenderse del mismo antes de su vencimiento. Se reconoció que para poder colocar tales títulos sería necesario pagar un interés mayor, pero se sostuvo que valdría la pena pagar este precio sise lograr obtener un "compromiso de iliquidez". Para los pequeños inversores, se previó la conveniencia de una cláusula especial que permitiera el cobro inmediato en efectivo en casos de emergencia (pagos de gastos médicos por ejemplo).[1]

El sistema de la Reserva Federal, realizó algunos esfuerzos de acuerdo con la tendencia señalada. Así, las operaciones de -- rescate que hemos comentado, se realizaron preferente ente retirando títulos vendibles; además, desde fines de Setiembre de 1947, la Tesorería colocó una nueva emisió a largo plazo llamada "Bonos de Inversión,Serie A" (Series A Investment Bo-nds), cuya característica principal, consistió en tratarse de títulos no vendibles, reembolsables sólo con descuento antes del vencimiento.[2]

Cabe señalar qué la proporción de la deuda, que estaba formada por emisiones no vendibles, aumentó durante el período -- 1945/1948. (Cf.- Cuadro 71).-

---

1) Cf. RICHARD A. MUSGRAVE - artículo citado, págs. 27/28.-
LAWRENCE H. SELTZER - artículo citado.-
MARINER S. ECCLE - Methods of Restricting Monetization of Public Debt by Bank- artículo citado.-

2) Cf. Banking Develo ments a d Monetary Expansion - subtítulo Recent - Changes in Bank Government Security Portfolios - en Federal Reserve Bulletin - Noviembre 1947, pág. 1349.-
"Credit Developments.and the Government Security Market" en Federal Reserve Bulletin, Diciembre 1948, págs. 1455/1463.-
Board of Governors of the Federal Reserve System, mem.1947.-

CUADRO 71

COMPOSICION DE LA DEUDA PUBLICA DE LOS ESTADOS UNIDOS (en millones de dólares).

Fin del mes de Diciembre	Total	Emisiones vandibles	Emisiones no vendibles	Emisiones especiales x	Deuda sin interés
1945	278.115	198.778	56.915	20.000	2.421
1946	259.149	176.613	56.451	24.585	1.500
1947	256.900	165.758	59.492	28.955	2.695
1948	252.800	157.482	61.383 xx	31.714	2.220

x) Se trata de emisiones en poder de las entidades del Gobierno (US. Government Agencies y Trust Fonds).

xx) De este importe, 955 (millones de dólares) fueron Bonos de Inversión

Fuente: Federal Reserve Bulletin.-

e) EL AUMENTO DE LAS RESERVAS LEGALES MINIMAS.

Como ya se ha indicado anteriormente, [1] uno de los instrumentos tradicionales de la política monetaria estadounidense, consiste en el uso de los requisitos de reserva obligatoria.

Al elevar estos requisitos, la Reserva Federal puede exigir a los bancos miembros, que depositen una mayor cantidad de sus fondos en los Bancos de la Reserva Federal, y por lo tanto, les impide usar esa parte de sus recursos como base de una expansión múltiple de los depósitos. [2]

La primera vez que el sistema aplicó este intrumento durante la postguerra, fué a fines de Febrero de 1948, cuando los porcentajes para bancos de ciudades con Bancos Centrales de Reserva (Nueva York y Chicago), fueron elevados de 20 a 22 % (Véase Cuadr 72).-

---

1) Véase la parte de este trabajo - 3er. capítulo - b) las medidas m - tarias y crediticias, y 2o. capítulo - "Las recomendaciones del S ma de la Reserva Federal frente al peligro inflacionista".-

CUADRO 72

REQUISITOS DE RESERVA LEGAL PARA LOS BANCOS ASOCIADOS AL SISTEMA DE LA RESERVA FEDERAL (Porcentajes).

Tiempo de vigencia.	Depósitos a la vista			Depósitos a plazo.(todos los bancos asociado
	Bancos de ciudades con Bancos Centr. de Reserva	Bancos de ciudades con Bancos de Reserva	Bancos rurales	
3.10.1948-26.2.1948	20	20	14	6
27.2.1948-10-6.1948	22	20	14	6
11.6.1948-15.9.1948	24	20	14	6
Desde 16.9.1948	26	22	16	7 1/2

Fuente: Federal Reserve Bulletin.-

Posteriormente, en Junio del mismo ano, las reservas legales mínimas fueron aumentadas nuevamente en un 2 %. Con esta modificación se llegó en algunas categorías a los porcentajes máximos que las autoridades de la Reserva Federal podían fijar de acuerdo con las normas legales en vigencia en aquellos momentos.

Para dar posibilidades algo mayores al Sistema de la Reserva Federal de controlar el volumen de los medios de pago, la ley pertinente fué modificada en Agosto de 1948. Por la nueva ley, se autorizó a la Junta de Gobernadores con el objeto de "prevenir una peligrosa expansión crediticia", a modificar por reglamento los requisitos de reserva hasta las siguientes proporciones máximas:

Para los depósitos de	
los bancos de ciudades con bancos centrales de reserva	30 %
los bancos de ciudades con bancos de reserva	24 %
los otros bancos	18 %
Para depósitos a plazo	7 1/2 %

Estas modificaciones aumentaron las porporciones máximas de reserva,que se podían imponer a los bancos comerciales,en 4 % los depósitos a la vista, y en 1 1/2 % para los depósitos a plazo.[1] La Junta de Gobernadores, en uso de las nuevas facultades que le fueron otorgadas, modificó nuevamente las reservas legales mínimas a partir del 16 de Setiembre de dicho año, (Véase Cuadro 72).-

Como resultado de estos cambios, el mondo de las reservas obligatorias, subió en aproximadamente 3.000 millones.[2]

Una objección general que se ha dirigido contra este instrumento de contro, es que afecta a todos los bancos por igual sin discriminar si están expandiendo el crédito o no. Esto es censurable desde el punto de vista de la equidad y le resta también eficacia. Así, un banco cuyas reservas por diversas circunstancias no excedan los requisitos mínimos al elevarse las proporciones legales, estará obligado a conseguir tales reservas, mientras que otro banco que tenga suficiente monto de reservas mínimas podrá aún conceder nuevos créditos.[3]

Debe hacerse, sin embargo, una observación más- seria a los ajustes de los requisitos de reserva. En el período de la posguerra,las tenencias cuantiosas de títulos públicos enpóder de los bancos, les permitía hacer frente con facilidad a medidas de esta índole, cediendo sus carteras de valores públicos a la Reserva Federal (Las inversiones de los Bancos comerciales en títulos públicos fué de 63.490 millones de dólares al 30 de Junio de 1948).-

Este estado de cosas, dió origen a nuevos planes e ideas tendientes a dar mayor eficacia al control de la Reserva Federal sobre los medios de pago.-

---

1) Cf. Public Law 905-80 — 80th Congress - Chapter 836 - 2d. Session - sancionada el 16 de Agosto de 1948,transcripta en Federal Reserve Bulletin Law Department - Setiembre 1948, pág. 1103.-

2) Cf. Credit Developments and the Government Security Market - art. cit. pág. 1456.-

3) Cf. M.S.SZYMCZAK - art. citado.-
y E.A.GOLDENWEISER, art. cit. cap. 6 - Postwar Monetary conditions and Policies.-

f) LOS PROYECTOS DE REFORMA MONETARIA Y OTRAS SUGERENCIAS.

La dificultad de ejercer un control efectivo sobre el volumen del crédito fué objeto de frecuentes comentarios y estudios en el período de la postguerra. Así, un sub-comité de la Asociación Económica Americana creado en 1947 con el encargo de preparar un informe sobre el problema de la inestabilidad, llegó a las siguientes conclusiones:

"La inestabilidad del crédito bancario se incrementa por la gran elasticidad inherente a un sistema bancario con reservas fraccionales contra un pasivo de depósitos. Los Bancos, en su conjunto, pueden a través de sus operaciones de préstamos, crear una cantidad de poder adquisitivo, en la forma de depósitos, equivalente a varias veces la cantidad de sus reservas. La expansión y contracción del crédito bancario es, en parte un reflejo de las fluctuaciones de los negocios. Pero la mayor parte de los estudiosos de los ciclos económicos, creen que por las razones enunciadas, nuestro sistema bancario produce el efecto de agrandar las fluctuaciones, aunque hay importantes desacuerdos sobre la importancia cuantitativa de dicho factor. La gran depresión de los treinta, fué agudizada por la contracción del crédito, y la inflación de la postguerra de 1946 - 1948, fué aumentada por la expansión del crédito. Muchos economistas, ven nuestro sistema bancario actual como un inestabilizador automático de no ser controlado eficazmente." 1)

En síntesis, el peligro de la situación monetaria estadounidense de aquellos momentos, radicaba en dos hechos:

1o) La posibilidad para la comunidad - y en especial los Bancos de obtener fondos líquidos para invertir o gastar fácilmente por medio de la enajenación de sus tenencias de títulos públicos.

2o) El sistema legal vigente, posibilitaba a los bancos expandir en un importe varias veces mayor, que la reserva que l

---

1) Cf. E.DESPRES "The Problem of Economic Instability" en "American Economic Review" - Setiembre 1950, pág. 516 citado en ROBERT J. MC. EWEN "La función Monetaria del Estado" Revista de Economía Social - Noviembre 1951, pág. 297.-

servía de base.

Se trató de buscar soluciones, atacando el problema desde estos dos lados.

Con respecto a lastenencias bancarias de títulos públicos, se sugirió inmovilizar dichos valores ya sea obligando a los Bancos a cambiar una parte importante por depósitos de reserva, que pudiesen dar unainterés a los bancos, ya sea convirtiéndoles en un nuevo título que también formase parte de las reservas obligatorias.[1] Una variante de esta propuesta, fué el proyecto de reserva secundaria, del cual por sus características, distintas de las prácticas tradicionales de la banca central, se ha hablado como de una reforma monetaria.[2]

Este plan fué apoyado principalmente por el señor Marriner Eccles quien lo recomendó en distintas oportunidades, presentándolo para estudio al Congreso en Noviembre de 1947.[3] De acuerdo con dicho plan, las reservas legales existentes quedarían en vigor, pero además de tales reservas se exigirían a todos los bancos comerciales, asociados o del Sistema de la Reserva Federal tener una reserva especial de hasta un 25 % contra los depósitos a la vista y de hasta un 10 % contra los depósitos a plazo. Esta reserva especial, podrían ser constituída por títulos públicos a corto plazo de hasta dos años de vencimiento o por activos disponibles como por ejemplo cuentas con los Bancos de la Reserva Federal y dinero en efectivo.

Los activos disponibles de los Bancos, podrían ser usados para la reserva secundaria si tales activos superasen lo que fuera indispensable para operar normalmente, indicándose al efecto un porcentaje del 20 % contra los depósitos a la vista y del 6 % contra los depósitos a plazo. El poder para imponer y aplicar estos

---

1) Cf. SEYMOUR E.HARRIS art. cit. y
LA RENCE H.SELTZER, art.cit.

2) J.S.FFORDE,art.cit. - pág. 225.

3) Cf. Memoria del Board of Governors, del Federal Reserve System, - 1945,págs. 8/10.-
MARRINER S.ECCLES "The Curvent Inflation Problem - Causes and Cures" en "Federal Reserve Bulletin", págs. 1455/63.-

requisitos, estaría a cargo de la Comisión del Mercado Abierto (open Market Committee) que introduciría gradualmente la reservasecundaria cuando la situación crediticia lo exigiese,después de haber impuesto a los bancos una reserva incial del 10 % y 4 %, para depósitos a la vista y a plazo respectivamente. Para la introducción de la reserva secundaria se deberían tener en cuenta los siguientes factores:

1) Elvolumen y propiedad de los activos que constituirían las reservas secundarias.
2) Los movimientos del oro, la circulación monetaria y otros factores que influyan en la formación de reservas bancarias.
3) Las condiciones del mercado de títulos públicos.
4) La situación general del crédito.

Como resultado de estas disposiciones legales, se esterilizarían los títulos públicos a corto plazo en poder de los bancos y se les obligaría, o a vender títulos a largo plazo para obtener nuevas reservas para expandir sus préstamos, o a dejar de expandir los préstamos. Más aún, la posible expansión múltipledel crédito sobre un incremento dado de las reservas primarias se reduciría drásticamente.

Aun cuando,como consecuencia de la introducción de estareforma probablemente se hubiera dado a la banca central un mayor control sobre el crédito bancario y se hubieran reducido los cambios de títulos públicos a corto por otros a largo plazo, seguirían subsistiendo varias dificultades. En primer lugar,hay que considerar que los bancos no poseían no sólo títulos públicos a corto plazo sino también papeles oficiales a largo plazo que podrían ser liquidados y servir de reserva primaria y secundaria para una expansión crediticia. A ello debe añadirse, que si se produjese una situación astringente del crédito - suponiendo por ejemplo, que los bancos no se desprendiesen de sus títulos a largo plazo, los

inversores no bancarios podrían liquidar sus tenencias de títulos públicos. En tal forma, los inversores no bancarios obtendrían crédito y además - al aumentar los depósitos de los bancos comerciales - se elevarían también las reservas bancarias. De este modo, las instituciones y personas privadas, en lugar de los bancos, podrían causar una evolución que precisamente se quiso evitar.[1)]

Otros proyectos que se elaboraron y discutieron - en aquellos momentos, se basaron en el principio de una reserva bancaria del 100 %, también llamado plan Fischer, ya que el Dr. Irving --- Fisher fué quien había expuesto con mayor claridad la razón y estructura de dicho sistema.

De acuerdo con dicho plan, si las reservas legales llegasen al 100 %, se limitarían los cambios del crédito bancario a las alteraciones del volumen de reservas. Se evitaría así la expansión (o contracción) múltiple de los depósitos sobre la base de una - reserva dada, situación característica del sistema de la reserva fraccional. El fundamento del nuevo sistema, consistiría pues, en que la autoridad monetaria central tuviese a su cargo no sólo la emisión del dinero legal, sino también la creación de la moneda bancaria. Deestemodo, se cumpliría también un mandato de la constitución estadounidense que atribuye al Gobierno la facultad de crear dinero.

Para llegar a esta meta, la autoridad monetaria, debería comprar activos de los bancos comerciales - entregando moneda legal - hasta que se llegara al 100 % de los depósitos a la vista. Los activos a adquirir por la autoridad monetaria, serían preferentemente títulos públicos.

En esta forma, la contrapartida de los depósitos a la vista, estaría formada en un 100 % por efectivos. Como este último rubro, puede ser controlado por la Banca Central (u otra autoridad) esta institución podría ejercer un control igualmente eficaz sobre la creación de los depósitos.-

---

1) Cf. RICHARD A.MUSGRAVE, artículo citado y
J. S. FFORDE, artículo citado.-

La facultad de los bancos comerciales de conceder préstamos, se limitaría pues, a su propio capital (y reservas) a los fondos obtenidos por el ahorro voluntario y los medios de pago que les fueran proporcionados por la Banca Central. 1)

Muchos economistas consideraron este sistema - como esencial para llevar a cabo una eficaz administración de la oferta monetaria. 2)

En lo que respecta a la oportunidad de implantación, se pensó que en la época que estamos tratando, sería sumamente propicia. Coomo resultado de la introducción de una medida - de esta índole, se impediría que los fondos obtenidos por una posible liquidación de títulos públicos, sirvieran de base para una expansión múltiple del crédito. ESte efecto sería evidentemente un - mayor control monetario, aun cuando no se podría evitar la obtención de fondos en sí, ya sea por bancos o tenedores no bancarios de títulos públicos.

Lineamientos similares a los esbozados, siguió una propuesta que quiso mantener las proporciones en vigor sobre - los depósitos existentes, pero someter al requisito de la reserva- del 100 % los incrementos de los depositos. 3) La ventaja de esta - variante, consiste en el hecho de que los bancos no se verían obligados a tener que liquidar los títulos públicos para formar las reservas del 100 % sobre los depositos existentes.

---

1) Cf. RICHAR A.MUSGRAVE art.cit. -

2) Cf. LESTER V.CHANDLER "Introducción a la Teoría Monetaria" págs 215/216. J.A.ESTEY, Tratado sobre los ciclos económicos,págs - 349/357. Robert J. Mc.Ewen "Comentarios sobre la Función Monetaria del Estado" en "Revista de Economía Social" - No. 1951.- Cyril A.ZEBOT "El plan Fischer y la Doctrina Social Católica"ib. /economistas/

3) El Dr. Fischer, indicó al respecto que 1.100 habían dado su aprobacion - en general - a alguna variante del plan del sistema bancario 100 %.
Cf. EDWIN B.GEORGE y ROBERT J.LANDRY, artículo citado.-

Ninguna de estas proposiciones, se tradujo en sanciones concretas en el período 1945 a 1948. Además de estas medidas, legislativas que se recomendaron, se formularon frecuentes sugerencias de que se llegara a un acuerdo voluntario por el cual los bancos se comprometieran a no abusar de su acceso al crédito de la Reserva Federal, para formar encajes excedentes que sirviesen de base para una expansión monetaria injustificada. Tales recomendaciones fueron presentadas no sólo por economistas y profesores, sino también por organismo oficiales, como por ejemplo las autoridades de supervisión de los Bancos estadounidenses, 1) y por el señor Snyder, Secretario del Tesoro. Lo que parecía difícil en aquellos momentos, fué llegar a un convenio integral de esta índole - con todos los bancos estadounidenses, teniendo en cuenta que su - número pasaba 14.000. 2) A pesar de ello, el programa de restric-- ción voluntaria elaborado por la Asociación de Banqueros (Ameri-- can Bankers Association), influyó en la decisión de los bancos -- comerciales, cuya actitud fué más cautelosa en la concesión de -- préstamos considerados no productivos o especulativos.

BIBLIOTECA CIENCIAS ECONOMICAS

Había muchas razones, sin embargo, que parecían indicar que compromisos voluntarios de los bancos comercia--

---

1) La Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, El - Contralor de la Moneda (Comptroller of the Currency) la Asociación del Seguro Federal de los Depósitos (Federal Deposit Insurance Corp.) y la Asociación Nacional de Supervisiones de los - Bancos estatales (Nat. Assoc.of Supervisors of State Banks) emitieron una declaración conjunta (de fecha 24 de Noviembre de -- 1947),en que declararon que "las condiciones actuales que los - banqueros actúen con cautela en su política de préstamos",cit.- en FFORDE,art. cit.-

2) La situación era distinta en otros países,como por ejemplo en- Inglaterra,donde casi todo el negocio bancario está concentrado en un número reducido (12 aproximadamente) de instituciones bancarias. Cf.Board of Governors of the Federal Reserve System -- memoria correspondiente a 1945, págs. 8/10.-

les, no podían por sí solos reducir totalmente las presiones inflacionarias en materia crediticia. La distinción misma de préstamos, improductivos o productivos, no es sencilla, pues puede haber préstamos considerados productivos individualmente, pero que no lo son si se contempla toda la economía nacional. Así por ejemplo, un cliente de un banco puede aumentar su producción obteniendo un préstamo que usará para comprar materias primas necesarias para su empresa; pero tales materias primas, pueden ser escasas. Un préstamo de estas características podrá aparecer productivo desde el punto de vista individual tanto del prestatario como también del prestamista. Pero la naturaleza de este préstamo es totalmente diferente si se lo enfoca considerando la producción total de un país. Si todos los recursos son plenamente usados y se llegó a una situación de máxima producción, el préstamo individual que consideramos, sólo colocará al prestatario en situación de comprar los productos que de otro modo, hubieran sido adquiridos por otras firmas. Este préstamo, sólo contribuiría así a incrementar la demanda , sin contribuir a una mayor producción.

A ello, debe añadirse que podrá suceder que un banco no concederá un préstamo a uno de sus clientes, puestas sus miras en el interés general; pero es posible que este cliente obtenga el préstamo de otro banco, y el resultado sería que el banco que se negó a otorgar el crédito, habrá perdido un cliente

También podría darse el caso de que el cliente obtuviera fondos por la venta de títulos; el resultado de ambos supuestos, sería tan inflacionario, como en el caso de que el primer Banco,le hubiera concedido directamente el préstamo. 1)

---

1) Cf. THOMAS B.MC CABE,presidente de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal "Statement before the House Banking and Currency"-Ag.2 1948 en F.R.Bulletin,Ag.1948,pág.904/11

g) EL CONTROL SELECTIVO DEL CREDITO.

Frente a las deficiencias que existían en la aplicación del control cuantitativo del crédito en aquellos momentos, había un acuerdo casi unánime entre los economistas de continuar o aún ampliar las medidas de control cualitativo del crédito [1] Como estos controles, frecuentemente impiden transacciones de crédito que tanto el prestamista como el prestatario estarían deseosos de hacer si se las dejara librada a su propia decisión, se ha afirmado que tales medidas se acercan por su naturaleza a los controles no monetarios, [2] tales como la fijación de precios o salarios y el racionamiento. La principal diferencia parece radicar en el hecho de que los controles de crédito selectivo, no limitan directamente el precio o la cantidad de mercancías y propiedades que podrían ser compradas por las partes interesadas: estas partes, están aún en libertad de comprar o vender valores, para comprar automóviles o para construir nuevas casas, pues sólo están limitados en sus transacciones a crédito. [3]

Coemo las medidas de control selectivo del crédito reducen los medios de pago a disposición de posibles prestatarios, se restringe - o se trata de hacerlo al menos - la oferta monetaria total. Si se quisiera llegar de esta manera a un control eficaz sobre los medios de pago, se debería ampliar considerablemente los sectores afectados por el control selectivo. (los-

---

1) Cf. SEYMOUR E.HARRIS "Introduction..art.cit. y GOTTFRIED HABERLER art.cit.,quien afirmó que "Considero que existe un amplio acuerdo que el control del crédito para consumo debe restablecerse-con excepción de las personas que venden a crédito u otorgan créditos para consumo"(ya que estas personas están interesadas en poder operar libremente sin control).

2) La distinción entre las medidas fiscales y monetarias,por un lado y disposiciones directas de intervención estatal,tiene suma importancia para muchos de los economistas más renombrados de los Estados Unidos.Más adelante nos ocuparemos algo más de estas dos clases de controles.

3) Cf. M.S.SZYMCZAK, artículo citado.

troles selectivos aplicados al terminar la guerra fueron el con— trol del crédito de consumo y para crédito con fines bursátiles.) [1]

En efecto, no parece probable que los Bancos reduzcan considerablemente sus activos productivos (de su punto de — vista particular) si sólo se restringe el otorgamiento de algunas - clases de crédito. Si, para causar un efecto antiinflacionario más - general, se debería regular el crédito para toda finalidad posible, surgiría evidentemente el problema de la conveniencia de nacionalizar toda la función de otorgar crédito. Como un grado tal de intervención gubernamentel no parecía posible en aquellos momentos, el - control selectivo sólo podía desempeñar un papel complementario, pero no era capaz de reemplazar el control cuantitativo del crédito.

Además de ejercer una cierta influencia sobre la oferta monetaria, el control selectivo afecta también en cierta medida el uso de los fondos obtenidos por el crédito bancario. Al- dictar resoluciones de esta índole, las autoridades monetarias tratan de evitar que se pongan medios de pago a disposición de perso— nas que los utilizarían para fines que no se consideran apropiados. Es muy difícil sin embargo, suponer que la gravitación del control selectivo sea muy importante en este sentido; aun cuando se impediría totalmente la concesión de créditos para ciertos propositos, no por eso se evitaría que los ingresos corrientes, o fondos en efectivo, fuesen usados para tales finalidades. [2]

Al terminar la guerra, los reglamentos vigentes establecían principalmente que los créditos en cuenta corriente debían ser abonados dentro de los 60 días, los créditos para compras a plazo, tenían un vencimiento máximo de 12 meses y que el pago ini

---

1) Véase 2da. parte de este trabajo - capítulo 4o. - apartado 2.-

2) Cf. E.C.SIMONS "Credit Control and Monetary Management" en "The American Economic Review" - Setiembre 1947, págs. 663/641.RICHARD A. MUSGRAVE,art.cit. MARRINER S.ECCLES "ECONOMIC CONDITIONS",art.cit.

cial para compras a plazo de bienes para consumo era de 1/3 por lo menos.[1]

Poco tiempo después, aun cuando la mayor parte de las disposiciones siguieron en vigor, se tomaron algunas medidas que representaron un aflojamiento de este control. A partir del 15 de Octubre de 1945, los créditos para arreglos y mejoras de las casas para vivienda fueron exentuados de la "Regulation", El otro cambio introducido, fué aumentar en 18 meses el vencimiento máximo autorizado de los créditos concedidos para propósitos que no fuesen la adquisición de bienes de consumo duraderos.

Posteriormente, con vigencia a partir del 10. de Diciembre de 1946, se resolvió eximir de la "Regulation W", a los créditos en cuenta corriente (sin fijar condiciones de pago y amortización) y los préstamos a amortizar en un solo pago. Además, se redujo el número de artículos comprendidos de 36 a 12 categorías de bienes de consumo duraderos, incluyendo en estas últimas, automóviles, aparatos de radio, máquinas de coser y muebles, por ejemplo, salvo que su precio fuera inferior a 50 dólares. El vencimiento máximo para las compras a plazo y crédito para el mismo fin, se fijó en 15 meses.[2]

Durante el año 1947, el Poder Ejecutivo y las autoridades de la Reserva Federal, pidieron al Congreso la sanción de una ley que diese base legal a lo que hasta entonces se había hecho

---

1) Véase - 2da. parte de este trabajo, capítulo 4o. - 2o. ap.

2) Cf. Revision of Consumer Credit Regulation en Federal Reserve Bulletin - Diciembre 1946, págs. 1345/6 - y Law Department Consumer Credit, págs 1348/1355 ibid.

CUADRO 73

DISPOSICIONES PRINCIPALES SOBRE CREDITO DE VENTAS A PLAZO.

	Reglamento W hasta lo. de Nov.47	Nueva re lamen. W desde 20 sep. 1948.-
	dól.	dól.
Crédito máximo que se incluye	2.000	5.000
Automóviles		
Pago inicial		
Autos nuevos.....	33 1/3 %	
Autos usados, '46 y post.	33 1/3 %	33 1/3 %
Autos usados, '40-'41-'42	33 1/3 %	
Vencimiento máximo		
Autos nuevos.....		
Autos usados,'46 y post..	15 meses	15-18 meses[xx]
Autos usados,'40-'41-'42.		
Enseres Domésticos		
Pago inicial		
Refrigeradores, cocinas,- lavadoras, planchadoras.- Radios, fonógrafos, otros artefactos.....	33 1/3 %	20 %
Vencimiento máximo		
Refrigeradores, cocinas, lavadoras, planchadoras. Radios, fonógrafos,otros artefactos.....	15 meses	15-18 meses[xx]
Muebles y accesorios		
Pago inicial.....	20 %	20 %
Vencimiento máximo.....	15 meses	15-18 meses[xx]
Préstamos a plazo		
Vencimiento máximo.....	15 meses	15-18 meses[xx]

xx Límite de 15 meses sobre préstamos de uSa.1000.— o menos y de - 18 meses sobre préstamos de más de uSa.1000.—

Fuente: National City Bank,Boletín mensual,Set. 1948.-

en cumplimiento de una orden ejecutiva. Se recomendó que tal ley regulara el crédito para compras a plazo, que representaban la mayor parte del crédito para consumo otorgado en los Estados Unidos en aquellos momentos.[1] En Agosto del mismo año, se sancionó la ley respectiva, pero se estableció que el control selectivo no debía ejercerse posteriormente al lo de Noviembre de 1947. Al firmar esta ley, el Presidente manifestó que lamentaba que no se hubiera autorizado la continuación del control selectivo por más tiempo.[2]

Este paso del Poder Legislativo de los Estados Unidos, debe ser considerado poco prudente, si se tiene presente las fuertes presiones inflacionarias que prevalecían en dicho año.[3] Se escucharon pues, muchas voces a favor de la reimplantación del control sobre los créditos al consumo.[4] Con-secuencia de esta evolución, fué la sanción de una ley con fecha 16 de Agosto 1948, que restableció la autorización dada a la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal para regular el crédito para consumo La junta en consonancia con dicha ley, reglamentó tales transacciones, siendo las disposiciones adoptadas bastante semejantes a las que estaban en vigor hasta el lo. de Noviembre de 1947, como puede apreciarse en el cuadro 73.

La otra esfera comprendida dentro de las dispo

---

1) Cf. Regulation of Consumer Credit - Julio 1947 - (declaraciones de MARINER S.ECCLES ante la Comisión Bancaria y Monetaria del Sebado y de la Cámara) en Federal Reserve Bulletin - Julio 1947 pág. 827.

2) Cf. Public Law 386 - 80th Congress (Chapter 517 - 1st Session) -publicado en Federal Reserve Bullentin - Agosto 1947 (Law Department) pág. 979 y Statement by the President ibid.

3) Cf. SUMNER H.SLICHTER, artículo citado.-

4) Cf. Opinión citada de HABERLER.-

siciones del control selectivo fueron las operaciones en el mercado de valores, reguladas por los requisitos de margen. Estos requisitos, fueron elevados tres veces durante los años 1945 y 1946 (Cf. - cuadro 74), queriendo evitar principalmente un auge de carácter especulativo de lasacciones que podrían intensificar las presiones inflacionarias. Además se tuvo en cuenta el alza ya experimentada por las cotizaciones de las acciones durante dicho período. Como posteriormente, los precios de las acciones bajaron, se redujo nuevamente el requisito del margen. (Véase Cuadro 75).-

CUADRO 74.-

REQUISITOS DE MARGEN PARA LA EXTENSION DE CREDITOS POR BANCOS Y CORREDORES PARA LA COMPRA DE TITULOS Y ACCIONES.(Regulation T y U fijados de conformidad con la Ley de Bolsas - Stock Exchange Act. de 1934.-

Período	%
1.1137 - 4.2.45	40
5.2.45 - 4.7.45	50
5.2.45 -20.1.46	75
21.1.46-31.1.47	100
1.2.47 -29.3.49	75

Fuente: Federal Reserve Bulletin, varios números.-

Aun cuando, la influencia diversa de este instrumento, no es muy considerable, hay que tener en cuenta que si - por medio de los requisitos de margen se ejerce una cierta restricción,sobre el mercado bursátil, ello tiene importancia pues los altibajos de las cotizaciones de títulos y acciones, es un síntoma - peligroso para toda la economía. 1)

1) Cf. MARRINER S.ECCLES,"Sources of Inflationary Pressures" en "Federal Reserve Bulletin, Febrero 1946 - pág. 121 y Economic Conditions and Public Policy art.cit.

CUADRO 75.-

COTIZACION MEDIA DE LAS ACCIONES ORDINARIAS ESTADOUNIDENSES.

Período	Indice 1935/9 = 100
1944 promedio	100
1945 "	122
1945 Diciembfe	140
1946 Enero	145
" Febrero	143
" Marzo	142
" Abril	152
MayMayo	154
" Junio	153
" Julio	150
" Agosto	146
" Setiembre	125
" Octubre	122
" Noviembre	125
" Diciembre	125
1947 Enero	125
" Febrero	129
" Marzo	124
" Abril	119
" Mayo	115

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

Fuente: Federal Reserve Bulletin - varios números.

RESUMEN.-

La deuda pública estadounidense al terminar - la segunda guerra mundial, pasó de un cuarto billón de dólares, -- Frente a este enorme volumen de títulos públicos, parecería peligroso elevar las tasas de interés y suspender la política de apoyo de los valores oficiales. Se temió que podría desencadenarse una contracción acumulativa de graves consecuencias. Por otra parte, la continuación de la acción de apoyo permitió a los tenedores particulares y a los Bancos, vender los títulos públicos al - Sistema de la Reserva Federal a un precio fijo y aumentar de este modo, los medios de pago. Los bancos comerciales pudieron realizar una operación muy lucrativa para ellos, pero peligrosa para - la economía nacional: cambiar las obligaciones gubernamentales a- corto plazo por papelas a largo plazo de mayor rendimiento.

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECS

Como los títulos a corto plazo fueron vendidos a los Bancos de la Reserva Federal, estos debieron aumentar - sus depósitos a favor de los bancos comerciales por el valor de - los títulos adquiridos; de esta manera, se incrementó el monto de las reservas legales, arriba del mínimo legal, fundamento pues de una expansión múltiple del crédito.

Con respecto a las medidas a adoptar en materia de la deuda pública y del control monetario, se suscitó una -- controversia entre la Tesorería y la Junta de Gobernadores de la - Reserva Federal (M.Eccles); mientras que la Tesorería hizo hincapié en la necesidad de evitar un mayor costo de la deuda pública,- la Reserva Federal, insistió en la urgencia de evitar una mayor "monetización"de la deuda pública.

El Gbierno estadounidense, debió seguir un ca

mino intermedio que diese a los tenedores de títulos públicos, un sentimiento de confianza para evitar una declinación rápida del valor de los títulos, pero que impidiese también en lo posible que los Bancos y otros inversores pudiesen cambiar su dinero y valores a corto plazo por títulos públicos a largo plazo convertibles en efectivo a su arbitrio.

Una de las medidas antiinflacionarias adoptadas, fué el rescate de un cierto monto de la deuda pública, aplicando los excedentes presupuestarios a tal finalidad. En el caso de valores en poder de los Bancos, el resultado sería disminuir los medios de pago internos, al reducirse los depósitos, contrapartida del activo invertido en títulos públicos. Aun cuando no se quiso modificar los tipos de interés de los títulos públicos a largo plazo, a partir del mes de Abril de 1946, se tomaron [illegible] medidas tendientes a elevar los tipos de interés a corto [illegible] (eliminación del tipo de descuento preferencial para adelanto a Bancos miembros con garantía de títulos públicos, suspensión de las compras de letras de tesorería al tipo de descuento especial. Uno de los propósitos logrados por estas medidas, fué reducir la diferencia entre los tipos de interés a corto y a largo plazo, hecho favorable, pues desalentó posteriores trueques de títulos a corto por otros a largo plazo.

La finalidad de las operaciones de consolidación de la deuda pública consistió en reemplazar títulos vendibles por otros que no lo fuesen y que tuviesen un descuento para el caso de reembolso antes de su vencimiento. Además de operaciones de rescate de títulos vendibles, desde fines de Setiembre, la Tesorería cobró una nueva emisión a largo plazo "Bonos de Inversión Serie A", cuyas características fueron las que se han indicado anteriormente.

Entre las medidas tradicionales aplicadas en la postguerra, debemos mencionar varias modificaciones de las proposiciones de la reserva legal mínima. El último aumento de dicho requisito, pudo hacerse recién después de una modificación legal que permitía elevar en 4 % más tal exigencia.

Las cuantiosas tenencias de títulos públicos de los Bancos, restaron eficacia a tales medidas, pues las instituciones bancarias obtenían fácilmente las reservas necesarias vendiendo títulos públicos al Sistema de la Reserva Federal.

Para actuar con una eficiencia mayor se hicieron distintos planos y proyectos. Muy comentado fué el proyecto de reserva secundaria, defendido tenazmente por el Sr. Eccles; dicha reserva secundaria, que llegaría hasta un 25 % contra los depósitos a la vista y de un 10 % contra los depósitos a plazo, sería formada por títulos públicos a corto plazo o activos disponibles. Otras sugerencias hechas, se basaban fundamentalmente en el plan Fisher de dar a la Reserva Federal el poder, para crear no sólo el dinero legal, sino también el crédito bancario, por medio de la regulación de las reservas en efectivo, que se elvarían al 100 % de los depósitos a la vista. En materia de los controles cualitativos de crédito, las disposiciones sobre crédito para consumo, fueron atenuadas hasta que a partir del lo. de Noviembre de 1947 quedaron totalmente derogadas.

Sin embargo, como resultado de la presión inflacionaria, la"Regulation W", fué reimplantada el 16 de Agosto de 1948

En cuanto a las disposiciones sobre margen para operaciones bursátiles, se aumentaron tres veces las proporciones mínimas exigidas,(años 1945 y 1946). En 1947, la proporción indicada fué reducida nuevamente.

Vto. CAPITULO: MEDIOS DE PAGO, PRECIOS Y SALARIOS.-

a) Introducción.-

Siguiendo los lineamientos generales trazados en la 2a. parte de este trabajo[1] nos hemos ocupado hasta ahora de la renta nacional y de su uso para señalar las presiones inflacionarias que se presentaron en el período de la postguerra.

Ingresos elevados, las necesidades insatisfechas durante el período de la guerra y una menor tasa de ahorros, determinaron una fuerte demanda, y esta tendencia se vió acentuada todavía más, porque la capacidad de gastar fué mayor debido a la fuerte acumulación de fondos líquidos,[2] Por otra parte, la producción para usos civiles no fué suficiente al comienzo del período y además hubo una acumulación significativa de inventarios. El conjunto de estos factores, nos señalan la existencia de una tendencia inflacionaria dentro del sector privado.

Pero en la época actual, el gobierno de un país puede intervenir o actuar en forma tal, de aminorar tales presiones. Dentro de las medidas de intervención debemos analizar principalmente, la política fiscal y monetaria que configuran las medidas llamadas funcionales, características en opinión de muchos autores, de una economía mixta, es decir ni capitalista ni colectivista.[3]

---

1) Cf. 2a. parte - 1er. capítulo - Subtítulo: El margen inflacionario

2) Cf, también George Katona "Analysis of Dissaving" en American Economic Review, Junio 1949, págs. 673/688.-

3) Las medidas de contralor directo (especialmente el de precios y salarios) corresponden básicamente a una economía colectivista o a una economía de guerra. Por estas razones, hemos incluído en la parte anterior (período bélico) las medidas de control directo dentro del conjunto de las distintas disposiciones tomadas contra la inflación. En esta parte, en cambio, hemos incorporado las medidas de control directo (posteriormente eliminadas) dentro del cap. que trata de precios y salarios, pues tales medidas sólo podrán ser transitorias en una economía de paz, no colectivista.
Cf. ARTHUR SMITHIES "The Economic of Preparedness for war-Fiscal Aspects of Preparedness for war" en American Economic Review-Proceedings of the 61st. Meeting of the American Economic Association, pág. 365 y sgts. Cf. ABBA P. LERNER "Economics of Employment", cap. 8 "F.F.

CUADRO 76

MEDIOS DE PAGOS INTERNOS DE LOS ESTADOS UNIDOS (En millones de dólares)

FECHA		1 Dinero en circulación - fuera de los Bancos.	2 Depósitos a la vista	3 Total de pósitos a la vista más din.en circ.fuera de los Bancos.- 3=1+2	4 Depósitos a plazo	5 Depósitos del Gobierno de los EE.UU	6 Totalde depósitos y dinero en circulación fuera de los Bancos. 6=3+4+5
1941	Junio	8804	37317	45521	27879	753	74153
	Diciembre	9615	38992	48607	27729	1895	78231
1942	Junio	10936	41870	52806	27320	1837	81963
	Diciembre	13946	48922	62868	28431	8402	99701
1943	Junio	15814	56039	71853	30260	8048	110161
	Diciembre	18837	60803	79640	32748	10424	122812
1944	Junio	20881	60065	80946	35720	19506	136172
	Diciembre	23505	66930	90435	39790	20763	150988
1945	Junio	25097	69053	94150	44253	24381	162784
	Diciembre	26490	75851	102341	48452	24608	175401
1946	Junio	26516	79476	105992	51829	13416	171237
	Diciembre	26730	83314	110044	53960	3103	167107
1947	Junio	26299	82134	108433	55655	1367	165455
	Diciembre	26476	87123	113599	56395	1452	171446
1948	Junio	25638	82697	108335	57360	2180	167875
	Diciembre	26079	85520	111599	57520	2451	171560

Fuente: Federal Reserve Bulletin

(apéndice estadístico: Financial Industrial and commercial Statistics - United States).-

Así lo hemos hechos en el capítulo 4t., donde - hemos visto que, por un lado el Gobierno redujo las presiones inflacionarias al disminuir sus gastos, convirtiendo el déficit del presupuesto en superávit, pero que las medidas antiinflacionarias monetarias e impositivas no fueron bastantes enérgicas. Lo dicho hasta-aquí, nos lleva a aseverar que en el período que estamos estudiando ha habido una fuerte presión inflacionaria. Nos falta indagar, si,y en qué medida, tal situación se tradujo en un alza de precios y salarios. Previamente, sin embargo, debemos ocuparnos de los medios - de pago para verificar la existencia o no de una inflación monetaria.[1]

b) EL AUMENTO DE LA OFERTA MONETARIA.-

ANTOLINEZ

Durante el período bélico, el total de la oferta monetaria, formada por los depósitos y la moneda en circulación, había crecido fuertemente y también en los primeros años de la postguerra, seguía haciéndolo si bien con un ritmo bastante lento en -- comparación con los años anteriores, aún cuando este ascenso fué - interrumpido algunas veces por períodos de contracción. (Cf. Cuadros 76 y 77).-

CUADRO 77.-

OFERTA MONETARIA EN MIL MILLONES DE DOLARES.-

	1941	1945	1946	1947	1948
Moneda en circulación.-	9,6	26,5	26,6	26,6	26,1
Moneda bancaria.	39	75,8	83,3	86,9	85,1
TOTAL	48,6	102,3	110,-	113,5	111,6

Fuente: Fondo Monetario Internacional.
"International Financial Statistics.

---

1) Véase parte 2 ª capítulo 1o. - subtítulo "La inflación monetaria

De conformidad con la forma más simple de la teoría cuantitativa, las variaciones en la cantidad de medios de pago - dan origen a movimientos consiguientes en el nivel general de pre -- cios.[1] Esta proposición no se cumple en la realidad,o por lo menos- no sucede así en forma automática e invariable, Así, durante el período de 35 años, desde 1880 a 1915, la oferta monetaria aumentó en 8 - veces, pero el nivel de precios fué el mismo al fin, que al comienzo del período. También desde 1929 a 1940, se pueden observar movi-- mientos divergentes de los medios de pago y de los precios, pues == mientras la oferta monetaria crecía, los precios bajaban.[2] Ocurre así, porque la presión sobre los precios se origina sólo cuando los medios de pago a disposición de la comunidad se gastan, A su vez,los gastos de los consumidores, que conjuntamente con las decisiones de los in-- versores del Gobierno y del extranjero determinan la demanda efectiva dependen en primer grado de sus ingresos y en segundo lugar , de sus activos monetarios.[3]

El volumen de dinero debe ser relacionado ade-- más, con el ingreso nacional. Cifras aproximadas, nos indican las siguientes relaciones: la oferta monetaria subió en forma tal desde -- 1800 a 1940, que los guarismos correspondientes a este último año equi

---

1) Cf.F.B. GAVER y A.H.HANSEN "Principios de Economía" - pág. 354.- JOHN STUART MILL definió la teoría cuantitativa como sigue:El valor del dinero,siendo las demás cosas iguales,varía inversamente con su cantidad,disminuyendo su valor cada aumento de cantidad y aumentándolo cada disminución,en una relación exactamente equivalente. Citado en la obra indicada - pág. 352.-

2) Cf. HOSARD R.BOWEN "Money and Prices" Discurso ante la Cámara de - Comercio de los Estadds Unidos en Washington,30 de Abril de 1947,- publicado en un folleto editado por Irving Trust Company.-

3) Cf. Informe sobre Inestabilidad Económica de la American Economic Association cit, en ARTHUR SMITHIES "Economic Stabilization" - The American Economic Association Report on Economic Instability" en - Proceeding of the 63rd. Meeting of The American Economic Association

valen a 1750 veces los de 1800, mientras que la renta nacional monetaria de 1940 representa sólo 110 veces la de 1800. La proporción del dinero (incluyendo depósitos bancarios,) con respecto a la renta nacional monetaria, subió en el período indicado de 5,7% al 85%.[1] Esta evolución nos parece indicar que al crecer la renta nacional, la oferta monetaria aumenta en forma progresiva, es decir más que proporcional. Este desenvolvimiento se explica, pues se requiere un mayor volumen para las operaciones comerciales en una economía especializada y por otra parte con el crecimiento de la riqueza y de las rentas, aumenta también el deseo de mantener en forma líquida una gran parte de los activos individuales que se poseen, habiendo mostrado tanto las empresas como los individuos, una tendencia de mantener una magnitud de efectivo en constante aumento con relación al ingreso.[2]

Las observaciones precedentes, no quieren significar que el aumento de la oferta monetaria no implica serios peligros que deben ser combatidos enérgicamente. Al contrario, es evidente que cuando la economía de un país está funcionando a plena capacidad, el aumento de la oferta monetaria, que puede realizarse por ejemplo por la concesión de créditos, aún los productivos, es inflacionario.[3]

Lo que sí es cierto es que un aumento de la cantidad de dinero, no requiere un alza proporcional de los pre --

---

1) Cf. J.P. [illegible] "Financing Full Employment", citado en Seymour E. Harris "Introduction to Ten Economists on the Inflation" art. cit./HOWARD R. BOWEN (Folleto cit.) indica las siguientes proporciones: antes de 1870 los depósitos y el dinero en circulación representaba menos de 20% de la renta nacional, en 1900 la relación era del 50%, en 1930 del 70% y en 1940 superior al 80%.

2) Cf. ALVIN H. HANSEN "La inflación norteamericana" art. cit. y HOWARD R. BOWEN, folleto cit. pág. 6.

3) Cf. COLDENWEISER - op. citado - págs. 74 y siguientes.-

cios y que para apreciar debidamente el fenómeno inflacionario deben estudiarse también otros factores.[1]

Aun cuando las medidas monetarias comentadas en el capítulo anterior, y en especial el rescate de títulos de la deuda publica, ejercieron una influencia restrictiva sobre los medios de pago, distintos factores hicieron sentir sus influencias en un sentido opuesto. El resultado fué que la oferta monetaria fué mayor a fines de 1948 que al terminar la guerra. (El aumento fué mayor de 17.000 millones.)[2]

Este crecimiento se debe en primer lugar, a la expansión del crédito bancario, originado en préstamos a favor del sector privado de la economía estadounidense.(Véase Cuadros 78 y 79) Este factor empezó a manifestarse durante el período de desmovilización a fines de 1945, cuando la expansión de los depósitos del Gobierno todavía era la razón principal de la creciente oferta dineraria. Desde entonces, los prestamos a empresas y personas particulares, subieron en forma progresiva. Durante el año 1946, los préstamos de todos los bancos comerciales aumentaron en más de 5.000 millones dólares, que es el mayor incremento experimentado en un período anual desde 1919/1920. El año subsiguiente, el aumento fué aún mayor alcanzando casi 7.000 millones de dólares. Dentro del total de los préstamos, los que se concedieron a las empresas comerciales fueron el factor principal del ascenso de dicho rubro (Cf. Cuadro 80). La expansión de los préstamos, correspondió a solicitudes de crédito de toda clase de empresas, grandes y pequeñas, y de las más diver—

---

1) Cf. GOLDENWEISER - op. citado - págs. 74 y siguientes.

2) Se ha considerado sólo el aumento de los rubros "dinero en circulación y depósitos privados" (Si agregáramos los depósitos del Gobierno el aumento sería menor).-

sas ramas. Los mayores pedidos de crédito respondieron a diversos motivos; por un lado, hubo demanda de crédito para ampliar el capital circulante, reflejo de mayores precios y salarios, pero también de aumentos de inventarios en cantidades físicas y de un mayor volumen de ventas con facilidades de compras para sus clientes. Además, muchas empresas emprendieron obras de modernización y ampliación de sus plantas y equipos productivos, solicitando fondos para tales propósitos. Es interesante señalar que el aumento de los préstamos, se produjo a pesar de una situación líquida bastante fuerte de un gran número de empresas; esta evolución se explica por el hecho de que mientras algunas empresas poseían fondos excedentes, otras firmas necesitaban más fondos y no los podían obtener naturalmente de los establecimientos que los tenían en exceso; habían también firmas que deseaban mantener una cantidad considerable de medios líquidos aun a costa de contraer deudas. 1)

Los créditos para consumo gravitaron también en forma considerable dentro del rubro de préstamos; el aumento de estos préstamos se debe principalmente a los pedidos de los consumidores para adquirir bienes de consumo duraderos, como por ejemplo, autos, muebles para el hogar y para arreglos y refecciones de las casas para vivienda. El monto total de estos créditos, empezó a ascender cuando la guerra aún no había terminado, pero subió en forma acelerada después de obtener la victoria en el Lejano Oriente. (Véase Cuadro 80 y 81). (Hay que tener presente que el Cuadro 80, comprende sólo el crédito otorgado por los Bancos, mientras que el Cuadro 81 incluye también otras instituciones o empresas). 2)

---

1) Cf. "Postwar Revival in Bank Lending" en Federal Reserve Bullentin, Marzo 1947, págs. 235/243.-
"Postwar Transition in Banking", ibid. - Octubre 1946 - pág. 1097/105
"Bank Credit Developments" ibid. - Octubre 1948 - págs. 1205/1216.-

2) Cf. "Recent Changes in Consumer Credit" en Federal Reserve Bullentin Junio 1946, pags. 567/72. Consumer Credit Trends en F.R.B. Ag. 1948. pags. 807/20.

CUADRO 78

FACTORES DE EXPANSION Y CONTRACCION DE LOS DEPOSITOS DE LOS BANCOS COMERCIALES DE LOS ESTADOS UNIDOS.- (en millones de dólares).-

	1/3/46-31/12/46	1/1-30/6/47	1/3/46-30/6/47
Factores de contracción			
Rescate de títulos en poder de:			
Bancos de Reserva Federal	4,6	2.-	6,6
Bancos Comerciales	12,8	2,9	15,7
Ventas de títulos públicos de los Bancos a otras inversiones	0,7	0,6	1,3
Total	18,1	5,5	23,6
Factores de expansión			
Aumento de los préstamos y otras inversiones de los Bancos comerciales	5,4	2,6	8,-
Otros factores	0,4	1,3	1,7
Total	5,8	3,9	9,7
Variación de los depósitos	- 12,3	- 1,6	- 13,9
Depósitos de la Tesorería	- 21,9	- 1,6	- 23,5
Depósitos privados	+ 9,6		+ 9,6
Depósitos a la vista	+ 6,9	- 1,-	+ 5,9
Depósitos a plazo	+ 2,7	+ 1,-	+ 3,7

NOTA: En esta estadística se han incluído los depósitos de la Tesorería,- aunque es preferible no hacerlo así pues tales depósitos no representan un factor inflacionario directo en período de superávit presupuestario en que es posible que se mantengan inactivos (Las estadísticas del Fondo Monet. indican por separado las cuentas del Gobierno de la oferta neta - Véase cuadro 77).-

Fuente: Federal Reserve Bulletin - Julio 1947
pág. 781

CUADRO 79

SITUACION MONETARIA DE LOS ESTADOS UNIDOS (en mil millones de dólares)

	Variaciones		
	Julio-Setiembre 1948 (3 meses).	Enero-Junio 1948 (6 meses)	Julio-Diciembre 1947 (6 meses)
Origen de los medios de pago:			
Préstamos de los Bancos comerciales	1,6	1,8	4,4
Ingreso de oro	0,3	0,8	1,5
Adquisiciones de apoyo de títulos públicos	2,8	1,9	0,6
Otros factores			1,1
Medios de pagos absorbidos:			
Rescate de títulos de la deuda p.:			
en poder de los Bancos de la Reserva Fed.	1,1	4,-	1,-
en poder de los Bancos comerciales	0,5	0,3	0,7
Aumento de los depósitos de la tesorería	0,7	1,8	9,2
Ventas de títulos públicos de Bancos a otros inversores	1,-	2,5	- 2,-
Otros factores		0,2	
Aumento o disminución total de los depósitos y del dinero en circulación	+ 1,4	- 4,3	+ 5,9
Depósitos a la vista	+ 1,2	- 4,4	+ 5,-
" " plazo		+ 1,-	+ 0,7
Dinero en circulación	+ 0,2	- 0,9	+ 0,2

Fuente: Federal Reserve Bulletin, octubre 1948, pág. 1209.-

CUADRO 80

PRESTAMOS OTORGADOS POR TODOS LOS BANCOS COMERCIALES ASEGURADOS x) DE LOS ESTADOS UNIDOS (en millones de dólares).-

Fecha	Total	Comerciales	Agrícolas.	p/operación. de Bolsa: a corred. y comis.	p/operación. de Bolsa: a otras personas	Hipotecarios	p/consumo	Otros
30 diciembre 1944	21352	7920	1723	2269	2265	4343	1888	944
31 " 1945	25765	9461	1314	3164	3606	4677	2361	1181
31 " 1946	30733	14016	1358	1517	1609	7103	4031	1098
30 junio 1947	3325	14765	1549	1517	1278	8201	4893	1047
31 diciembre 1947	37583	18012	1610	823	1190	9266	5654	1028
30 junio 1948	39372	17834	1976	1183	1077	10101	6412	1119
31 diciembre 1948	41968	18761	2775	1336	939	10666	4907	2992

Fuente: Federal Reserve Bulletin -
(Varios números (apéndices estadísticos Financial, Industrial and Commercial Statistics - United States).-

x) Se trata del seguro de los depósitos. La sociedad seguros asegura a cada depositante hasta 5000 dólares. Todos los Bancos nacionales y la mayor parte de los Bancos de Estado son miembros de la Sociedad de Seguros de las Cuentas Federales, como solo algunos de los Bancos de Estado, son miembros del Sistema de la Reserva Federal; esta estadística comprende un número mayor de Banco, que los que forman parte del sistema.- (Cf. Garver y Hansen op.cit. pág. 393).-

Debe recordarse con respecto al crédito para consumo, que desde el lo. de Noviembre 1947 hasta el 20 de Setiembre - de 1948, esta clase de operaciones no estuvo sujeta a ningún control. 1)

CUADRO 80.-

CREDITO PARA CONSUMO.-

(Importes en millones de dólares).-

Tipo de crédito	Total del crédito concedido en Junio 1948.	Aumento desde Junio 1947	Aumento desde Agosto 1945	Aumento procentual desde Junio 1947	Aumento procentual desde Agosto 1945
Total	14.149	2.905	8.573	26	154
Crédito a plazo	7.192	2.259	5.229	46	266
Ventas a plazo	3.399	1.563	2.693	67	381
Préstamos p/compras a plazo	3.793	896	2.536	31	202
Otras clases de crédito	6.597	646	3.314	10	93
Crédito en cuenta	3.364	477	1.923	17	133
Préstamos con amortización única	2.662	154	1.244	6	88
Crédito p/prestación de servicios.	931	15	177	2	23

Fuente: Federal Reserve Bullentin - Agosto 1948 - pág. 997.-

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

1) Véase capítulo anterior.-

Entre las otras clases de préstamos, debe hacerse referencia especial a los préstamos hipotecarios que se destacaron por su importancia dentro del total y por su rápido crecimiento.[1] El incremento de esta clase de préstamos, debe atribuirse en parte, a lasanción de leyes especiales que facilitaban la compra y la construcción de casas, especialmente para los veteranos de guerra. Aun cuando pudo haber muchas razones morales y sociales a favor de una legislación de esta índole, no se puede negar que esta ley contribuyó a la expansión crediticia y por ende, a la inflación. Las autoridades de la Reserva Federal, hicieron hincapié en esta situación, recomendando una política más restrictiva al respecto. Lo cierto es que el crédito hipotecario seguía creciendo, habiéndose elevado su volumen a más del doble desde 1945 a 1948.[2] Además del aumento de los préstamos, hubo otros factores que contribuyeron al ascenso de la oferta monetaria: fueron las compras de apoyo de valores oficiales efectuadas por los Bancos de la Reserva Federal - comentadas en el capítulo anterior, y el aflujo de oro del exterior consecuencia del excedente de exportación.[3]

Esta afluencia del metal amarillo, se traduce en un aumento de los depósitos de los Bancos miembros con los Bancos de la Reserva Federal y aumentan así no sólo la oferta monetaria, sino también las reservas de los Bancos miembros, representando así también un peligro de una posterior expansión crediticia. (Véase Cuadro 82).-

La influencia de este factor externo, fué particularmente intensa durante el año 1947, a pesar de que en este año, se transfirió 1.000 millones de dólares en oro al Fondo Monetario Internacional.[4]

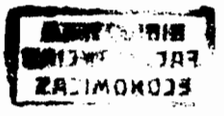
---

1) Los créditos para operaciones bursátiles, han sido considerados en cap. anterior

2) MARRINER S.ECCLES "Inflationary Aspects of Housing Finance", en Federal Reserve Bulletin, diciembre 1947, págs. 1463/1465, y Federal Reserve Statement on Housing Stuation en Federal Reserve Bulletin, julio 1948, págs. 764/5.

3) Véase capítulo 2º de esta parte.-

4) Cf. Banking Developments and Monetary Expansión en Federal Reserve Bulletin, novbre. 1947, págs. 1341/1352 (esp. pág. 1345).-



CUADRO 82.-

EXISTENCIAS AUREAS DE LOS ESTADOS UNIDOS=

(en millones de dólares)

Fecha			
31 de	Diciembre	1945	20.065
"	"	" 1946	20.529
"	"	" 1947	22.754
"	"	" 1948	24.244

La situación creada por el fuerte volumen de la oferta monetaria, se vió agravada durante los últimos dos años por un aumento de la velocidad de circulación del dinero. (Véase Cuadro 83), es decir, según K.E.Boulding, se ha producido un fenómeno que equivale aproximadamente a un descenso de la preferencia de liquidez.[1] [2]

CUADRO 83.

TASA DE ROTACION ANUAL DE TODOS LOS DEPOSITOS DE LOS BANCOS MIEMBROS EN LOS ESTADOS UNIDOS.-

Año	Nueva York	Otros centros informantes
1942 promedio	16,1	13,1
1943 "	16,5	11,7
1944 "	17,1	10,8
1945 "	16,3	9,7
1946 "	19.-	10.-
1947 "	21.-	12.-
1948 "	23,6	12,9

19

Fuente: Federal Reserve Bullentin.-

1) Cf. Banco de Ajustes Internacionales - memoria correspondiente al ejercicio de 1948/1949, págs. 178?179.-
2) Cf. K.E.BOULDING "Price Control in a Subsequent Deflation" en "The Review of Economics and Statistics" - Febrero 1948, pág. 15.-

c) LA ELIMINACION DEL CONTROL DE PRECIOS.-

Durante la guerra, el mecanismo normal de precios fué reemplazado por un sistema de controles directos, comprendiendo precios máximos, fijación de salarios, subsidios, racionamientos y contralor de materiales críticos. El resultado fué un alza moderada del nivel de precios. Aun cuando no aceptamos en su forma más absoluta la teoría cuantitativa, debe reconocerse que el nivel de precios fué bajo tal terminar las hostilidades, frente al fuerte poder adquisitivo de la población que se manifestó no sólo en la mayor oferta monetaria, sino también en los mayores ingresos obtenidos.[1] Para resolver este problema si no se quería aplicar lo que se ha llamado la purga monetaria, es decir, la reducción drástica de los medios de pago, quedaba la alternativa de restablecer la economía normal de los precios. De mantenerse por un tiempo considerable el control de precios y las otras medidas conexas existía el peligro de que las presiones inflacionarias aumentaran su fuerza y produjeran finalmente el derrumbe total de dicho sistema.[2] A estos temores de orden económico deben agregarse otras razones políticas y administrativas (sentimiento de la opinión popular,etc.) que hicieron difícil mantener por mucho tiempo un sistema que fué considerado por no pocos autores como una amenaza a la libertad.[3]

El problema que se debió solucionar pues, fué la forma y el momento en que se dejarían sin efecto los controles. Se pensó en general que una eliminación repentina de esta clase de medi

---

1) Cf. FRITZ MACHLUP "Misconceptions about the current Inflation" en The Review of Economics and Statistics, Febrero 1948, pág.17/22.
Cf. SUMNER H.SLICHTER "The Problem of Inflation", art.cit.

2) Cf. FRITZ MACHLUP "Comments" art.cit.

3) Cf. CHARLES HITCH "Lessons of Reconversion." art.cit.
JAMES F.BROWNLEE "The End of Price Control How and When?, Publicación del Reserarch Committee of the Committee of Economic Development.-

das dejaría la economía sin protección alguna frente a un alza peligrosísima de los precios.[1] La Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, expresó de la siguiente manera sus temores: "La demanda de muchos bienes y servicios es tan grande, pero la oferta tan limitada que los precios subirían fuertemente sin el control de precios. Un ascenso de precios, de esta índole, no llevaría a una oferta suficiente sino que alentaría compras especulativas. Estas situaciones, forman la base de la inflación y deben ser impedidas por consiguiente. Un alza de precios, sólo puede ser autorizada, cuando sea necesario para causar un aumento de la producción[2]

Se esbozó pues, un programa de eliminación progresivo del control de precios, dejando sin efecto en primer lugar, los controles para artículos no esenciales, y luego para productos para los cuales se hubiera alcanzado un equilibrio de oferta y demanda.[3]

Los argumentos hasta aquí indicados, fueron contrarios al retorno inmediato al movimiento libre de los precios, Desde un punto de vista más general, se puede objetar a dicho sistema que su mecanismo tiende a resolver el problema de la escasez de algunos artículos por el alza de precios que a su vez debería alentar la oferta y desalentar la demanda. Pero si la oferta no responde al alza de precios y se trata de artículos esenciales, los precios más elevados no significan que los bienes sean adquiridos por los que más necesitan de tales bienes, como exigiría una distribución justa. Al contrario, la consecuencia del ascenso de los precios será que las personas de ingresos inferiores se-

---

1) Cf. ABBA LERNER "The Inflationary Process" art.cit.-

2) Cf. Federal Reserve Bulletin de Setiembre 1945, cit. en Banco de Ajustes Internacionales, memoria corresp. 1944/1945, pág. 151.-

3) Cf. JAMES F.BROWNLEE, art.cit.
Dr. JULIO BROIDE, art.cit.-

rán más pobres todavía, pues deberán abonar una parte mayor de sus ingresos para adquirir tales artículos. Así, mientras que "al subir los precios de los gastos de lujo del rico, se reduce la desigualdad real, al elevarse los precios de los gastos necesarios del pobre, esta desigualdad aumenta." [1] Es evidente sin embargo, que tales argumentos no pudieron tener mucho peso frente a la necesidad de mantener el incentivo dentro de la vida económica y frente a la oposición contra un sistema permanente de subsidios.

Veremos ahora, en qué forma se aplicaron en la práctica las sugerencias e ideas indicadas.

Hasta Junio de 1946, inclusive, se mantuvo en su mayor parte el control de precios y el racionamiento; la carne, las grasas y el azúcar quedaron sujetos al control de precios y al racionamiento; casi todos los demás productos quedaron sujetos al control de precios, pero no al racionamiento.

Durante este período, la Oficina de Administración de Precios debió autorizar aumentos de precios de varios productos, especialmente los manufacturados, consecuencia en parte de incrementos de los jornales básicos concedidos a los obreros y de mayores costos de las materias primas. Así en Noviembre de 1945, se elevaron los precios máximos para productos textiles, materiales de construcción; en Diciembre del mismo año, ocurrió lo mismo con los muebles para vivienda, en Febrero de 1946, los precios del acero se subieron en 8 a 9%, en Mayo del mismo año, se fijaron nuevos precios máximos para los cereales sensiblemente superiores a los anteriores [2]

A fines de Junio de 1946, el Congreso aprobó una ley ampliando el plazo de vigencia del control de los precios.

---

1) Cf. ABBA LERNER "The Inflationary Process" art.cit.-

2) Cf. "National Summary of Businee Conditions" en Federal Reserve Bulletin, meses de Enero (págs.36/7), Febrero (págs.142/3), etc.-

Entre las modificaciones aprobadas, se estipuló - la remoción de los precios máximos de los principales productos alimenticios y el aumento de los precios máximo de diversos artículos manufacturados para considerar de esta manera los mayores costos de elaboración; finalmente se llegó a una solución de compromiso a mediados - de Julio; la ley sancionada prorrogó el sistema de contralor de pre-- cios hasta el lo. de Julio de 1947; como la ley de emergencia del control de precios anterior habíanvencido el 30 de Junio de 1946, hubo - un período de precios libres hasta el 25 de Julio de 1946, día de la- sanción de la nueva ley. La Ley de 1946 fijó las siguientes modificaciones principales de las disposiciones anteriores:

Se creó una Junta de control fomada por tres --- miembros que tendría [redacted] de eliminar o modificar los precios máximos anteriores; los precios máximos para la carne, productos lácteos y cereales debían ser restablecidos hasta el 21 de Agosto, salvo que la Junta de control resolviera de otra manera; los precios de los huevos, aves de corral debían ser eximidos del contralor, a no ser -- que la Junta decidiera que los precios máximos fueran indispensables; no se debería fijar precios topes para los productos agropecuarios salvo que en opinión del secretario de agricultura, la oferta del producto en cuestión fuera tan reducida que el contrarlor fuera necesario; los precios máximos de los productos elaborados debían permitir a los empresarios obtener una utilidad razonable tomando en cuenta debida-- mente los incrementos de los costos desde 1940; [1] en materia de subsidios para alimentos, cuyo monto ya en el año fiscal 1946/7, se había- reducido drásticamente, (Cf. Cuadro 84), se estableció su eliminación total a partir del lo. de Abril de 1947.

---

1) Cf. "Current Price Developments" - subtítulo "Price Control Legislation" en Federal Reserve Bulletin - Agosto 1946 - págs. 835/6.-

CUADRO 84.-

SUBSIDIOS PARA PRODUCTOS ALIMENTICIOS ABONADOS POR EL GOBIERNO FEDERAL (en millones de dólares).

Año fiscal	Monto pagado
1945/5	1366
1945/6	1634
1946/7	325

Fuente: Bancos de Ajustes Internacionales, memoria 1946/7.-

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

Durante el mes de Agosto, la Junta creada por la ley comentada, decidió dejar fuera de la reglamentación los cereales y los productos lácteos, pero implantó de nuevo precios máximos para la carne y el ganado; sin embargo, a mediados de Octubre se eliminó también el control sobre la carne, el ganado y los demás productos todavía sujetos a tales disposiciones hasta entonces, con excepción del controlor de los alquileres.[1]

d) EL ALZA DE LOS PRECIOS EN LA POSTGUERRA.-

La evolución de los precios en el período de la segunda postguerra, nos indica un ascenso continuo, situación que contrasta notablemente con el desenvolvimiento experimentado en la primera postguerra, período en el cual después de que los precios habían subido fuertemente de 1914 a 1918, siguieron ascendiendo hasta mediados de 1920 (Cf. Cuadro 85), pero este año marcó el comienzo de

---

1) Cf. UN op. cit. pág. 43.
National City Bank - Boletín mensual - meses de Setiembre y Octubre de 1946.
National Summary of Business Conditions en Federal Reserve Bulletin meses de Setiembre (pág. 1020), Octubre (pág. 1144), Noviembre 194' (pág. 1243).-

CUADRO 85.-

PRECIOS Y SALARIOS: OSCILACIONES DURANTE LA GUERRA Y POSTGUERRA, 1a. y 2da. GUERRA MUNDIAL.-

Indice	Preguerra Jun.1914	Jun.1939	Armisticio Victoria s/Japón Nov.1918 Ag.1945	11 meses después Oct.1919 Julio 1946	12 meses después Nov.1919 Ag. 1946
Salarios medios semanales (ind).					
1a. Guerra mund.	100		185,9	194,6	200,9
2a. ", "		100	176,8	183,7	189,-
Salarios medios por hora					
2a. Guerra mund.		100	162,3	173,2	175,9
Precios mayoristas Total					
1a. Guerra mund.	100		202,2	210,1	214,4
2a. " "		100	139,8	164,4	170,8
Precios agrícolas					
1a. Guerra mund.	100		209,9	213,4	222,8
2a. " "		100	203,4	251,7	258,1
Alimentos					
1a. Guerra mundl	100		206,8	207,1	210,3
2a. " "		100	157,4	207,4	220,4
Otros					
1a. Guerra mund.	100		196,2	208,6	211,8
2a. " "		100	124,6	135,7	139,2
Precios minoristas					
Indice da la National Industrial Conference Board					
1a. Guerra mund.	100(Julio)		159,5		177,8
2a. " "		100	127,2	Junio 129,1	
US. Bureau of Labor Statistics					
2a. Guerra mund.		100	121,1	Julio 143,0	145,7

Fuente: JOSEPH B.HUBBARD "Reconversión" En The Review of Economic Statistics, Febrero 1947, pág. 36.-

un movimiento descedente de los precios, evolución esta última que señaló un período depresivo.[1]

Durante la segunda postguerra, el nivel bajo de los precios y salarios al terminar las hostilidades, resultado de - las distintas medidas ue hemos comentado anteriormente (recordemos solamente los subsidios que evitaron o limitaron un alza de -- los salarios),desembocó durante la postguerra en un alza no sólo de los precios, sino también de los salarios, a diferencia de lo que ocurrió después de la primera guerra, cuando los salarios fueron reducidos.

Lo que antecede, nos indica desde ya que si -- bien se evitó una depresión como la del año 1920, existió durante la segunda postguerra una tendencia hacia una espiral inflacionaria El alza de precios experimentada en los Estados Unidos durante la postguerra fué notable; así surge evidentemente, no sólo comparando las estadísticas pertinentes con las que corresponden al período bélico, sino también en comparación con otros países. En efecto, un aumento en el costo de vida superior al 50 % de 1945 a 1948 (3 años) se opone a un alza de menos del 30% de 1941 a 1945 (4 años) Haciendo un parangón con otros países, se puede observar que el alza de los precios durante la postguerra, fué superior a otros países, que habían experimentado un incremento mayor de los precios - durante la guerra, (por ejemplo Gran Bretaña, Suiza, Suecia y o -- trps). Cf. Cuadro 86).-

Analizando algo más la evolución de los pre-- cios durante la postguerra, se nota que el alza es más fuerte a -

---

1) De 1920 a 1922, lo precios mayoristas bajaron en los Estados unidos en 3 % (promedios anuales).-

CUADRO 86.-

PRECIOS MAYORISTAS Y COSTO DE LA VIDA.-

(1948 = 100).-

País	1939	1940	1941	1945	1946	1947	1948
			Precios mayoristas				
Estados Unidos	47	48	53	64	73	92	100
Gran Bretaña	47	62	70	77	80	88	100
Suiza	48	62	79	95	92	96	100
Canadá	51	56	60	68	72	84	100
Australia	59	65	69	83	83	87	100
Suecia	54	68	80	91	87	93	100
			Costo de vida				
Estados Unidos	58	58	61	75	81	93	100
Gran Bretaña	60	70	76	89	89	94	100
Suiza	62	67	78	93	93	97	100
Canadá	65	68	72	77	80	88	100
Australia	59	61	65	74	76	83	100
Suecia	67	75	85	93	93	96	100

Fuente: Fondo Monetario Internacional.
International Financial Statistics.

partir de 1946 (Cf. Cuadro 87). Viendo algó más detenidamente el movimiento de los precios durante el año 1946 (Véas Cuadro 87,88,89 y estadísticas complementarias al final de esta parte), se nota un fuerte ascenso a partir del mes de Junio. Coincide esta alza con el levantamiento temporal del control de precios del lo. al 25 de Julio y su posterior eliminación progresiva. Aun cuando los precios se habían elevado ya anteriormente y aunque consideremos los distintos factores de distorsión de los índices de precios - comentadas en la 2a. parte de este trabajo - se puede verificar un impacto notable del abandono de los controles sobre la estructura de los precios, y, lo que tiene particular importancia, sobre el costo de la vida.-

CUADRO 87

PRECIOS MINORISTAS

Indice del Bureau of Labor Statistics - 1935/9 = 100

Años o/y mes	Total	Alimentos	Vestimenta	Alquiler	Combustible, electric. y refrig.	Muebles p/hog.	Varios
1944	125,7	136,1	138,8	109,1	109,8	136,4	121,3
1945	128,6	139,1	145,9	109,5	110,3	145,8	124,1
1946	139,5	159,6	160,2	110,1	112,4	159,2	128,8
1947	159,7	193,8	185,8	113,6	121,2	184,4	139,9
1948	171,9	210,2	198,-	121,2	133,9	195,8	149,9
1946							
Enero	129,9	141,[illegible]	149,7	-	110,8	148,8	125,4
Febrero	129,6	139,6	150,5	-	111,-	149,7	125,6
Marzo	130,2	140,1	153,1	108,4	110,5	150,2	125,9
Abril	131,1	141,7	154,5	-	110,4	152,-	126,7
Mayo	131,7	142,6	155,7	-	110,3	153,7	127,2
Junio	133,3	145,6	157,2	108,5	114,5	156,1	127,9
Julio	141,2	165,7	158,7	-	113,3	157,9	128,2
Agosto	144,1	171,2	161,2	108,7	113,7	160,-	129,8
Setiembre	145,9	174,1	165,9	108,8	114,4	165,6	129,9
Octubre	148,6	180,-	168,1	-	114,4	168,5	131,-
Noviembre	152,2	187,7	171,-	-	114,8	171,-	132,5
Diciembre	153,3	185,9	176,5	-	115,5	177,1	136,1

Fuente: Federal Reserve Bulletin - Financial Industrial and Commercial Statistics - United States.-

CUADRO 88.-

INDICES DE SALARIOS Y PRECIOS EN LOS ESTADOS UNIDOS, 1946-1948

(Primer semestre 1947=100)

	1946		1947		1948	
	Primer semestre	Segundo semestre	primer semestre	Segundo semestre	Primer semestre	Segundo semestre
Salarios, sueldos y transferencias gubernamentales (antes de pagar los impuestos) [a] (1)	91,8	97,4	100,0	105,5	108,9 [d]	111,3 [d]
Promedios de salarios por hora en las industrias manufactureras [b] (2)	87,7	[illegible]	100,0	105,5	109,0	114,5
Precios de consumo [b] (3)	84,3	95,6	100,0,	104,9	108,8	111,5
Precios de los artículos alimenticios [b] (4)	75,8	94,9	100,0	107,3	111,4	113,4
Precios de los artículos no alimenticios [c] (5)	90,3	95,0	100,0	103,2	107,0	110,2

Fuente: Survey of Current Business.-

a También antes del pago de las aportaciones del empleado al seguro social. Los datos han sido ajustados según las variaciones ocasionales.

b No ajustados a las variaciones ocasionales.

c Deucidos de las columnas 3) y 4), tomando la cifra de 0,343 como peso de los alimentos en el índice total.

d Para hacer posible la comparación de los datos a base de la previa deducción de los impuestos, habría que conceder un margen para la reducción de las tasas de impuesto en 1948. El índice para la primera mitad de 1949, quedaría entonces elevado a 109,5 aproximadamente y el índice para la segunda mita de 1948, queda ía elevado a 113,5 aproximadamente.-

CUADRO 89

ALTERACIONES DE LOS PRECIOS MAYORISTAS Y MINORISTAS EN LOS PERIODOS DE ALZA GENERAL.-

CLASE DE ARTICULO	Aumento o disminución porcentual Junio 1946 Marzo 1947 (9 meses).	Mayo 1944 a Enero 1948 (8 meses)	Febrero 1948 a Agosto 1948 (6 meses)
Precios mayoristas:			
todos los artículos	32,9	12,5	5,3
productos agropecuarios	30,3	13,6	3,1
alimentos	48,7	12,7	9,9
todos los demás	24,7	12,1	3,7
Cueros y artículos de cuero	43,1	16,8	- 2,3
Productos textiles	28,7	6,1	0,-
Combustibles	14,7	25,7	4,4
Metales y prod. metalíferos	25,8	8,7	10,1
Materiales de construcción	36,6	9,7	5,7
Productos químicos	37,1	9,2	- 1,9
Muebles p/el hogar	16,8	9,1	2,5
Otros	17,4	5,7	- 0,3
Precios Minoristas:			
Total	17,3	8,2	4,2
Alimentos	30,2	11,8	5,8
Vestimenta	17,2	3,8	2,4
Alquiler	0,5	6,1	1,5
Combustibles, electricidad	6,4	10,-	5,2
Muebles p/hogar	16,8	5,7	1,7
Varios	8,1	5,3	4,1

Fuente: Federal Reserve Bulletin, Nov. 1948, pág. 1337.-

CUADRO 89

ALTERACIONES DE LOS PRECIOS MAYORISTAS Y MINORISTAS EN LOS PERIODOS DE ALZA GENERAL.-

CLASE DE ARTICULO	Aumento o disminución porcentual Junio 1946 Marzo 1947 (9 meses).	Mayo 1944 a Enero 1948 (8 meses)	Febrero 1948 a Agosto 1948 (6 meses)
Precios mayoristas:			
todos los artículos	32,9	12,5	5,3
productos agropecuarios	30,3	13,6	3,1
alimentos	48,7	12,7	9,9
todos los demás	24,7	12,1	3,7
Cueros y artículos de cuero	[illegible]	16,8	- 2,3
Productos textiles	28,7	6,1	0,-
Combustibles	14,7	25,7	4,4
Metales y prod. metalíferos	25,8	8,7	10,1
Materiales de construcción	36,6	9,7	5,7
Productos químicos	37,1	9,2	- 1,9
Muebles p/el hogar	16,8	9,1	2,5
Otros	17,4	5,7	- 0,3
Precios Minoristas:			
Total	17,3	8,2	4,2
Alimentos	30,2	11,8	5,8
Vestimenta	17,2	3,8	2,4
Alquiler	0,5	6,1	1,5
Combustibles, electricidad	6,4	10,-	5,2
Muebles p/hogar	16,8	5,7	1,7
Varios	8,1	5,3	4,1

Fuente: Federal Reserve Bulletin, Nov. 1948, pág. 1337.-

En contra de la opinión del profesor Haberler, - consideramos más acertado el punto de vista de los profesores Kalecki y Davis, entre otros, que atribuyen a la temprana eliminación del -- control de precios y de los subsidios, una importancia apreciable -- dentro de los fenómenos inflacionarios.[1] Haberler sostiene que la -- continuación de los controles, sólo hubiera suprimido los síntomas,y los ajustes indispensables sólo se hubieran postergado, con la sub-- sistencia, mientras tanto,de los mercados negros, mala distribución- de los recursos económicos, etc. Frente a estos argumentos debemos - tener presente que la elevación del costo de la vida tuvo una reper- cusión muy importante, como lo fué el aumento de los sueldos y jornales, hecho que a su vez, se tradujo en nuevos aumentos de precios,pro duciéndose así la nociva espiral inflacionaria.

Otro resultado de la eliminación del control, fué elevar los márgenes de utilidad de los empresarios; por consiguiente, como los salarios siguen generalmente con atraso el aumento de los -- precios, la renta real del trabajo declinó a pesar del aumento de los salarios nominales.[2] (Cf. Cuadro 90).

Observando los distintos rubros que componen el - índice del costo de la vida, se nota un incremento particularmente intenso de los precios alimenticios. Existen algunas razones especiales para que esto sucediera.

La política de apoyo de los precios agrícolas por un lado, y la eliminacion de los subsidios por el otro, contribuyeron a acentuar el alza. A ello debe agregarse todavía que la mayor parte d

---

1) Cf. HABERLER, art.cit.-
M.KALECKI "Determinants of the Increase in the Cost of Living in - the United States" en "The Review of Economics and Statistics" - - Febrero 1948, págs. 22/24.-
JOSEPH S.DAVIS, "Food Prices" ibid. pág. 8/10.-

2) Cf. U.N. op.cit.-

CUADRO 90.-

DISTRIBUCION DEL PORCENTAJE DE LA RENTA PRIVADA BRUTA ANTES DE DEDUCIR LOS IMPUESTOS EN LOS ESTADOS UNIDOS 1940, 1946/1948.-

	1940	1946		1947		1948	
		1er.semestre	2o.se.	1er.s.-	20.s	1er.s.-	2o.s.
Salarios, sueldos y transferencias gubernamentales	57,2	61,5	60,5	58,8	59,-	58,1	58,3
Utilidades brutas de las sociedades comerciales	15,2	[illegible]	11,8	14,-	14,5	14,6	15,4
Renta bruta de los propietarios excepto los agricultores alquileres e intereses	21,-	18,8	19,-	18,8	18,8	18,7	18,1
Renta bruta agrícola	6,6	8,1	8,7	8,4	7,8	8,6	8,2
	100,-	100,-	100,-	100,-	100,-	100,-	100,-

Fuente: Naciones Unidas, op. cit. pág. 46.-

de la población estadounidense se había acostumbrado durante la guerra a un régimen alimenticio más caro y más abundante, lo que equivalió prácticamente a un cambio en el nivel de vida.[1] Por el lado exterior, hubo también una fuerte demanda de cereales, resultado de la escasez existente al finalizar la guerra y de malas cosechas.[2]

---

1) Cf. SEYMOUR E.HARRIS "Inflation..." op,cit.págs.250 y sigts. Dicho autor indica - basándose en estadísticas del Departamento de Agricultura - que el consumo per cápita de alimentos para el año 1944 fué superior al período 1935/9. Considerando clases de alimentos el consumo de 9 clases sobre 12 fué mayor en 1944 que en 1935/9. (Cf. también Banco de Ajustes Internacionales - mem. con ejercicios 1944/5 - pág. 31).-

2) Cf. JOSEPH S.DAVIS, art.cit.-

g) EL ALZA DEL TIPO DE LOS SALARIOS NOMINALES.-

El proceso de la reconversión produjo modificaciones muy significativas en la estructura de los salarios; tanto es así, que el presidente se ocupó detenidamente de este problema en una alocución radiotelefónica.[1] El presidente hizo hincapié en la reducción de lossalarios semanales que afectaban sensiblemente a la clase obrera; esta reducción se debe a varias causas; la extensión de la jornada de trabajo se iba a reducir, volviendo a una jornada normal para los obreros; ello significaba la pérdida del pago de las horas suplementarias. En segundo lugar, dentro de cada fábrica se produciría un nuevo ordenamiento de las tareas productivas y muchos obreros podrían ser colocados en escalas de sueldos inferiores. Por último, millones de obreros que hasta entonces habían trabajado en las industrias bélicas que pagaban salarios elevados, deberían buscar empleos en otras industrias donde las remuneraciones eran menores; aunque no se podía esperar que "con una jornada menor se podía obtener en general el mismo salario que se había cobrado durante la guerra", el presidente sostuvo que el país no podría soportar una reducción drástica de los ingresos y expresó, además:

"Es por lo tanto un mandato imperativo aumentar los jornales para que la conmoción que tenga que soportar el sector obrero sea menor, para que se mantenga un volumen suficiente de poder adquisitivo y suba la renta nacional. De muchas partes se me indicó que la industria no podría conceder, si no se elevasen también los precios; esta proposición no es aceptable de ninguna manera; aceptarla sólo significaría la inflación que lleva a la desgracia. Un alza de salarios con un simultáneo encarecimiento del costo

---

1) Alocución del 30 de Octubre de 1945, cit. en Banco de Ajustes Internacionales, memoria 1944/5, pág. 80

de la vida, tampoco sería de utilidad para los mismos obreros".

El Presidente agregó que en general, la industria podría otorgar aumentos a los obreros, pero pidió también a estos últimos que soliciten sólo aumentos que sean justos y equitativos.

Las primeras medidas tomadas por las autoridades estadounidenses, establecían que los aumentos de salarios podrían ser negociados libremente, pero con la salvedad de excepciones sin importancia; tales aumentos no podrían servir de base para alzas de precios.[1] Pero esta política no tuvo éxito, pues como hemos visto, los precios topes de muchos artículos fueron modificados después de aumentar los tipos de los salarios.

La situación de estos momentos - comienzos de 194 se caracterizaba por frecuentes conflictos entre patronos y obreros, llegándose no pocas veces a huelgas que afectaban en algunos casos, toda la vida económica del país del Norte.

Los salarios semanales medios que habían bajado sensiblemente desde Abril 1945 hasta los primeros meses de 1946, empezaron a ascender desdeesa fecha.; esta primera etapa de aumentos los obreros obtuvieron mejoras que representaban un 13,4% con respecto a los jornales medios por semana y un 15 % con respecto a los jornales medios por hora.[2]

El conflicto suscitado en esa época entre el sector obrero y el grupo patronal, parecía responder en buena parte a diferencias con respecto al momento en que se debían conceder mejoras pecuniarias a los obreros.

---

1) Cf. Ordenes Ejecutivas 9599 y 9651 cit. en CHARLES HITCH, art.cit.

2) Recordemos que el jornal medio por hora incluye lo cobrado en concepto de premios o bonificaciones por horas suplementarias y el salario medio por semana, considera también la jornada de trabajo. (Véase 2a. parte - 4o. capítulo, 4-b: El control de salarios).-

Estos últimos solicitaban ya estos aumentos, pues - preveían niveles de productividad más elevados y utilidades mayores - de las empresas que en la preguerra, lo que permitiría a los dadores de trabajo otorgar desde ya lo que solicitan los obreros; los empresarios a su vez, pensaban que como no se autorizaría elevar los precios ellos deberían absorber los mayores costos de la mano de obra y asumir así un riesgo considerable. 1)

Posteriormente, hasta el año 1948 inclusive, la - mayor parte de los obreros obtuvieron otros dos aumentos de salarios, algunos 3 o más. Pero todos estos aumentos en general, no lograron -- compensar el encarecimiento del costo de la vida y no fueron pues, mejoras reales. 2)

Después de esta breve reseña, nos parece interesante señalar por lo menos algunos aspectos del intrincado problema - de la política de los salarios.

ARCHIVO

f) EL PROBLEMA DE LOS SALARIOS.-

La atención de los economistas se dirigió con particular interés hacia el tema del epígrafe después que el Dr. Nathan- había presentado un informe en que había propuesto un aumento del 25% de los tipos de los salarios (Diciembre 1946). 3)

El primer argumento a favor de aumentar los salarios, se basa en el alza del costo de la vida, argumento que merece una seria consideración, pues se fundamenta en un principio de equidad La dificultad se presenta sin embargo, al discutir si debe realacionarse el costo de vida con los salarios por hora o semanales.

---

1) Cf. JOHN T.DUNLOP "A review of wage - price policy", en The Review of Economic Statistics - Agosto 1947 - págs 154/160.-

2) Cf. The Economic Report of the President - Enero 1949 - págs. 8

3(Cf. Robert R.Nathan y Oscar Gass "A National Wage Policy for cit, en S.E.HARRIS "Some Aspects of the Wage Problem" en The view of Economic Statistics, número indicado, págs. 145/53.-

Así por ejemplo, dn Octubre 1944 a Agosto de 1946 el jrnal por hora subió en 8%, mientras que los salarios nominales semanales bajaron en 4%.[1]

El segundo argumento esgrimido por el sector obrero decía que un alza de un 25% por ejemplo, era perfectamente compatible con la estabilidad de los precios; este punto de vista sólo puede defenderse si se cumple una de estas condiciones: que se reduzcan las utilidades de las empresas o que los mayores salarios correspondan a una mayor productividad.

Veamos algo más sobre el primero de estos dos aspectos, (Véase Cuadro 91). El informe del Dr. Nathan, se refirió a un aumento de las utilidades de las empresas sin deducir los impuestos el Dr. Nathan comparó un [illegible] dicho rubro en aproximadamente 27% de 1939 a 1944, con el ascenso de los sueldos y jornales en el mismo período de sólo 138%. A estos puntos de vista respondió el Dr. Terborgh del "Machinery and Allied and Products Institute", eligiendo otro año base que fué 1941, y señaló los siguientes guarismos: Las utilidades habían subido en 37% mientras que los salarios se habían elevado en 45%; se presentó pues el primer problema: cuál año debe considerarse como base, pues si bien se reconoce en general que las utilidades deben ser mayores en años de prosperidad que en períodos de depresión, tampoco es justo tomar como año normal un año muy próspero.

Además, mientras que de parte del sector obrero se suele comparar las utilidades con el valor segun libros del capital (net worth), los defensores de las empresas comerciales relacionan los provechos deducido los impuestos con el ingreso nacional, es decir, que mientras que los primeros tienen en cuenta las ganancias obtenidas con una denominada inversión de capital, los segundos consideran la parte del ingreso nacional que corresponde a los empre-

1) Cf. S.E.HARRIS,art.cit. pág.148.

Así por ejemplo, dm Octubre 1944 a Agosto de 1946 el jrnal por hora subió en 8%, mientras que los salarios nominales semanales bajaron en 4%.[1]

El segundo argumento esgrimido por el sector obrero decía que un alza de un 25% por ejemplo, era perfectamente compatible con la estabilidad de los precios; este punto de vista sólo puede defenderse si se cumple una de estas condiciones: que se reduzcan las utilidades de las empresas o que los mayores salarios correspondan a una mayor productividad.

Veamos algo más sobre el primero de estos dos aspectos, (Véase Cuadro 91). El informe del Dr. Nathan, se refirió a un aumento de las utilidades de las empresas sin deducir los impuestos el Dr. Nathan comparó un [illegible] dicho rubro en aproximadamente 27% de 1939 a 1944, con el ascenso de los sueldos y jornales en el mismo período de sólo 138%. A estos puntos de vista respondió el Dr. Terborgh del "Machinery and Allied and Products Institute", eligiendo otro año base que fué 1941, y señaló los siguientes guarismos: Las utilidades habían subido en 37% mientras que los salarios se habían elevado en 45%; se presentó pues el primer problema: cuál año debe considerarse como base, pues si bien se reconoce en general que las utilidades deben ser mayores en años de prosperidad que en períodos de depresión, tampoco es justo tomar como año normal un año muy próspero.

Además, mientras que de parte del sector obrero se suele comparar las utilidades con el valor según libros del capital (net worth), los defensores de las empresas comerciales relacionan los provechos deducido los impuestos con el ingreso nacional, es decir, que mientras que los primeros tienen en cuenta las ganancias obtenidas con una denominada inversión de capital, los segundos consideran la parte del ingreso nacional que corresponde a los empre-

1) Cf. S.E.HARRIS, art.cit. pág.148.

CUADRO 91

UTILIDADES DE TODAS LAS SOCIEDADES PRIVADAS - ANTES Y DESPUES DE PAGAR LOS IMPUESTOS A LA VENTA.-

Año	Ganancias de las sociedades antes de abonar los impuestos.-	Impuesto a abonar (Impuestos a la renta y a las ganancias excesivas, federales y estatales.-	Utilidades de las sociedades comerciales deduciendo los impuestos.-		
			Total	Dividendos distribuído	Utilidades no distrib.
1939	6,5	1,5	5,-	3,8	1,2
1940	9,3		6,4	4,-	2,4
1941	17,2	7,8	9,4	4,5	4,9
1942	21,1	11,7	9,4	4,3	5,1
1943	24,5	14,2	10,4	4,5	5,9
1944	24,3	13,5	10,8	4,7	6,1
1945	20,4	11,6	8,7	4,7	4,-
1946	21,8	9,-	12,8	5,6	7,2
1947	29,8	11,7	18,1	6,9	11,2
1948	32,8	12,8	20,1	7,8	12,3

Fuente: Midyear Economic Report of the Presidente - Jul. 1949 - pág. 113.-

sarios y para calcular dicha parte deducen los impuestos a abonar sobre las utilidades (impuesto a los réditos). Una recopilación de esta última clase desde 1909, llevó al Dr. Terborgh a la conclusión que un 9 al 10% sería una retribución razonable. De este modo se justificaría obtener provechos elevados en los años 1946 o 1947; por otra parte se sostuvo que en lugar de tomar el capital según libros, se debería considerar el valor de reposición.

El profesor Harris analizó estos distintos puntos de vista y aclaró algunos aspectos de este difícil problema.[1] Según él las utilidades deben relacionarse tanto con el ingreso nacional como con el capital según libros. En segundo lugar, es insostenible, según dicho profesor, considerar que las utilidades deducidos los impuestos, deben mantenerse en una relación constante con el ingreso y reprocha al Sr. Terborgh de olvidarse de que después de pasar por una guerra que insumió aproximadamente 350.000 millones de dólares,[2] todos los grupos de la población deberán hacer su contribución y no tendrán el derecho de pretender conservar un 10% del ingreso nacional y trasladar parte sustancial de los impuestos hacia el consumidor por el alza de precios o al obrero por la reducción del salario; concluye defendiendo una utilidad suficiente para asegurar una inversión adecuada y que compense asumir un riesgo, pero también salarios bastantes elevados para crear una demanda suficiente; esta cuestión es evidentemente de suma gravitación dentro del problema inflacionario, pues si los mayores sueldos se traducen en un alza de precios, se acentúa la presión inflacionaria, no

---

1) Cf. SEYMOUR E.HARRIS "Wage Policy", art.cit.-

2) Cf. También SEYMOUR E.HARRIS "Inflation..." op.cit. pág. 168 y nota marginal 1 en la misma página.-

sucede así en cambio, si se reducen las ganancias del empresario en - cuyo caso se produce una redistribución del ingreso nacional a favor- del sector; se podría argüir al respecto que esta redistribución es - inflacionaria, pues el sector obrero ahorra menos y tributa menos impuesto, [1] Es difícil de valorar este aspecto, pero por de pronto no - parece que su efecto es muy poderoso y que se ejerza inmediatamente.-

En lo que respecta a la justificación del aumento de los salarios por una mayor productividad, no parece probable que - incrementos sensibles se hayan producido en la postguerra; considerando la evolución a más largo plazo, se ha debatido - y posiblemente seseguirá haciéndolo - si frente a una creciente productividad se deberían aumentar los jornales o bajar los precios; entre lasdistintas razones a favor de la primera solución indicaremos la que nos parece más importante; se sostiene que ingresos crecientes y precios estables, parecen estimular más la actividad económica que ingresos estables y precios decrecientes por el efecto psicológico desfavorable de estos últimos. [2]

Se ha examinado también el problema del aumento de los salarios según el distintos momento del ciclo económico; durante la fase inicial e intermedia del movimiento cíclico ascendente el alza de salarios se traduce - teniendo en cuenta las expectativas favorables - en un aumento del monto total de los jornales abonados; esto a su vez, conduce a una mayor demanda que tiende a elevar los precios, y en una- proporción mayor que los salarios, acentuando así la presión inflacionaria.

Durante la última fase del ciclo ascendente, la situación es distinta; se presenta en este caso, el problema a resolver,

---

1) Cf. CHARLES O.HARDY, art.cit.-

2) Cf. JOHN C.DAVIS y THOMAS K.KITCH "Wages and Productivity" en Review of Economics and Statistics - Noviembre 1949, págs. 292/299.-

si es mayor el efecto sobre el consumo - al subir los salarios subirá la demanda - o sobre la inversión por la elevación de los costos. 1)

LAS CLAUSULAS DE AJUSTE - (Escalator).

Una de las formas de tratar de llegar a una solución provisoria o definitiva -del problema de la disminución del salario real frente al encarecimiento del costo de la vida-fué la introducción de la cláusula "escalator" en los convenios colectivos de trabajo; esta cláusula prevé el aumento de los salarios nominales a medida que se eleva el costo de la vida. Estas cláusulas pueden ser permisivas o automáticas. La cláusula permisiva, faculta a las partes contratantes a iniciar nuevas negociaciones en fechas prefijadas para modificar los tipos de los salarios, pero sin garantizar ajuste alguno. La cláusula automática, en cambio, estipula ya en el convenio original cambios en los tipos de los jornales conforme se modifique el índice del costo de la vida. Según un estudio realizado en 1946 por la Oficina de Estadísticas del Trabajo (Bureau of Labor Statistics), de 99 convenios colectivos de industrias llave analizadas, 71 convenios contenían cláusulas de ajuste, aunque la mayoría eran permisivas.

Probablemente el convenio más importante - por sus características y las partes intervinientes - del período de la postguerra, fué firmado a comienzos de 1948 entre la General Motors Corporation y el Gremio de los Trabajadores Unidos del Automóvil (United -

---

1) Cf. SUMNER H.SLICHTER "The Problem of Wage Policy in the Spring of 1947" en The Review of Economic and Statistics-Ag.1947,pág.139/45 Posteriormente en 1949,cuando los Estados Unidos pasaron por un período de receso,el Dr. Nathan presentó dos informes solicitando nuevos aumentos de sueldos (el primer informe sobre la industria en general,y el 2o. sobre la industria del acero),basándose precisamente en la insuficiencia de poder adquisitivo de la población, (Cf. SEYMOUR E.HARRIS "Comments on the Steel Report", en the Review of Economic Statistics, Nov. 1949, págs. 280/282.-

Automobile Workers). De conformidad con las disposiciones del mencionado contrato, se prevén ajustes trimestrales de los salarios durante la vigencia del convenio fijado en dos años;estos ajustes se efectuarían sobre la base de los cambios del costo de la vida, según las estadísticas pertinentes de la Oficina de Estadísticas del Trabajo; por cada incremento,de 1,14 puntos del índice del costo de la vida, se aumentaría en un centavo el tipo del salario; por cada disminución de 1,14 puntos del índice, se disminuiría el tipo del jornal en un centavo; como el índice al 15 de Abril de 1948 fué de 169,3 y como el jornal medio por hora fué de 1,50 dólar aproximadamente, los ajustes previstos serían aproximadamente proporcionales. Se estipuló en el convenio que las disminuciones no podrían ser mayores que 5 centavos por hora, pero no se fijó límite para los aumentos. 1)

La objección principal opuesta a dicho convenio,- fué la que le atribuía un efecto inflacionario; se sostuvo que aumentarían los ingresos gastables y aumentaría el costo de producción; se atacó en particular la frecuencia (trimestralmente)con que se efectuarían los ajustes y el hecho de que el ajuste de los salarios sería --

---

1) Cf. Arthur M.ROSS "The General Motors Wage Agreement of 1948" en - The Review of Economic and Statistics - Febrero 1949 - pág. 1/7.Durante los dos años del primer convenio de la General Motors, de Mayo de 1948 a 1950, este tipo de contrato fué casi único. Durante ese período, unas pocas firmas y gremios firmaron acuersobre bases similares. Sin embargo, cuando en Mayo de 1950, se renovó el convenio de la General Motors por cinco años, de común acuerdo entre patronos y empleados, esta estricta relación de salarios con el índice de precios, era todavía rara en los convenios colectivos, Perocuando el estallido de la guerra de Corea, provocó una brusca elevación de los precios minoristas, se revisaron miles de convenios, enel segundo semestre de 1950, creciendo el número de convenios - que adoptaron cláusulas iguales o similares a las contenidas en el convenio de la General Motors. De tal modo, en Abril de 1951 había cerca de tres millones de trabajadores que recibirían salarios deajuste de acuerdo con ese sistema. (Cf. EWAN CLAGUE,"Cuatro cambios en el costo de la vida" en Boletín Mensual - Selección de Temas Económicos - Banco de la República Oriental del Uruguay - Julio/Agosto 1951 - págs. 53/60.-)
El convenio de 1948, estipuló además incrementos inmediatos del tipo de los jornales (entre estos aumentos uno llamado de mejora de 3 centavos por hora a concederse en Mayo de 1949,fué muy comentado.

completo en lugar de prever un aumento sólo parcial de los jornales - para compensar el encarecimiento del costo de la vida.[1]

En nuestra opinión, estos argumentos no pueden - ser de mucho peso para juzgar el valor de esta cláusula; el ajuste - nos parece aconsejable no sólo teniendo en cuenta un principio de equidad, sino también porque al introducir un elemento relativamente moderador, es posible que contribuya a restringir otras demandas de alzas de los salarios y evitar los conflictos industriales que, cuando- se traducen en huelgas prolongadas son tan nocivos para la economía - de un país, también desde el punto de vista de la lucha contra la inflación.

RESUMEN.-

BIBLIOTECA

La oferta monetaria, que había crecido fuertemente durante la guerra, siguió ascendiendo en los primeros años de la postguerra pero con un ritmo más lento.

Aun cuando no aceptemos la teoría cuantitativa en- su forma más rígida, existe, al contrario, una tendencia del sector - privado de mantener cantidades crecientes de fondos líquidos - no puenegarse el peligro de una expansión monetaria en un-a economía de ocupación plena, cuando aun los créditos "productivos", lejos de aumentar la productividad, sólo constituyen un mayor acicate para las presiones inflacionarias.

El aumento de los medios de pago internos, se debe principalmente a una creciente expansión crediticia a favor de empresas comerciales, para la construcción de viviendas y para consumo; la mayor demanda de crédito de las empresas, se debió a los deseos de comerciantes e industriales de aumentar sus inventarios y de ampliar o

---

1) Cf., ARTHUR M.ROSS - art. cit. - pág. 5 y
M.W.REDER "The significance of the 1948 General Motors Agreement" en Review of Economic and Statistics, número citado.-

renovar sus equipos productivos; en segundo lugar, después del crédito comercial debe mencionarse un incremento considerable de los créditos reales llegando a preocupar tal situación a las autoridades de la Reserva Federal, que recomendarán medidas restrictivas para esta clase de préstamos; además de los préstamos, contribuyeron a la expansión de los medios de pago, los siguientes factores: lascompras de apoyo de valores oficiales y el aflujo de oro del exterior, resultado este último del excedente de exportación.

Un aumento de la velocidad de circulación del dinero agravó el peligro constituído por el monto de los medios de pago; como resultado de los controles directos de tiempos de guerra, el nivel de precios - al terminar las hostilidades - fué bajo frente a los fuertes ingresos monetarios y los activos líquidos existentes; se presentó por consiguiente el problema de la oportunidad en que debían eliminarse el control de precios, para que no se produjese una suba peligrosa de los precios; en general, parecían poco indicado un retorno inmediato al sistema de regulación libre de los precios, recomendándose un programa progresivo de eliminación de los controles, primero para artículos no-esenciales, y luego para los productos para los cuales se hubiera alcanzado un equilibrio de oferta y demanda.

Hasta Junio de 1946, se mantuvo el control de precios - en su mayor parte - y el racionamiento, aún cuando La OPA (Office of Price Administrativa) Oficina de Administración de los Precios, debió autorizar varios aumentos de precios.

Posteriormente, se sancionó una ley que autorizaba la prórroga del control de precios hasta el lo. de Julio de 1947 Sin embargo, durante el 3er. trimestre de 1946, se eliminaron todos los controles excepto el de alquileres.

La evolución de los precios durante la postguerra se caracteriza por unascenso continuo de los mismos, subiendo el costo de la vida en un 50 % (1945 - 1948).-

Se nota una fuerte suba a partir del mes de Junio de 1946, lo que evidencia la incidencia de la eliminación de controles.

El encarecimiento del costo de la vida tuvo una repercusión muy importante, pues se tradujo en demandas de aumentos de los salarios, que al concretarse inician una nociva espiral inflacionaria; en el período de la postguerra, como resultado de la eliminación de los controles, entre otras razones, se observa una reducción de los ingresos del sector obrero.

Al llegar a su fin la producción bélica, los salarios semanales se redujeron sensiblemente (disminución de la jornada de trabajo, ocupaciones e industrias menos remunerativas), para compensar - aunque fuera parcialmente - tales pérdidas, los obreros solicitaron mayores tipos de jornales por hora, pedido que fué apoyado en general por el Presidente de los Estados Unidos.

Las primeras medidas tomadas por las autoridades estadounidenses establecían que los aumentos de salarios podrían ser negociados libremente, pero tales incrementos no podráin servir de base para elevar los precios; pero esta política no tuvo éxito, pues como hemos visto, los precios topes de muchos artículos fueron modificados después de aumentar los tipos de salarios.

La situación en esos momentos - comienzos de 1946- se caracterizaba por frecuentes conflictos industriales que afectaban la vida económica de los Estados Unidos.

Hasta 1948 inclusive, la mayor parte de los obreros obtuvieron 3 aumentos, algunos aún 4 o más, pero todos estos aumentos en general, no llegaron a compensar totalmente el encarecimiento del costo de la vida.

En Diciembre de 1946, el Dr. Nathan, economista de los gremios obreros, presentó un informe en que propuso un aumento

del 25 % de los tipos de los jornales; este informe hi o que se discutiera con particular interés el problema de los salarios.

Los argumentos en que se asientan los que preconizan aumentos de los tipos de jornales son los siguientes: el alza del costo de la vida y la posibilidad de mantenar la estabilidad de pre — cios, es decir que los aumentos de salarios no deberían traducirse necesariamente en un alza de precios; esta última condición se puede cumplir si los incrementos de los salarios corresponden a una mayor pro— ductividad, difícil, de lograr en general a corto plazo, o a una reducción de las ganancias del empresario; con respecto a este último aspecto, se ha discutido mucho si las utilidades de las empresas fueron muy elevadas o no; lo cierto es que deberían ser justos tanto los provechos del empresario, pero también los ingresos de obreros y empleados, aunque es difícil de precisar estos conceptos.

Considerando las fases del ciclo económico, parece que durante la fase inicial e intermedia del movimiento ascendente del ciclo, el alza de salarios conduce a una elevación de los precios.

Cuando la coyuntura favorable se acerca aparentemente a su fin, es más discutible el efecto que producirá el aumento de los jornales, debiéndose considerar la influencia que ejercerá sobre el consumo - al subir los salarios la demanda tenderá a ser mayor - y sobre la inversión al elevarse los costos del empresario.

Una de las formas de tratar de llegar a una solución de la disminución de los salarios reales frente al encarecimiento fué la introducción de las cláusulas de ajuste que estipulan posibles o automáticos ajustes de los tipos de jornales a medida que suba el - costo de la vida.

Muy comentado fué el convenio firmado en Mayo - de 1948, entre la General Motors y los United Automobile Worders que estipulaba ajustes trimestrales - aproximadamente proporcionales - de

los jornales sobre la base de las estadísticas del costo de la vida.

Esta cláusula representa, en nuestra opinión, una tentativa de llegar a una solución equitativa y constituye además, un elemento moderador dentro de la vida económica de un país.

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

INDICES DE PRECIOS

		PRECIOS MAYORISTAS 1926	COSTO DE VIDA 1935/39= 100
1945	Marzo	105,3	126,8
	Abril	105,7	127,1
	Mayo	106,-	128,1
	Junio	10,61	129,-
	Julio	105,9	129,4
	Agosto	105,7	129,3
	Setiembre	105,2	128,9
	Octubre	105,9	128,9
	Noviembre	106,8	129,3
	Diciembre	107,1	129,9
1946	Enero	107,1	129,9
	Febrero	107,7	129,6
	Marzo	108,9	130,2
	Abril	110,2	131,1
	Mayo	111,-	131,7
	Junio	112,9	133,3
	Julio	124,7	141,2
	Agosto	129,1	144,1
	Setiembre	124,-	145,9
	Octubre	114,1	148,6
	Noviembre	1	152,2
	Diciembre	1	153,3
1947	Enero	141,5	153,3
	Febrero	144,6	153,2
	Marzo	149,6	156,2
	Abril	147,7	156,2
	Mayo	147,1	156,-
	Junio	147,6	157,1
	Julio	150,6	158,4
	Agosto	153,6	160,3
	Setiembre	157,4	163,8
	Octubre	158,5	163,8
	Noviembre	159,7	164,9
	Diciembre	163,2	167,-
1948	Enero	165,7	168,8
	Febrero	160,9	167,5
	Marzo	161,4	166,9
	Abril	162,8	169,3
	Mayo	163,9	170,5
	Junio	166,2	171,7
	Julio	168,7	173,7
	Agosto	169,5	174,5
	Setiembre	168,6	174,5
	Octubre	165,4	173,6
	Noviembre	164,-	172,2
	Diciembre	162,4	171,4

Fuente: Federal Reserve Bulletin - Financial, Industrial and Commercial Statistics United States.-

PRECIOS MAYORISTAS POR GRUPOS DE ARTICULOS.- 1936 = 100

Mes y año	Total	Prod. agríc.	Prod. alim.	Otros
1945				
Marzo	105,3	127,2	104,6	99,2
Abril	105,7	129,-	105,8	99,3
Mayo	106,-	129,9	107,-	99,4
Junio	106,1	130,4	107,5	99,6
Julio	105,9	129,4	106,9	99,7
Agosto	105,7	126,9	106,4	99,9
Setiembre	105,2	124,3	104,9	99,8
Octubre	105,9	127,3	105,7	100,1
Noviembre	106,8	131,1	107,9	100,2
Diciembre	107,1	131,5	108,6	100,5
1946				
Enero	107,1	129,9	107,3	100,8
Febrero	107,7	130,8	107,8	101,3
Marzo	108,9	133,4	109,4	102,2
Abril	110,2	135,4	110,8	103,3
Mayo	111,-	137,5	111,5	103,9
Junio	112,9	140,1	112,9	105,6
Julio	124,7	157,-	140,2	109,5
Agosto	129,1	161,-	149,-	111,6
Setiembre	124,-	154,3	131,0	112,2
Octubre	134,1	165,3	157,9	115,8
Noviembre	139,7	169,8	165,4	120,7
Diciembre	140,9	168,1	160,1	124,7
1947				
Enero	141,5	165,-	156,2	127,6
Febrero	144,6	170,4	162,-	128,6
Marzo	149,6	182,6	167,6	131,3
Abril	147,7	177,-	162,4	131,8
Mayo	147,1	175,7	159,8	131,9
Junio	147,6	177,9	161,8	131,4
Julio	150,6	181,4	167,1	133,4
Agosto	153,6	181,7	172,3	136,-
Setiembre	157,4	186,4	179,3	138,2
Octubre	158,5	189,7	177,8	140,2
Noviembre	159,7	187,9	178,-	142,4
Diciembre	163,2	196,7	178,4	145,6

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

Continuación de precios mayoristas por grupos de artículos

Mes y año	Total	Prod. agríc.	Prod. alim.	Otros
1948				
Enero	165,7	199,2	179,9	148,3
Febrero	160,9	185,3	172,4	147,6
Marzo	161,4	186,-	173,8	147,7
Abril	162,8	186,7	176,7	148,7
Mayo	163,9	189,1	177,4	149,1
Junio	166,2	196,-	181,4	149,5
Julio	168,7	195,2	188,3	151,1
Agosto	169,5	191,-	189,5	153,1
Setiembre	168,6	189,1	186,3	153,3
Octubre	165,4	183,5	178,2	153,4
Noviembre	[illegible]	180,8	174,3	153,6
Diciembre	[illegible]	177,3	170,2	153,1

Fuente: Federal Reserve Bulletin - Financial, Industrial and Commercial Statistics United States.-

PRODUCCION INDUSTRIAL - 1935/9 = 100

Año y mes	Total	Manufact. Dur.	Manufact. No dur.	Mineral.	ocupno agríc. 1939= 100	jornales ind 1939= 100
1945						
Enero	234	345	175	140	136,2	347,0
Febrero	236	348	176	141	136,6	347,5
Marzo	235	345	176	142	136,4	345,7
Abril	230	336	174	140	135,8	338,5
Mayo	225	323	173	138	134,8	324,9
Junio	220	308	173	144	134,2	321,8
Julio	210	292	165	143	133,-	306,6
Agosto	186	239	157	140	131,8	273,6
Setiembre	167	194	156	134	125,8	228,7
Octubre	162	186	154	124	125,5	227,7
Noviembre	168	191	158	138	126,6	227,7
Diciembre	163	185	156	133	127,1	231,4
1946						
Enero	160	166	161	141	129,2	234,1
Febrero	152	138	167	141	127,2	214,1
Marzo	168	183	166	137	130,6	238,3
Abril	165	190	164	104	132,4	254,8
Mayo	159	175	161	115	133,4	253,5
Junio	170	193	162	139	136,8	262,8
Julio	172	202	157	146	138,-	267,1
Agosto	178	208	164	144	139,3	284,4
Setiembre	180	212	165	146	140,7	290,3
Octubre	182	214	168	145	141,5	292,8
Noviembre	183	214	173	136	143,-	298,2
Diciembre	182	211	174	137	143,5	306,2
1947						
Enero	189	221	176	146	143,5	314,2
Febrero	189	223	176	146	144,1	317,6
Marzo	190	225	175	148	144,2	320,9
Abril	187	222	172	143	143,4	317,6
Mayo	185	218	170	151	143,5	319,3
Junio	184	219	168	148	144,8	317,2
Julio	176	208	163	140	144,8	321,8
Agosto	182	211	169	150	145,2	331,5
Setiembre	186	216	172	153	146,2	345,3
Octubre	191	223	176	155	147,1	350,1
Noviembre	192	224	179	155	147,3	353,7
Diciembre	192	230	173	156	147,9	365,7

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

Continuación de producción industrial - 1935/39 - 100

Año y mes	Total	Manufact. Dur.	Manufact. No dur.	Mineral.	ocup.no agrícol. 1939=100	jornales ind. 1939=100
1948						
Enero	193	229	178	154	148,6	358,7
Febrero	194	226	180	155	147,8	354,1
Marzo	191	229	177	142	147,9	358,4
Abril	188	217	177	147	147,2	347,1
Mayo	192	221	178	162	147,7	346,7
Junio	192	222	179	159	145,9	345,6
Julio	186	219	169	153	146,3	346,5
Agosto	191	223	177	159	146,7	330,1
Setiembre	192	224	178	155	146,8	366,8
Octubre	195	231	179	158	146,8	366,7
Noviembre	195	229	178	161	146,6	362,8
Diciembre	19[illegible]	[illegible]	173	156	146,2	364,7

Fuente: Federal Reserve Bulletin & Financial, Industrial and Commercial Statistics United States

4o. Parte

Ier. CAPITULO: UN PARENTESIS EN EL MOVIMIENTO ASCENDENTE

1949

a) Las manifestaciones y causas del receso de 1949

Al terminar el año 1948 varios síntomas parecían insinuar que el movimiento inflacionista había llegado a su fin: el índice de la producción industrial bajó de 195 en octubre, a 192 en diciembre de 1948 y el índice de los precios mayoristas descendió de 169,8 en agost a 162,4 en diciembre de dicho año. (Véase cuadro 92).

CUADRO 92

PRECIOS MAYORISTAS

2o. semestre 1948
(1926 = 100)

	Indice total	Precios agrícolas	Alimentos	Otros
Julio	168,8	199,2	188,3	151,4
Agosto	169,8	191,5	189,5	153,3
Setiembre	168,9	189,9	186,9	153,6
Octubre	165,4	183,5	178,2	153,4
Noviembre	164,-	180,8	174,3	153,8
Diciembre	162,4	177,3	170,2	153,1

Fuente: Federal Reserve Bulletin.-
Financial, Industrial and Commercial Statistics United States.-

En aquellos momentos muchas industrias anunciaron que sus ventas habían bajado y en general se notó una menor demanda. Se volvi pues a "un mercado favorable para los compradores" (Buyers market).[1]

Se hablaba en ese entonces de una "flación" (flation), es decir, una situación en que no se podría prever con seguridad la direc ción del movimiento de los precios.[2]

---

1) Cf. The National City Bank - Boletín mensual correspondiente a Ener y Febrero de 1949.
Banco de Ajustes Internacionales, correspondiente al ejercicio 1948 esp. págs. 61, 179/180.

2) Cf. HAROLD M. SOMERS "Comments - The Inflationary Process" en The R view of Economics and Statistics, Agosto 1949. (Este comentario fué escrito en Noviembre de 1948). El profesor Somers aclaró que un pe do de flación no era de manera alguna un período de estabilidad.

Durante el primer semestre los índices económicos indicaron con toda claridad que se trataba de un movimiento descendente que interrumpía la tendencia ascendente y no de una mera inseguridad con respecto a los acontecimientos futuros. El índice de la producción industrial siguió bajando, lcanzando su punto más bajo en Julio (Indice: 161).- La caída del índice desde noviembre 1948 (Indice: 195) a julio representó un 17%, anulando así todo el aumento obtenido desde la primavera de 1946. La menor producción no dejó de hacer sentir su influencia sobre la ocupación. De diciembre 1948 a febrero de 1949 la desocupación subió de 1,9 millones a 3,2 millones. Este aumento se debió en parte a variaciones estacionales en la ocupación agrícola. Pero luego, a pesar del aumento posterior de la coupación agrícola, debido también a causas estacionales, la desocupación siguió ascendiendo. El número de desocupados fué de 3,8 millones en junio y de 4, 1 millones en julio de 1949. Las estadísticas del productos social bruto confirman el cuadro esbozado hasta ahora: durante el primer semestre de 1949 el producto social bruto bajó en 3,1/2% en comparación con el semestre anterior. Si se efectúan los ajustes pertinentes para eliminar los movimientos de los precios la disminución experimentada es todavía de 1,1/2% aproximadamente. (Cf.93).

Los precios de todos los grupos de artículos siguieron cayendo, habiéndose producido así la primera baja general de los precios en la posguerra. La declinación fué en general ordenada y moderada, excepto algunos artículos que sufrieron un descenso brusco de sus cotizaciones. (Véase cuadro 94).

En este mismo período el costo de la vida bajó 5 puntos, lo que equivale a un 3% (Agosto 1948 a Junio 1949). El receso se manifestó en primer lugar en el sector agrícola. Los precios agropecuarios descendieron de 297 a mediados de julio a 255 a mediados de febrero de 1949 (índice 1910/4 = 100). Los precios agropecuarios fueron también los que sufrieron más durante el receso (véase cuadro 94). Sin embargo, la baja se extendió luego también a los otros productos.

El descenso se reflejó también en una reducción de las ganancias de los empresarios. Las utilidades de las sociedades anónimas - antes de abonar los impuestos - bajaron en 13% del 1er. semestre 1948 al mismo semestre de 1949 y para los otros empresarios la reducción fué del 7%. Las utilidades de los agricultores bajaron en 8%,

mientras que los salarios reales se mantuvieron casi estables.

En el orden monetario se observó una reducción del 2% de la oferta monetaria.[1)]

El receso hasta aquí esbozado ha sido caracterizado unánimemente como basado en una reducción de inventarios (inventory recession). Nos tocaría ahora decir algo sobre los orígenes de este receso. En la parte anterior de este trabajo nos hemos referido en repetidas oportunidades a la demanda insatisfecha, herencia de la época de la guerra. Después de terminadas las hostilidades, la demanda potencial se convirtió en una demanda efectiva, que frente a una producción civil insuficiente al comienzo, se tradujo en una fuerte alza de los precios, particularmente después de la eliminación de los controles de precios y del racionamiento. El deseo de los consumidores de satisfacer las necesidades de todo orden tuvo una repercusión importante; llevó a una reducción de los ahorros acumulados durante la guerra. Esta reducción se produjo tanto más rápidamente porque como resultado del alza de los precios, los ahorros reales fueron evidentemente menores de lo que parecían ser durante la guerra. Por otra parte, en 1949 la población ya había satisfecho una gran parte de las necesidades no llenadas durante el período bélico.

CUADRO 93

PRODUCTO SOCIAL BRUTO DE LOS ESTADOS UNIDOS
Tasas anuales en mil millones de dólares.

	Producto Social Bruto	Gastos privados para consumo	Inversión privada bruta	Inversión neta en el exterior	Compras de bienes y de servicios por el gobierno
4to. trimestre 1948	270,3	180,9	48,-	1,-	40,3
1er. trimestre 1949	263,5	178,6	41,6	1,0	42,3
2do. trimestre 1949	259,6	178,9	35,4	1,2	44,-
3er. trimestre 1949	256,3	178,5	35,-	-0,8	43,6

Fuente: The Annual Economic Review - Council of Economic Advisers, Enero 1950, pág. 149.

1) Cf. The Midyear Economic Report of the President - Julio 1949, páginas 3/4.
The Economic Situation at Midyear 1949 by the Council of Economic Advisers - cap. II - págs. 13/46.
Id. Midyear 1950 - Ier. cap. - 5 years in Retrospect - págs. 31/33.
National City Bank - Boletín correspondiente a Abril, Mayo, Junio 1949
Board of Governors - Federal Reserve System - memoria correspondiente a 1949.

CUADRO 94

OSCILACIONES DE LOS PRECIOS MAYORISTAS

Clase de artículos	Fecha del punto máximo alcanzado en la posguerra	Aumentos o disminuciones en % Hasta máximo de la posguerra		Hasta Junio 1949 desde	
		Desde 1939	Desde Junio 1946	Máximo de posguerra	Diciembre 1948
Todos los artículos	Agosto 1948	+120,2	+50,4	-9,3	-5,2
Prod. alimenticios	Enero 1948	+205,1	+42,4	-15,4	-5,-
Alimentos	Agosto 1948	+169,6	+68,1	-14,1	-4,2
Otros artículos	Set.y Nov.1948	+88,9	+45,5	-5,6	-5,3
Cueros y art.de cuero	Diciembre 1947	+112,8	+66,2	-12,2	-3,7
Productos textiles	Mayo 1948	+118,2	+39,3	-8,9	-5,6
Combustibles	Noviembre 1948	+88,2	+56,7	-5,2	-4,9
Metales y productos metálicos	Enero 1949	[illegible]	+56,5	-5,2	-4,2
Materiales de construcción	Setbre. 1948	[illegible]	+57,1	-6,2	-5,3
Prod. químicos y similares	Enero 1948	+84,1	+45,1	-16,-	-10,4
Muebles p/ hogar	Dicbre. 1948	+72,-	+34,4	-2,3	-2,3
Varios	Enero 1948	+65,2	+25,5	-11,-	-7,2
Grupos especiales					
Mat. primas	Julio 1948	+162,5	+45,9	-9,9	-3,6
P. semiterminados	Agosto 1948	+109,4	+52,5	-7,3	-7,-
Artículos Manufactur.	Agosto 1948	+104,7	+53,4	-8,-	-3,9

Fuente: The Economic Situation at Midyear 1949
A report to the President by the council of Economic Advisers, pág. 19.

Dentro de la estructura de los precios cabe señalar no solo el alza general de los mismos, sino también un desequilibrio de la relación de los precios entre sí, es decir, que algunas cotizaciones suben excesivamente y otras suben sólo poco. Precios altos y desequilibrados - y decimos altos a pesar de la opinión de algunos economistas,[1]

1) Cf. FRITZ MACHLUP, art. citado.

que basándose en una aplicación rigurosa de la teoría cuantitativa, sostuvieron todavía a fines de 1947 que los precios eran bajos - llevaron a una situación que requería un ajuste. Se hablaba entonces, refiriéndose a dicho ajuste, de una"desinflación" [1]

De acuerdo con la explicación dada por el profesor Hamberg, quien analisó detenidamente el proceso seguido por el receso de 1948/1949[2], los hechos anteriormente esbozados se tradujeron en una menor propensión a consumo. Esta última magnitud está indicada aproximadamente - según dicho autor - por la relación del consumo con respecto al producto social bruto. Esta proporción bajó 3% en 1948 con relación al año anterior. La tasa de crecimiento del consumo confirma esta tendencia; esta tasa descendió en 6% de 1947 a 1948. (Véase cuadro 95).

CUADRO 95

CONSUMO E INVERSION (1945 - 1949)

Año	Producto social bruto	Consumo (en mil millones de dólares)	Formación neta de la capital de las empresas excluyendo cambios de inventarios (mil millones de dólares)	Cambios netos de los inventarios de las empresas mil millones de dólares)	[illegible]
1945	215,2	123,1	-2,9	-0,7	91,0
1946	212,6	147,8	+5,1	+6,7	91,0
1947	235,7	166,9	+8,9	+0,07	91,0
1948	262,4	177,4	+11,3	+6,5	90,0
1949	255,6	178,8	+6,9	-3,7	800,0

Fuente: D. Hamberg "The recession of 1948/9 in the [illegible]. The Economic Journal, marzo de 1952.

La reducción del crecimiento del consumo llevó en primer lugar a una acumulación de los inventarios que no estaba prevista en los planes de fabricantes y comerciantes.[3] Finalmente dichas personas debieron reducir sus inventarios que crecieron demasiado - por

1) Banco de Ajustes Internacionales, memoria corresp. 1948/9, pág.114.
2) Cf. D. HAMBERG "The Recession of 1948/9 in the U.S.A en "The Economic Journal", marzo 1952, págs. 1/14.
3) Cf. U.N. op. citado, págs. 47/48.

ejemplo relacionándolos con las ventas. (Véase cuadro 96).[1].

CUADRO 96

RELACIONES DEL TOTAL DE INVENTARIOS MAYORISTAS DE BIENES NO DURADEROS CON RESPECTO A LAS VENTAS.

Período: Mes de Octubre	Relación
1939/1941	1,01
1946	0,81
1947	0,94
1948	1,08

Fuente: Hamberg, op. citado.

A mediados de 1949 esta reducción de las existencias se fué haciendo cada vez más intensa, La Asociación Nacional de Agentes Compradores, que hace encuestas mensuales entre sus socios, informó que en el mes de mayo un 62% de sus miembros compraba sólo lo que les hacía falta en el momento o para un período de 30 días. Este porcentaje subió a 69 en el mes de junio.[2] Estos guarismos confirman la importancia que tuvo la disminución de las existencias, siendo capaz así de debilitar toda la actividad económica.

Hay otras causas, amén de la reducción de los inventarios, que parecen haber contribuído al movimiento descendente. El descenso del excedente de las exportaciones de 1947 a 1948, (véase cuadro 97), reducción que fué de 4 mil millones aproximadamente en el saldo de las exportaciones regulares, ejerció también una cierta influencia deflacionaria, que sin embargo no pudo ser muy poderosa, lo que resultará evidente si comparamos los guarismos del comercio exterior con el producto social bruto. (Véase en el cuadro 98 las importaciones frente al Ingreso Nacional).

El profesor Hamberg indica además que las restricciones impuestas en el campo monetario - (reembolso de títulos de la deuda pública, aumento de los requisitos de reserva, control selectivo) - pueden haber contribuído también al aflojamiento en la actividad económica. Destaca dicho autor en particular la reducción experimentada en

1) Cf. también: The National City Bank of New York - Boletín correspondiente al mes de abril de 1949.
2) Cf. National City Bank - Boletín mensual corresp. a los meses Junio, Julio y Agosto 1949.

los créditos para consumo a partir de fines de 1948, es decir, después de la reimplantación de la "Regulation W".

CUADRO 97

COMERCIO EXTERIOR DE LOS ESTADOS UNIDOS

Año	Importación total	Exportaciones Total	Exportaciones Regular	Exportaciones Con ayuda	Excedente de las Exportac. Total	Excedente de las Exportac. del comercio normal
	1	2	3	4	1-2	1-3
1946	4909	9739	7964	1775	4830	3035
1947	5733	15340	13682	1658	9607	7949
1948	7070	12614	11056	1558	5544	3986

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales
Memoria correspondiente al ejercicio 1948/1949, pág. 101.

CUADRO 98

IMPORTACIONES DE LOS ESTADOS UNIDOS Y SU RELACION CON EL INGRESO NACIONAL

Año	Ingreso Nacional	Importaciones	
	En millones de dólares		% del Ingreso Nacional
1937	73.600	3.080	4,2
1947	202.500	5.730	2,8
1948	224.400	7.070	3,2

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales
Memoria correspondiente al ejercicio 1948/1949, pág. 103.

En general es dudoso sin embargo si el influjo de estas disposiciones pudo haber sido muy importante, no solo porque el menor volumen de los créditos podría atribuirse a una menor demanda de fondos y no a una restricción en la oferta, sino también porque tanto las instituciones bancarias como igualmente las empresas poseían todavía abundante cantidad de fondos líquidos.

Lo cierto es que a mediados del año el receso se fué haciendo más peligroso, llegándose a hablar ya de una depresión.[1] Sin

1) Cf. National City Bank - Boletín de Junio 1949.

embargo la construcción de casas y la industria automotriz siguier trabajando con un ritmo acelerado.[1] Estos hechos - conjuntamente las medidas monetarias y de otra índole adoptadas para evitar una produjeron luego la recuperación que empezó a hacerse sentir en el semestre de 1949.

b) Medidas recomendadas y medidas adoptadas para evitar la depresión.

En la parte anterior de nuestro trabajo nos hemos ocupado de un proyecto de aumentar los salarios presentado por el Dr. Nathan. Al aparecer claramente los síntomas del receso de 1949, el mismo economista presentó dos informes nuevos - uno que se ocupaba d la industria en general y otro de la industria del acero - en que re mendó otra vez un alza de salarios, ahora con el propósito preciso ayudar a salir del receso.

El Dr. Nathan propuso que los aumentos de jornales fuesen concedidos en industrias que habían obtenido buenas ganancias, para que tales empresas pudieran absorber los aumentos otorgados sin trasladarlos por medio de mayores precios. El autor partió de la premisa, además, de que los mayores jornales solo se otorgarían donde no llevarían a una menor ocupación, y por ende a un menor monto de salarios. Si estas condiciones se cumpliesen, el resultado sería un crecimiento de los ingresos y por consiguiente un mayor consumo que causaría una reactivación económica. A este punto de vista se puede oponer naturalmente los efectos que podrían producir los aumentos de los jornales sobre las inversiones del empresario, como corolario de la elevación de los costos.[2] En efecto, los comerciantes y fabricantes, al ver mermadas sus ganancias y sus disponibilidades financieras como resultad del mayor costo de la mano de obra, tenderán a reducir sus inversiones (por ejemplo disminución de existencias, menor demanda de materias pri-

---

1) Desde el lo. de enero hasta mediados de agosto de 1949 se produjeron en los EEUU. más de 4 millones de autos y camiones, sin embargo se estimó que existía todavía una demanda potencial de 15 millones de autos y camiones para reponer vehículos viejos. (Cf. New England Letter - The First Nat. Bank of Boston - 31 de Agosto de 1949.

2) Cf. Comments on the Steel Report en "The Review of Economics and Statistics" - noviembre 1949: SEYMOUR E. HARRIS "Introductory Remarks" págs. 280/282. SUMNER H. SLICHTER pags. 283/285 "Raising the Price of Labor as a Method of Increasing Employment". [illegible] THAN "Comments of Sumner H. Slichter"

mas, postergación de inversiones en planta y equipo.)

Como la demanda total de la comunidad está formada por consumo e inversión, al efecto favorable sobre el consumo se opone la incidencia desfavorable sobre la inversión.

El presidente de los Estados Unidos y el Consejo de Asesores Económicos recomendaron en cambio una baja de los precios, siempre que tales reducciones no fueran causadas por una baja de los salarios.

La mejoría de la situación económica se produjo sin embargo bastante pronto y no fué necesario pues llevar a la práctica en forma drástica estas recomendaciones.

En materia de política fiscal las autoridades del gobierno no se manifestaron partidarios de un superávit presupuestal durante un movimiento económico descendente. En el terreno de los hechos concretos se puede observar en efecto un déficit del presupuesto que probablemente ha contribuído a dar nuevo impulso a la vida económica. (Véase cuadro 99).[1)]

CUADRO 99

EL PRESUPUESTO DEL GOBIERNO FEDERAL DE LOS ESTADOS UNIDOS

	1947/8	1948/9
Recaudaciones	42,2	38,2
Gastos	33,8	40,1
Saldo	8,4	-1,8

Fuente: Banco de Ajustes Internacionales. Memoria correspondiente a 1949/50, pág. 65.

Muy activas fueron las autoridades monetarias para combatir la declinación de la actividad económica. Para facilitar la concesión de créditos por el sistema bancario, la Junta de Gobernadores redujo varias veces los porcentajes de las reservas legales

1) Cf. Banco de Ajustes Internacionales, memoria correspondiente a 1949/50, págs. 64/65.

mínimas. Por otra parte la expiración de la facultad temporaria otorgada a la Junta para elevar los requisitivos de reserva, produjo otro descenso de dicho rubro a partir del lo. de Julio de 1949. (Véase cuadro 100). Como resultado de este hecho, 3,8 millones de dólares de reservas quedaron libres y pudieron haber servido a los Bancos para expandir el crédito. Ahora bien, los bancos adquirieron con la mayor parte de los fondos así obtenidos, títulos de la deuda pública. Dichos valores oficiales les fueron proporcionados por los Bancos de la Reserva Federal. (Véase cuadro 101). Así pues en forma opuesta a lo que sucedió en épocas inflacionarias cuando las autoridades monetarias de los Estados Unidos de conformidad con la política de apoyo debieron intervenir para evitar la caída del valor de los títulos, ahora la Reserva Federal vendió los títulos para evitar que la fuerte demanda de los mismos causara una alza sensible de los mismos y por consiguiente una baja de sus rendimientos. De la misma manera pues como [illegible] inflacionarias la política de apoyo impidió enérgicas medidas [illegible]ictivas durante los primeros meses de 1949 esta política dificultó la acción expansionista.

CUADRO No. 100

RESERVAS LEGALES MINIMAS FIJADAS PARA LOS BANCOS MIEMBROS (% de los depósitos)

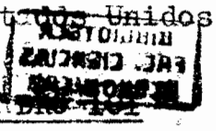
En vigor desde	Depósitos a la vista			Depósitos a plazo todos los Bancos miembros
	Bancos de ciudades con Bancos centrales de Reserva	Bancos de ciudades con Bancos de Reserva	Bancos rurales	
24.9.48	26	22	16	7,1/2
1.5.49			15	7 (x)
5.5.49	24	21		7
30.6.49		20		6
1.7.49			14	6 (x)
1.8.49			13	
11.8.49	23,1/2	19,1/2		5
16.8.49			12	5 (x)
18.8.49	23	19		
25.8.49	22,1/2	18,1/2		
1.9.49	22	18		

(x) A aplicar para los Bancos rurales.

Fuente: Federal Reserve Bulletin.
Financial, Industrial, Commercial Statistics United States.

A fines del mes de junio, sin embargo las autoridades de la Reserva Federal modificaron su política. Este cambio fué anunciado el día 28 en una declaración de la cual se transcribe a continuación una parte:

"El Comité Federal de las Operaciones de Mercado Abierto, después de consultar con el Ministerio de Hacienda, anunció hoy que, con el objeto de aumentar la cantidad de dinero disponible en el mercado para satisfacer las necesidades del comercio, el movimiento mercantil y la agricultura, el Comité adoptará la política de dirigir las compras, las ventas y los cambios de los valores del gobierno que hagan los Bancos de la Reserva Federal, teniendo en cuenta antes que nada la situación general de los negocios y del crédito. Se continuará la política de mantener condiciones ordenadas en el mercado de valores del gobierno, así como la confianza de los inversores en los bonos del gobierno de los Estados Unidos.



TENENCIAS DE VALORES DEL GOBIERNO POR LA RESERVA FEDERAL

(En millones de dólares)

	Letras del Tesoro	Certificados de deuda y pagarés	Bonos de menos de 5 años hasta su vencimiento	Bonos a más de 5 años hasta su vencimiento	Tenencias totales
			T e n e n c i a s		
31 oct.1947. . .	13.563	7.897	280	428	22.168
30 nov.1948. . .	5.176	6.849	1.959	9.222	23.206
27 abr.1949. . .	4.977	7.326	2.037	6.868	21.208
25 may.1949. . .	4.214	7.107	1.976	6.394	19.691
			L o s c a m b i o s		
31 oct.1947 a 30 nov.1948	-8.387	-1.048	+1.679	+8.794	+1.038
30 nov.1948 a 27 abr.1949	- 199	+ 477	+78	-2.354	-1.998
27 abr.1949 a 25 may.1949	- 763	- 219	- 61	- 474	-1.517

Fuente: National City Bank - Boletín mensual, Junio 1949.

Bajo las condiciones actuales el mantenimiento de niveles relativamente fijos tiene el efecto indeseable de absorber reservas del mercado".[1]

Como las reservas legales mínimas experimentaron una reducción como resultado del vencimiento de la ley especial que hemos comentado, los Bancos trataron nuevamente de invertir los fondos a su disposición en títulos públicos. En estos momentos el Comité Federal de las operaciones del mercado libre se retiró del mercado de los valores del gobierno. El efecto fué una fuerte reacción de los títulos públicos, en especial los valores a corto plazo que fueron los más solicitados. Los rendimientos de las Letras de Tesorería cayeron dentro de algunos días de 1,16% a menos de 1% y una caída similar se produjo en los tipos de interés de los certificados del gobierno. Poco después el sistema de la Reserva Federal debió pues intervenir nuevamente para restablecer condiciones más ordenadas. El tipo de rendimiento de las letras y de los certificados se volvió a afirmar y se estableció un nuevo nivel alrededor del 1% para las letras y 1,04 - 1,08% para los certificados a un año de plazo. Lo expuesto es otra prueba de la dificultad de la política monetaria frente a los títulos públicos.[2]

En cuanto al crédito selectivo, el Sistema de la Reserva Federal adoptó también algunas medidas para contrarrestar el descenso de la actividad económica.

En el mes de marzo las autoridades monetarias hicieron menos severas las disposiciones en vigor sobre Crédito para Consumo. Luego en el mes de abril se tomó otro paso igual. Finalmente el vencimiento de la ley que había estipulado el control de los créditos para consumo, dejó a los Bancos y otros prestamistas en completa libertad en esa materia. Es probable que estas medidas contribuyeron al crecimiento del crédito para consumo que se empezó a manifestar a partir del mes de marzo. (Véase cuadro 102). Se destaca en particular el crecimiento experimentado por los créditos para la compra de autos.

En lo que concierne a los márgenes para operaciones bursátiles, redujo la proporción a abonar en efectivo para la adquisición de títulos de 75 a 50%.

---

1) Cf. Board of Governors del Federal Reserve System - memoria correspondiente a 1949).
2) Cf. Board of Governors, memoria citada.
National City Bank - Boletines de Julio y Agosto de 1949.

CUADRO 102

CRÉDITOS PARA CONSUMO
(en millones de dólares)

Mes y año	Total	p/Ventas a plazos			Cargos en cuenta	Otros
		Total	Ventas de autos	Otros		
1948 Diciembre	16.319	8.600	1.961	6.639	3.854	3.865
1949 Enero	15.748	8.424	1.965	6.459	3.457	3.867
" Febrero	15.325	8.339	1.996	6.343	3.169	3.817
" Marzo	15.335	8.429	2.105	6.324	3.121	3.785
" Abril	15.595	8.630	2.241	6.389	3.232	3.735
" Mayo	15.843	8.888	2.386	6.502	3.235	3.720
" Junio	16.124	9.123	2.499	6.624	3.274	3.727
" Julio	16.198	9.335	2.610	6.725	3.123	3.740
" Agosto	16.453	9.622	2.761	6.861	3.064	3.767

Fuente: The Annual Economic Review - by the Council of Economic Advisers - Enero 1950 - Apéndice estadístico.

Debe reconocerse que las autoridades actuaron rápidamente frente a los peligros de [illegible], ya que las primeras medidas se tomaron a poco de presentarse con claridad indicaciones de que se trataba de un receso.[1)]

RESUMEN DEL 1er. CAPITULO:

Al finalizar el año 1948 los índices económicos indicaron que el movimiento inflacionario aparentemente había llegado a su fin. Lo que entonces todavía parecía un movimiento inseguro, se hacía cada vez más evidente durante el transcurso del 1er. semestre de 1949; se trataba de un receso. Así lo confirmaron el descenso de la producción (la reducción del índice industrial fué del 17%), el aumento de la desocupación (máximo 4,1 millones en julio), la disminución del producto social bruto y la baja de los precios (casi 10% del nivel máximo para los precios mayoristas).

El receso de 1949 se debió primordialmente a una reducción de inventarios. Esta merma deliberada de las existencias tenía

1) Banco de Ajustes Internacionales, memoria citada.

su origen en una menor demanda de los consumidres, porque se iban llenando las necesidades insatisfechas durante la guerra y además se agotaban los ahorros acumulados en el período bélico.

Además de esta causa fundamental la reducción del excedente de exportaciones pareció también haber ejercido una cierta - si bien moderada - influencia restrictiva. Es bastante más discutible si en efecto las medidas restrictivas adoptadas por las autoridades monetarias y fiscales contribuyeron sensiblemente a provocar el receso.

Para evitar la depresión, el Dr. Nathan volvió a recomendar aumentos de salarios para que el mayor poder adquisitivo así creado se tradujese en un mayor consumo y por ende en una mejoría de la situación económica. A este punto de vista se opusieron las consideraciones respecto a los efectos desfavorables sobre las inversiones futuras de las empresas comerciales y fabriles.

En el terreno de los hechos el déficit del presupuesto contribuyó a la recuperación económica.

Las autoridades monetarias fueron también bastante activas para evitar que [illegible] convirtiera en depresión. Las medidas adoptadas fueron las siguientes:

1) La disminución de las reservas legales mínimas. Para evitar que los fondos líquidos que los bancos comerciales obtenían de este modo, fuesen convertidos en títulos públicos, el Sistema de la Reserva Federal debió seguir una política más flexible, causando una cierta alza de los tipos de rendimiento. Esta nueva política - algo más flexible - reemplazó a la rígida política de apoyo que se siguió durante los primeros meses de 1949 y que tendió a evitar un alza del valor de los títulos públicos.
2) Levantamiento de las restricciones que limitaban la concesión de créditos para consumo.
3) Reducción de las proporciones de márgenes para operaciones bursátiles.

Debe reconocerse que las autoridades monetarias actuaron rápidamente frente a los peligros deflacionarios.

IIde. CAPITULO: LA RECUPERACION ECONOMICA - Agosto 1949 - Junio 1950.

a) Las causas de la mejora.

Hemos indicado en el capítulo anterior que la reducción de inventarios fué la causa del receso de la primera mitad del año 1949. Al referirse a esta característica de dicho descenso de la actividad económica, adelantamos algo sobre el curso posterior de los acontecimientos. En efecto, después de reducirse notablemente el volumen de las existencias de comerciantes y productores, llegaría un momento en que los inventarios ya no serían suficientes para responder a las demandas de consumidores y productores y deberán ser repuestos. Poco a poco, pues, la actividad económica repuntará nuevamente. Así ocurrió en los Estados Unidos en el 2do. semestre de 1949. Pero con esta descripción todavía no hemos aclarado los factores que causaron la recuperación. En otros momentos el descenso se inició también con una merma de las existencias pero prosiguió luego en otros sectores de la economía para llegar a caídas [redacted]. Porqué no se repitió esta reacción acumulativa en 1949? 1)

Aún cuando la proporción del consumo con respecto al producto social bruto había descendido algo durante el año 1948, especialmente en la segunda mitad del año, el volumen de los gastos para consumo se mantuvo a niveles altos y - más aún - subió levemente a partir del 2do. trimestre de 1949. Como por otra parte el producto social bruto descendió algo, la proporción de los gastos de consumo con respecto al mismo fué creciendo. (Véase cuadro 103). 2)

La razón principal de que se mantuvieran los gastos para consumo radica en el hecho de que los ingresos descendieron sólo levemente y siguieron siendo relativamente altos. Esto a su vez debe atribuirse, en parte, a la decisión de muchos empresarios de no despedir a sus obreros y a la resistencia de estos últimos frente a reducciones de los jornales. Por consiguiente el monto de los salarios se sostuvo. Este resultado se logró no solo por la acción del sector privado

---

1) Cf. Report to the President "The Economic Situation at Midyear 1950 by the Council of Economic Advisers" - Julio 1950, pág. 32.
2) Cf. United Nations "Problems of Unemployment and Inflation - 1950 and 1951 - Economic Trends and Objetives for 1950 and 1951", páginas 109/113.

de la economía, sino también gracias a los esfuerzos desplegados por el gobierno estadounidense para mantener el poder adquisitivo de la población. Los gastos del gobierno federal aumentaron en más de 6 mil millones de dólares de 1948 a 1949, aunque este incremento tiene su origen en parte en la ayuda que los Estados Unidos debieron prestar a las naciones extranjeras, aproximadamente la mitad se debe a pagos causados directamente por el receso de los primeros meses de 1949. Entre estos últimos conceptos debemos mencionar especialmente el seguro contra la desocupación, de cuyo carácter anticíclico ya nos hemos ocupado. En el año 1949 el total pagado por este concepto se elevó a casi 2 mil millones y estas erogaciones conjuntamente con otros pagos por servicios sociales (pensiones de vejez y pagos a los veteranos de la guerra por ejemplo) contribuyeron a proporcionar ingresos a un sector de la población y a mantener la demanda de muchos artículos. Importante fué también la política de apoyo de los precios agrícolas que representaron erogaciones también por un total de casi 2 mil millones de dólares. 1)

A estas influencias originadas por el fuerte volumen de ingresos deben agregarse otras razones más. En primer término los ahorros líquidos de las empresas y de las personas particulares - a pesar de la reducción experimentada - fueron todavía apreciables y fueron así una causa más del ascenso de los gastos para consumo. Debe agregarse todavía condiciones de crédito más fácil, consecuencia de las medidas que hemos indicado en el capítulo anterior.

Sin embargo, habíamos dicho que los consumidores ya habían satisfecho una gran parte de las necesidades del período bélico, pero había un rubro donde la demanda potencial fué particularmente intensa; nos referimos a la industria automotriz. Daremos un solo ejemplo de la forma en que se extendió el movimiento ascendente. Los productores de plomo vendieron tanto en julio de 1949 como lo que habían vendido en los cuatro meses anteriores. Esta mejoría en las ven-

---

1) Es interesante señalar que aún aquellos que en general se oponen al intervencionismo estatal reconocieron que los pagos de transferencia efectuados por el Gobierno contribuyeron a la recuperación. (Cf. National City Bank - Bol. mensul corresp. a Setiembre 1949 (pág. 2) y Diciembre (pág. 2).

CUADRO 103

PAGOS DEL GOBIERNO FEDERAL AL PUBLICO S/CLASE DEL BENEFICIARIO Y TIPO DE LA OPERACION.

(en mil millones de dólares.-)

Clasificación	Año calendario 1948	1949
Pagos directos por bienes y servicios		
a personas privadas	8,4	9,-
a empresas y naciones extranjeras	8,7	10,1
Préstamos y pagos de transferencia a personas privadas	9,8	11,1
Préstamos, subsidios y otros pagos de transferencia	4,6	6,5
Préstamos y pagos de transferencia a naciones extranjeras e instituciones internacionales	5,5	6,5
Cuentas de compensación y ajuste	-0,2	-0,3
TOTAL:	36,9	43,1

Fuente: The Annual Economic Review by the Council of Economic Advisers - Enero 1950, pág. 60.

tas de plomo estaba íntimamente vinculada con la mejoría en el ramo de las baterías, que debe ser atribuída en buena parte al incremento de las ventas de autos.[1] La producción de automóviles misma alcanzó niveles "record" en 1949. Además de la reposición de vehículos viejos, la fuerte demanda, en opinión de un economista estadounidense [2], representa una parte importante dentro de un alza secular de la función de consumo, "símbolo de un movimiento hacia niveles de vida más altos". La importancia de la compra de automóviles dentro de los gastos de consumo puede apreciarse en el cuadro 104.

1) Cf. National City Bank - Agosto 1949.
2) Cf. D. HAMBERG art. citado.

CUADRO 104

GASTOS PARA CONSUMO PERSONAL DE BIENES Y SERVICIOS

(Tasas anuales en mil millones de dólares).

Período	Total	Bienes duraderos			Bienes no duraderos			
		Total	Automóviles y repuestos	Otros	Total	Alimentos a)	Vestimenta	Otros
3er. trimest. 1948	180,3	24,8	8,7	16,-	101,8	60,5	19,9	21,4
4to. " "	180,9	22,9	8,5	14,4	103,3	61,7	20,5	21,2
1er. " 1949	177,4	22,4	8,2	14,2	99,4	59,1	19,3	21,-
2do. " "	178,4	23,-	9,1	13,9	99,2	58,7	19,1	21,4
3er. " "	179,-	24,7	10,2	14,6	97,6	58,4	18,-	21,2
4to. " "	180,6	25,3	10,4	14,9	97,9	58,3	18,1	21,5
1er. " 1950	182,4	[illegible]	[illegible]	16,2	97,4	58,2	17,7	21,4
2do. " "	187,7	[illegible]	11,-	15,6	99,3	59,1	18,4	21,9
3er. " "	198,4	33,5	13,5	20,-	104,9	62,5	19,7	22,8

a) incluye bebidas alcohólicas.

b) comprende valor locativo de las viviendas ocupadas por su dueño.

Fuente: The Annual Economic Review by the Council of Economic Advisers, Enero 1951.
Apéndice Estadístico (Statistical Tables Relating to Employment, Production and Purchasing Power, Table A-2 pág. 152.-

Hasta aquí hemos analizado brevemente el aumento del consumo privado para explicar los factores que causaron la mejoría. Falta ver ahora la actuación de las inversiones privadas. El rubro predominante de las inversiones privadas, que influyó para reactivar la situación económica, fué la construcción de viviendas. Ello se debe por un lado a la escasez de viviendas, pero además las condiciones fáciles para el crédito real, especialmente para los soldados dados de baja, concurrieron para crear una fuerte demanda de viviendas. La actividad dedicada a la construcción de viviendas se mantuvo a un nivel elevado aún en el período del receso. Por consiguiente, los gastos para construcción privada durante el primer semestre de 1949 se elevaron a una tasa anual de 17 mil millones de dólares, habiendo sido los guarismos del primer semestre de 1948, de 17,4 mil millones de

A partir del mes de mayo de 1949 la construcción de viviendas ascendió con un ritmo acelerado. (Véase cuadro 105).[1]

CUADRO 105

VALOR DE LA CONSTRUCCION DE EDIFICIOS PARA VIVIENDA.

(Tasas anuales en millones de dólares)

1949		1949		1950	
Abril	7.500	Setiembre	8.472	Febrero	11.580
Mayo	7.572	Octubre	9.024	Marzo	11.400
Junio	7.728	Noviembre	9.504	Abril	12.000
Julio	7.992	Diciembre	10.104	Mayo	12.300
Agosto	8.112	Enero 1950	10.500	Junio	12.780
				Julio	13.320

Fuente: Annual Economic Review - Council of Economic Advisers, Enero 1951, Table 18 - pág. 188.-

La inversión de las empresas para equipo y planta fué otro factor positivo, pues dichas inversiones se mantuvieron a niveles elevados, aún cuando no hubo un crecimiento como en las construcciones privadas para viviendas.[2] Cabe citar especialmente la notable expansión experimentada por la industria de la televisión a partir del 3er. trimestre de 1949.

Aparte del consumo y de la inversión, el déficit fiscal - comentado en el capítulo anterior - contribuyó también a la recuperación.

En lo que respecta a la estructura de los precios, se obtuvo un éxito notable en una operación dificilísima, como lo fué la de reducir los precios tanto como fuera menester para dar nuevo ímpetu a las compras, pero sin que fuera tan lejos que podría llegar a una deflación seria y provocar un pánico. Caídas bruscas de

---

1) Durante los primeros diez meses solamente, el número total de residencias para familias, fuera de las regiones agrícolas que se empezaron a construir llegó a 843.100, es decir 28.300 más que durante igual período de 1948. (Cf. National City Bank - Boletín del mes de Diciembre de 1949 - pág. 3).
2) United Nations - op. citado.

los precios, en efecto, suelen ocasionar pérdidas en los inventarios existentes y la perspectiva de mayores pérdidas futuras crea un ambiento peligroso de inseguridad. El hecho de que se evitó tal desarrollo y que en su lugar prevaleció un sentimiento optimista fué otro factor positivo, pues el optimismo hizo que los empresarios siguiesen efectuando nuevas inversiones.[1)]

En un análisis crítico efectuado por el Consejo de Asesores Económicos del Presidente de los Estados Unidos se hace referencia a los esfuerzos desarrollados para producir la recuperación. Indica dicho Consejo que durante el período inflacionario había muchas personas que sostenían que un nivel más reducido de la actividad económica sería un remedio contra la inflación, pero cuando llegó ese momento todos ansiaban la vuelta a la producción y ocupación plena. Lo antedicho abona lo que hemos sostenido en otra parte de este trabajo: el problema principal y difícil radica en evitar la inflación, pero sin causar tampoco la desocupación.

b) La evolución [illegible] recuperación hasta el comienzo de la [illegible] en Corea.-

La fase ascendente empezó a manifestarse - si bien débilmente a partir del mes de agosto de 1949. El índice de la producción industrial subió de 161 en julio a 170 en agosto de 1949. (1935/9 = 100) En diciembre la producción industrial había recuperado casi la mitad de la pérdida de un 17% experimentada desde noviembre 1948 a julio 1949. El producto social bruto bajó en 1,5% en valores reales de 1948 a 1949 y este índice seguía declinando todavía a fines de 1949. Sin embargo la actividad en la construcción y la producción de gas y electricidad, amén de la producción industrial, superaron las cifras de 1948.

Aún cuando los guarismos de la ocupación fueron inferiores no solo a la meta trazada para 1949 (1 millón más que el número de las personas ocupadas en 1948 que fué de 59,4 millones) sino también menores en 700 mil que el número de personas empleadas en 1948, a partir del mes de mayo se observa un paulatino ascenso de

---

1) Council of Economic Advisers "The Economic Situation at Midyear 1950".

CUADRO 106

OSCILACION DE LOS PRECIOS MAYORISTAS

Cambios en %

	Dic.1948 a Jun.49	Jun.49 a dic.49	Dic.48 a dic.49
Todos los artículos	-4,9	-2,1	-6,9
Productos agropecuarios	-4,8	-8,1	-12,5
Productos alimenticios	-4,6	-4,1	-8,5
Otros	-4,9	-0,1	-5,-
Cueros y prod. derivados	-3,5	+o,8	-2,8
Prod. textiles	-5,1	-0,6	-5,7
Combustibles	-5,3	0,1	-5,2
Metales y prod. metalíf.	-3,6	-0,1	-3,7
Materiales de construcc.	-5,3	-0,7	-6,-
Productos químicos	-10,9	-1,-	-11,-
Muebles y/vivienda	-2,2	-0,3	-2,5
Varios	-6,3	+0,4	-6,-
Grupos especiales			
Materias primas	-4,5	-2,5	-6,9
Prod. semiterminados	-8,8	-1,-	-9,8
Prod. manufacturados	-4,4	-1,7	-6,-

Fuente: Council of Economic Advisers
"The Annual Economic Review" - Enero 1950, pág. 33.

CUADRO 107

OSCILACIONES DE LOS PRECIOS MINORISTAS

Cambios en %

	Diciembre 1948 a Junio 1949	Junio 1949 a Noviembre 1949	Diciembre 1948 a Noviembre 1949
Nivel general	-1,1	-0,6	-1,6
Alimentos	-0,3	-1,7	-2,-
Indumentaria	-5,-	-2,1	-7,-
Alojamiento	+0,9	+1,2	+2,1
Combustible, electricidad, hielo	-1,6	+2,6	+0,9
Muebles p/hogar	-5,7	-1,-	-6,6
Varios	+0,1	+0,5	+0,6

Fuente: Council of Economic Advisers.
"The Annual Economic Review" - Enero 1950, pág. 35

CUADRO 108

MEDIOS DE PAGO INTERNOS DE LOS ESTADOS UNIDOS

(en millones de dólares.)

(Oferta monetaria para el sector privado)

Fecha	Depósitos a la vista	Depósitos a plazo	Dinero en circulación fuera de los Bancos	Total
1949				
25 de mayo	82.500	58.200	25.000	165.600
30 " junio	81.877	58.483	25.266	165.626
27 " julio	83.100	58.400	24.900	166.300
31 " agosto	83.400	58.400	25.100	166.900
28 " setiembre	83.100	58.400	24.900	166.300
26 " octubre	84.300	58.400	24.900	167.700
30 " noviembre	85.000	58.000	25.100	168.100
31 " diciembre	85.750	58.616	25.415	169.781
25 Enero 1950	86.400	58.700	24.500	169.700
21 febrero "	84.500	59.000	24.700	168.200
29 marzo "	83.200	59.300	24.600	167.100
26 abril "	84.300	59.500	24.600	168.400
31 Mayo "	85.000	59.500	24.700	169.200
30 Junio "	85.040	59.739	25.185	169.964

Fuente: Federal Reserve Bulletin, varios números.
Financial, Industrial and Commercial Statistics United States.-

los índices de ocupación no agrícola (la ocupación agrícola había empezado a subir por razones estacionales desde el mes de marzo. Algunos ramos se mantuvieron a niveles elevados de empleo aún a través del período de receso, a saber: la industria automotriz, de la aviación, textil y la construcción, el comercio, y la prestación de servicios. Cabe señalar la mejoría de la ocupación en las industrias productoras de bienes no duraderos que se pudo notar en el 2do. semestre de 1949.

Los precios que habían descendido notablemente durante el primer semestre, fueron casi estables durante el segundo semestre, siendo el índice de los precios mayoristas inferior en un 7% al año anterior. (Véase cuadro 106). Los salarios y otros ingresos similares subieron levemente de 1948 a 1949 (135,1 mil millones a 136,8 mil millones)

CUADRO 109

FACTORES DE EXPANSION Y DE CONTRACCION

DE LOS MEDIOS DE PAGO

(en mil millones de dólares.)

	1949		1950		Total
	Julio-Setiembre	Octubre-Diciembre	Enero-Marzo	Abril-Junio	Julio 194 Junio 195
Afluencia de oro	+0,1	-0,2	-0,2	-	-0,2
Préstamos a pers. privadas, gobiernos estatales y empresas	+1,6	+1,6	+1,7	+1,7	+6,6
Operaciones de la Tesorería (a)	-1,3	+0,7	-1,4	+1,6	-0,5
Operaciones del sistema bancario en títulos públicos	+1,2	+1,3	-2,2	+0,4	+0,6
Otros factores	-0,9	+0,1	-0,3	-0,5	-1,8
Cambios (total) de los depósitos y dinero en poder de personas privadas y empresas	+0,7	+3,5	-2,7	+3,2	+4,7
Depósitos a la vista	+1,2	+2,7	-2,5	+2,7	+4,1
" a plazo	-0,1	+0,2	+0,7	+0,4	+1,2
Dinero en circulación	-0,4	+0,5	-0,8		-0,7

a) incluye en particular las ventas (+) y compras (-) de títulos públicos a los Bancos.

Fuente: Federal Reserve Bulletin, Julio 1950 - pág. 776.

y como el costo de la vida descendió algo en el mismo período (véase cuadro 107), el aumento de los salarios reales fué un poco mayor que lo indicado por los importes nominales.

La expansión de la oferta monetaria en el 2do. semestre de 1949, que puede apreciarse en el cuadro 108, ha sido un factor que contribuyó a la recuperación - recordemos las medidas adoptadas para facilitar crédito para inversión y consumo - pero fué también el resultado de esta misma evolución que aumentó la demanda de fondos. Las causas que determinaron el crecimiento de la oferta monetaria, fueron el mayor volumen de los préstamos otorgados a personas privadas, empresas y gobiernos estatales y las adquisiciones de títulos públicos efectuado por los Bancos a

inversores no bancarios. (Véase cuadro 109).[1)]

Durante el primer semestre de 1950 la mayor parte de los factores determinantes de la mejoría en la segunda mitad del año 1949 actuaron con más fuerza.

Aunque el desenvolvimiento fué algo irregular, la producción y la ocupación experimentaron incrementos en el primer semestre de 1950. El número de personas ocupadas al 30 de junio de 1950 fué de 61,5 millones o sea 1,9 millones más que en el año anterior. La cantidad de desocupados, después de alcanzar un máximo para el período de posguerra de 4,7 millones en febrero, bajó a 3,4 millones de personas o sea un 5,2% de las fuerzas de trabajo en el mes de junio. El producto social bruto ascendió también a su valor máximo alcanzado hasta entonces en el segundo trimestre de 1950 (267 mil millones). Una observación similar puede hacerse para el índice de la producción que subió a 199 en el mes de junio de 1950, nivel máximo para el período de posguerra.

Tanto las utilidades de los empresarios como los salarios subieron durante el primer semestre de 1950; las ganancias de las sociedades anónimas, por ejemplo, fueron 17% superiores al mismo período del año anterior.

Dentro de los factores expansivos de este período, cabe citar nuevamente la industria automotriz y la actividad de la construcción. La producción de la industria del automóvil en la mitad de 1950 superó en 20% la del primer semestre de 1949. Los gastos para construcciones privadas subieron de junio 1949 a junio 1950 en un 25%.

La oferta monetaria ascendió levemente en el segundo trimestre de 1950, después de declinar en el primer trimestre como consecuencia de los impuestos abonados y de ventas de títulos públicos por los Bancos al público. La posterior expansión tiene su origen principalmente en el mayor monto de los préstamos concedidos. La mayor cantidad de medios de pago fué acompañada por un crecimiento de

---

1) Cf. Federal Reserve Bulletin "Resumption of Bank Credit and Monetary Expansion", número de Julio 1950 - págs. 771/779.

la velocidad de circulación del dinero. (Véase cuadro 110).1)

CUADRO 110

TASA DE ROTACION DE LOS DEPOSITOS A LA VISTA DE LOS BANCOS MIEMBROS.

Período	Nueva York	Otros centros informantes
1946 promedio	25,2	16,5
1947 "	24,1	18,-
1948 "	27,2	19,2
1949 "	28,2	18,7
1950 Enero	28,6	18,9
Febrero	29,3	18,9
Marzo	29,4	19,3
Abril	29,7	19,4
Mayo	29,7	19,2
Junio	30,7	20,2

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

Las autoridades monetarias vigilaron atentamente este desarrollo. A comienzos de 1950 hicieron algo más tensas las condiciones del mercado monetario por medio de operaciones del mercado abierto. Como resultado de esta actuación las tenencias de valores públicos de los Bancos comerciales descendieron en aproximadamente 600 millones de dólares y los tipos de interés de los títulos públicos subieron levemente. (El rendimiento de los bonos a largo plazo no vendibles a los Bancos subió en 1/8%).

Las operaciones fiscales de los primeros 6 meses de 1950 siguieron dando déficit, habiéndose calculado para el mismo una tasa anual de casi 3 mil millones de dólares.

El excedente de las exportaciones durante el período indicado bajó con respecto al año anterior, calculándose una tasa anual inferior en 4 a 5 mil millones de dólares a dicho año. Esta evolución fué

---

1) Federal Reserve Bulletin "Resumption.." art. citado.

CUADRO 111

OSCILACIONES DE LOS PRECIOS

Diciembre 1949 - Junio 1950

Concepto	Aumento ( ) o Disminución en %
Precios mayoristas	
Todos los artículos	+4,-
Productos agropecuarios	+7,1
Productos alimenticios	+4,1
Otros	+2,3
Cueros y productos derivados	+1,5
Productos textiles	-1,2
Combustibles	+1,8
Metales y prod. metalíferos	+2,4
Materiales de construcción	+6,2
Productos químicos	-0,6
Muebles p/casa	+1,9
Varios	+3,7
Grupos especiales	
Materias primas	+5,1
Productos semiterminados	+2,3
Productos manufacturados	+3,7
Precios minoristas	
Nivel general	+1,6
Alimentos	+3,7
Indumentaria	-0,4
Alojamientos	+1,4
Combustible, electricidad, hielo	-0,6
Muebles p/hogar	-0,1
Varios	-0,1

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

Fuente: Council of Economic Advisers

"The Economic Situation at Midyear 1950", págs. 58 y 60.

pues un factor desfavorable para el proceso de la recuperación.[1)]

Después de esta breve reseña nos toca contestar a una pregunta fundamental: Ha habido inflación en el período 1949/50?

Aún cuando ya a principios del año 1950 se expresaron temores de que pudiera surgir "un nuevo brote de inflación", inquietudes que se acentuaron a mediados del año, no puede hablarse en realidad de una situación inflacionaria antes del estallido del conflicto coreano, a lo sumo se podría verificar un peligro cercano de la inflación.[2)]

En efecto, parece más justo hablar de un crecimiento ordenado, pues no se manifestó una demanda excesiva como existió al finalizar la guerra. El aumento del producto social bruto se debió en su mayor parte a una mayor ocupación y una mayor productividad,[3)] y no a un crecimiento de los valores monetarios. Todo ello se ve confirmado por el movimiento de los precios, que evolucionó dentro de límites tan estrechos, que su alza no puede ser interpretada como inflacionaria (véase cuadro 111).

En resumen puede sostenerse que a mediados de 1950, los Estados Unidos gozaban de una situación bastante próspera, prácticamente sin inflación y con una desocupación en descenso.[4)]

RESUMEN:

El receso de 1949 se debió a una reducción de los inventarios. Pronto llegó el momento en que las existencias ya no eran suficientes para responder a la demanda. Esta situación se explica por varios motivos. Los ingresos monetarios habían descendido sólo levemente como resultado de la resistencia de los obreros a admitir reducciones en sus salarios, y de la política seguida en general por los empresarios de no reducir su personal. Fuertes gastos del Gobierno Federal

---

1) Cf. United Nations op. citado.
Council of Economic Advisers op. citado.
2) Cf. National City Bank - Boletines de los meses de enero, junio y julio de 1950.
3) Aún cuando es difícil apreciar el crecimiento de la productividad, los estudios realizados parecían indicar en aquellos momentos un aumento de 3% anual para la producción industrial.
4) Cf. Banco de Ajustes Internacionales, memoria correspondiente a 1950/51, pág. 37 y siguientes.
J. D. CALDERWOOD "L'economia della difesa americana" en Economía Internazionale - febrero 1951.

contribuyeron también a mantener el poder adquisitivo. Por otra parte todavía había un monto considerable de activos líquidos. Si a ello agregamos las condiciones de crédito más fáciles, se comprenderá como se produjo un paulatino ascenso de los gastos para consumo que se hizo sentir particularmente en la compra de automóviles.

El crecimiento de las inversiones, en especial la construcción de edificios para vivienda contribuyó también a reactivar la economía estadounidense.

Dentro de la estructura de los precios, debe señalarse que la baja de los mismos no fué tan severa que llegara a desencadenar una reacción acumulativa peligrosa.

La fase ascendente empezó a manifestarse a partir del mes de agosto de 1949, evidenciado por un alza del índice de la producción industrial y un moderado descenso del número de desocupados.

Los precios se mantuvieron casi estables, mientras que la oferta monetaria creció principalmente como resultado de un mayor volumen de préstamos bancarios.

Los factores positivos de la evolución económica actuaron en general con más fuerza; al terminar el período, el número de personas ocupadas fué de 61,5 millones y la cantidad de desocupados de 3,4 millones o sea un 5,2%. (En el mes de febrero había llegado a 4,7 millones).

CUADRO 112

GASTOS PARA DEFENSA Y GASTOS TOTALES DEL PRESUPUESTO FEDERAL

(en millones de dólares)

Período	Total	Gastos p/defensa
Año fiscal 1948	33.791	11.500
" " 1949	40.057	12.158
" " 1950	40.167	12.367
" " 1951	44.633	19.964
1951 - 2do. semestre	64.700	35.800

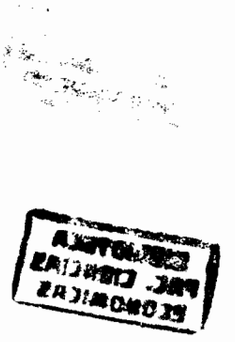
Fuente: Federal Reserve Bulletin.

Los datos del 2do. semestre de 1951 son estimaciones del Council of Economic Advisers.-

Las estadísticas del producto social bruto, de las utilidades de los empresarios, de los salarios y de la producción, son prueba del cuadro favorable de la situación a mediados de 1950.

En lo que concierne a los peligros inflacionarios, aún cuando ya a principios del año se expresaron temores en este sentido, no puede hablarse en realidad de una situación inflacionaria anteriormente al comienzo de la guerra de Corea.

Parece más cierto caracterizar la evolución estadounidense de aquellos momentos como de crecimiento ordenado. Esto se ve confirmado por el movimiento de los precios que subieron solo levemente hasta el mes de junio de 1950 (alza del costo de vida inferior a 2%).



IIIer. CAPITULO: LA ECONOMIA DE LA GUERRA FRIA.

a) El impacto de la guerra de Corea sobre la situación económica; reaparecen las tendencias inflacionarias.

La economía estadounidense se encontraba a niveles de ocupación y producción casi máximos, cuando a fines del mes de junio de 1950 estalló el conflicto en Corea. Igual que diez años antes la caída de Francia, acontecimientos lejos de su territorio volvieron a crear en el país una sensación de amenaza a su propia seguridad. Parecía necesario aumentar en forma notable la preparación bélica y esta exigencia comprendía también una preparación económica que implicaba hondas transformaciones de la vida económica. Aún cuando no puede hablarse de un economía de guerra, la influencia de la movilización de los recursos sería bastante poderosa como para sostener que no se trataba tampoco de una economía normal de tiempos de paz. Más bien puede caracterizarse tal situación como intermedia o de "economía de preparación bélica" como la llamó el profesor Smithies.[1)]

Para examinar los problemas creados en aquellos momentos, nos parece conveniente indicar las diferencias que existían entre la situación de junio 1950, y la de 10 años antes.

En 1940 hubo más de 8 millones de desocupados o sea un 15% del total de las fuerzas de trabajo, habiendo sido el número de personas ocupadas de 47,5 millones. En junio de 1950 hubo casi 62 millones de personas con una desocupación de algo más de 3 millones. La producción industrial en junio 1950 fué aproximadamente 60% superior que 10 años antes.[2)]

Es evidente pues que en junio 1950 no fué posible aumentar la producción bélica sin reducir la producción civil, empleando los hombres y recursos ociosos, y expandir en esta forma la economía.

---

1) Cf. ARTHUR SMITHIES "The Economic of Preparedness for war" en Proceedings of the 65th. Meeting of the American Economic Association volumen 39 pág. 365.

2) En un análisis efectuado por un autor alemán se hicieron las siguientes comparaciones de especial interés: producción de acero 1939: 53 millones de toneladas - 1950: 100 millones; producción de aluminio: 1939: 164.000 toneladas - 1950: 740.000 toneladas. (Cf. Dr. HARALD v. POSADOWSKY- WEHNAR "Umstellungen in der Amerikanischen Wirtschaft" - Transformaciones en la economía americana, en Wirtschaftsdienst abril 1951, págs. 34/36.

ería preciso ahora que el aumento de la producción bélica fuese proporcionado casi exclusivamente por la desviación de los factores productivos de su ocupación normal para fines pacíficos. La situación favorable de los Estados Unidos en junio de 1950 creó pues un problema serio: la amenaza de la inflación se presentaba en forma inmediata.[1]

Por otra parte los gastos bélicos no alcanzarían la magnitud del período bélico. En efecto, en 1944 los gastos para la guerra representaban casi la mitad del producto social, mientras que la meta final fijada después del estallido del conflicto en Corea fué de 20% de gastos para defensa con respecto al total del producto social bruto para mediados de 1952.[2] (Véase cuadro 112).

En otro orden el sentimiento de la nación estadounidense, por más que se sintiera amenazada, no podría ser tampoco idéntico a los momentos después del ataque a Pearl Harbour. Entonces se trataba de una guerra total que duraría algunos años - duración que no se podía prever pero debería ser cuestión de algunos años - mientras que ahora la guerra sería una guerra fría pero que podría durar muchos años.[3]

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

Como los planes de rearme no pudieron llevarse a cabo de un día para el otro, los gastos militares y propósitos afines sólo subieron de 18 mil millones en el primer semestre a aproximadamente 20 mil millones en el 2do. semestre de 1950.[4] Estos meses pueden ser considerados pues como el período de preparación, en que el efecto directo de la preparación bélica fué sólo reducido. En cambio el choque psicológico sobre el ánimo de la población fué poderoso.[5]

---

1) Cf. JAMES D. CALDERWOOD art. cit.
2) Cf. The Midyear Economic Report of the President - Julio 1951, pág. 4 y siguientes.
3) Cf. CHARLES A. BURTON "A Hedge Against Inflation" - subtítulo "Today's Problem Smaller but more difficult" en "Political Science Quarterly", marzo 1952, pág. 10 y siguientes.
4) Cf. United Nations op. citado, pág. 111.
5) Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (Ministere des Affaires Economiques) "L'évolution de la situation économique des Etats-Unis dans le cadre de la politique d'armement" en "Etudes et Conjoncture" - Economie Mondiale, enero/febrero 1952, págs. 3/24.

A comienzos del segundo semestre de 1950 se produjo una ola de compras, que asumió un carácter casi de pánico. Las razones de esta actitud se esbozan a continuación. En primer lugar la tensa situación política hacía poco probable que se pudiera producir otro ajuste de los precios en dirección descendente. Por consiguiente no había motivo alguno para postergar compras, como se había hecho en parte hasta entonces.

En segundo término se preveía - con cierta razón - la reducción o aún suspensión de la producción de muchos productos como resultado del vasto programa de rearme.

En tercer lugar se temía un nuevo impulso de las fuerzas inflacionarias al planearse los planes militares en una economía que ya trabajaba a plena capacidad. Es curioso señalar como precisamente un temor a una posible inflación, puede contribuir a producirla.

De parte de los vendedores y productores por el otro lado se manifestó una cierta tendencia a elevar los precios como "precaución" contra la posible imposición de un control de precios. Por razones similares los obreros, previendo el control de salarios - hicieron nuevas demandas de aumentos de salarios, fenómeno este último que a su vez influyó también sobre el nivel de precios.

A estas razones de orden general debe añadirse todavía una de índole particular. Nos referimos al temor de una disminución sensible de la oferta de algunos productos básicos (caucho, estaño, etc.) debido a una posible extensión del conflicto en el Lejano Oriente.[1)]

Observando la composición del producto social bruto (véase cuadro 113) se confirma lo dicho, pues se destaca un aumento de los gastos para consumo personal de un 7% entre el 2do. y 3er. trimestre de 1950 (aumento igual a una tasa anual de 13 mil millones de dólares). Estos gastos se manifestaron con particular intensidad en el rubro de los bienes duraderos, donde fué mayor el temor de una reducción de la producción (véase cuadro 113).

---

1) Cf. Banco de Ajustes Internationales - memoria corresp. 1950/51, págs. 73/82.
Council of Economic Advisers "The Annual Economic Review", enero 1950 - Subtítulo "The period of partial mobilization" - pág. 34/39.

CUADRO 113

PRODUCTO SOCIAL BRUTO

Tasas anuales en mil millones de dólares.

Período	Producto social bruto	Gastos p/ consumo pers.	Inversión interna bruta	Inversión neta en el exterior	Compras de bienes y servicios por el gobierno
1950-2do. trim.	275,-	188,7	47,9	-1,6	40,1
3er. "	287,4	202,5	47,3	-3,2	40,8
4to. "	303,7	198,4	60,2	-2,7	47,8
1951-1er. "	319,-	208,2	60,1	-2,7	53,4
2do. "	327,8	201,7	65,6	-	60,4
3er. "	327,6	202,5	55,7	1,2	68,2
4to. "	333,-	205,-	54,-	2,-	70,-

Fuente: Council of Economic Advisers
"The Annual Economic Advisers", Table B. 1, pág. 167.

La inversión privada bruta a su vez aumentó en el último trimestre de 1950. Influyó en esta evolución principalmente la necesidad de los empresarios de reponer sus inventarios, fuertemente mermados como resultado de las cuantiosas compras efectuadas por los empresarios.

Aún cuando el excedente de exportación decayó y el presupuesto dió un fuerte superávit, debemos señalar una fuerte tendencia inflacionaria, no obstante el hecho de que el credimiento del producto nacional bruto se deba atribuir en buena parte a un aumento de la producción real.[1)]

Nuevamente comprobamos esta afirmación por el movimiento de los precios, que evidencian un alza sensible; los precios mayoristas subieron 15,1/2% y el costo de la vida, 6%. Debe hacerse notar que los precios sobrepasaron los niveles máximos alcanzados anteriormente e el período de la posguerra. (Véase cuadro 114).

---

1) El aumento real fué del 12% en la segunda mitad del año.

CUADRO 114

OSCILACIONES DE LOS PRECIOS

Aumento (+) o disminución (-) en % .-

	Junio 1950- Diciembre 1950	Diciembre 1949- Diciembre 1950	Nivel máximo anterior a Dic. 1950
I) Precios mayoristas			
Nivel general	+10,9	+15,4	+2,8
Productos agropecuarios	+12,9	+20,9	-6,-
Productos alimenticios	+10,4	+14,9	-5,8
Otros	+11,5	+14,1	+8,-
Cueros y productos derivados	+18,2	+20,-	+6,1
Productos textiles	+24,-	+22,6	+12,5
Combustibles	+2,2	+4,-	-1,5
Metales y prod. metalíferos	+7,1	+9,7	+4,8
Materiales de construcción	+8,9	+15,5	+7,8
Productos químicos	+1,5	+20,7	+0,2
Muebles p/hogar		+15,4	+13,1
Varios	+22,5	+26,9	+13,7
Grupos especiales			
Materias primas	+10,-	+15,-	+0,1
Productos semiterminados	+16,6	+19,6	+7,3
Productos manufacturados	+7,4	+11,4	+0,2
II) Precios minoristas			
Nivel general	+3,2	+4,8	+0,6
Alimentos	+5,7	+9,6	-0,2
Indumentaria	+5,4	+5,-	-3,3
Alojamiento	+1,2	+2,6	+1,2
Combustible, electricidad, hielo	+3,5	+3,9	+1,6
Muebles p/hogar	+9,2	+9,1	+1,8
Varios	+3,3	+3,2	+3,2

Fuente: Council of Economic Advisers "The Annual Economic Review" - Enero 1951.

b) El período de la movilización económica (1951).

El giro desfavorable que tomaron las operaciones bélicas en Corea a fines de Noviembre como resultado de la intervención china, causó una cierta tensión en los Estados Unidos e influyó para que se intensificara la preparación bélica.

Aunque se produjeron algunas demoras en la ejecución de los planes armamentistas[1], demoras que se explican fácilmente si se tiene presente las dificultades para poner en marcha una vasta producción bélica sin disminuir en forma tan drástica la producción como en épocas de guerra, las erogaciones para el programa de seguridad nacional (incluyendo ayuda al exterior y servicios para los veteranos) subió rápidamente llegando a 45 mil millones de dólares en el 4to. trimestre de 1951, es decir 14% del producto nacional bruto, frente a 24 mil millones de dólares el anterior. (Véase también cuadro 115).

Frente al notable crecimiento de los gastos del gobierno, los gastos de los consumidores, después de un notable repunte en el primer trimestre, declinaron [illegible] y se mantuvieron estables durante el resto del año. De este modo [illegible] que en el primer trimestre la actuación de los consumidores acentuó las corrientes inflacionarias, durante los otros trimestres contrarrestó el efecto expansivo de la demanda del Gobierno Federal. Correlativamente se produjo un crecimiento de la tasa de ahorro (10% al terminar el año).

Como resultado de las fuertes compras de los consumidores a comienzos del año, se produjo, además, un sensible aumento de los inventarios de fabricantes y comerciantes, previendo nuevas compras en el futuro.

---

1) Las fases de la ejecución de un plan de esta índole son las siguientes:
   a) establecer un programa.
   b) Prever las necesidades de las materias primas necesarias y asegurar el aprovisionamiento de las mismas.
   c) Montar las cadenas de fabricación y tener dispuestas las máquinas requeridas.
   d) Formar la mano de obra indispensable.

   (Cf. Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques, art. citado).-

CUADRO 115

GASTOS PRESUPUESTARIOS DEL GOBIERNO FEDERAL

(Millones de dólares)

Período	Total	Defensa Nacion.	Interés de la deuda	Ayuda al ext.	Servicios p/veteran.	Ayuda p/la agricult.	Transferencias a agenc. del gob.	Otros
Año fiscal 1950	40107	12346	5750	4689	6043	2984	1383	6972
Año fiscal 1951	44633	19964	5613	4445	5205	635	972	7800
Julio 1951	4739	2930	232	318	433	40	67	717
Agosto 1951	5087	3040	222	367	419	104	41	894
Setiembre 1951	5163	2628	580	301	365	36	496	758
Octubre 1951	5483	3166	497	377	406	206	87	744
Noviembre 1951	5178	3015	173	367	436	105	92	991
Diciembre 1951	5627	3070	1057	442	386	49	64	559

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

BIBLIOTECA FACULTAD

Como la realidad no concordó con estas expectativas optimistas, en el 2do. semestre del año se produjo una sensible disminución de las existencias. Esta reducción fué el factor determinante de la declinación del monto de las inversiones privadas brutas producidas en dicho semestre. (Véase cuadro 113).

El volumen total del producto nacional bruto de todo el año 1951 fué mayor en 8% al año anterior, sin embargo, en el segundo semestre de 1951 se mantuvo casi estable.

Las fuerzas de trabajo (civiles) sumaron 62,7 millones y la desocupación descendió hasta 1,7 millones (2,7%) en 1951. Se verificó sin embargo una sensible desocupación en algunas zonas, como resultado del cambio de la producción a fines militares.

En general la situación económica era favorable, caracterizándose por un equilibrio - tal vez más aparente que real - que implicaba ciertas tendencias inflacionarias, pero también algunas manifestaciones deflacionarias. El peligro inflacionario al terminar el año residía principalmente en los fuertes gastos del gobierno que causaron

un déficit en 1951 de 3,5 mil millones de dólares. El excedente de las exportaciones que alcanzó aproximadamente 5 mil millones en 1951, fué otro factor inflacionario. En este orden de cosas cabe señalar también un sensible aumento de la oferta monetaria, causada principalmente por el mayor volumen de préstamos otorgados (aumento: aproximadamente 9 mil millones de dólares, o sea 5% durante 1951).

A todo ello debe agregarse la perspectiva futura de que crecientes ingresos monetarios no tuvieran su contrapartida en una mayor oferta de bienes, sino sólo en una producción de productos bélicos no disponibles para la demanda civil. Este peligro - si bien en menor extensión - es similar al que hemos examinado al ocuparnos de la segunda guerra mundial. Frente a estas tendencias inflacionarias existía una cierta inseguridad con respecto a la futura conducta de los consumidores.

La tendencia hacia un posible receso a su vez estaba dada por el fenómeno de la desocupación en algunos ramos importantes, especialmente la industria textil y automotriz.

Los precios se mantuvieron en general estables durante 1951, confirmando así el cuadro de una cierta estabilidad.

Para saber como se llegó a esta situación nos hace falta todavía ver las distintas medidas antiinflacionarias adoptadas, que influyeron notablemente en la vida económica en el período que comentamos y que probablemente lo harán aún con más fuerza en el futuro.

RESUMEN:

La economía estadounidense se encontraba a niveles elevados de producción y ocupación, cuando se inició el conflicto en Corea que motivó un aumento sensible y una aceleración del programa de preparación bélica.

En julio de 1950 no fué posible pues como 10 años antes aumentar la producción para fines militares sin reducir la producción civil, empleando hombres y recursos ociosos. Por lo tanto sería menester que el incremento de la producción bélica fuese proporcionado casi exclusivamente por la desviación de recursos de la producción civil, de este modo la amenaza de la inflación se presen

en forma inmediata, aún cuando los gastos para la defensa no alcanzarían la magnitud del período bélico.

unque la influencia directa de los mayores gastos bélicos no se pudo hacer sentir de inmediato, causaron una ola de compras que produjeron una fuerte alza de los precios. El aumento del consumo personal motivó por otra parte un aumento de las existencias de comerciantes y productores.

A pesar del descenso del excedente de las exportaciones y del superávit presupuestario, debemos señalar una fuerte tendencia inflacionaria, no obstante el hecho de que el crecimiento del producto nacional bruto se deba atribuir en buena parte a un aumento de la producción real.

El alza de los precios confirma lo dicho: los precios mayoristas subieron 15% y el costo de la vida 6%.

En el año 1951 se puede observar un sensible aumento de los gastos bélicos, el consumo personal, después de un repunte en el primer trimestre, declinó luego y se mantuvo estable durante el resto del año.

En el segundo semestre del año, se produjo además una sensible disminución de las existencias.

En general la situación económica de los Estados Unidos al finalizar el año 1951 era favorable, aunque existían tendencias inflacionarias y deflacionarias. El peligro inflacionario residía principalmente en los fuertes gastos militares, mientras que la desocupación que existía en algunos ramos importantes implicaba un peligro de un receso de la actividad económica.

Las medidas antiinflacionarias, adoptadas posteriormente al comienzo de las hostilidades en Corea, influyeron también considerablemente sobre la situación económica y lo seguirán haciendo seguramente en el futuro.

IVto. CAPITULO: LAS MEDIDAS ANTIINFLACIONARIAS DESPUES DEL COMIENZO DE LA GUERRA EN COREA.

a) La necesidad y el significado de la lucha contra la la inflación en el período Julio 1950 - 1951 inclusive.

Los acontecimientos comentados en el capítulo anterior, es decir, la guerra en Corea y la intervención china en dicho conflicto, hechos que llevaron a la proclamación del estado de emergencia (16 de diciembre de 1950)[1] debieron traducirse también en medidas en el frente económico. En efecto, a partir de julio se debieron contemplar diversas medidas para lograr éxito en los planes militares y de ayuda a las naciones amigas.

Fué menester, pues tomar una actitud enérgica, en primer lugar en el campo de la política fiscal y monetaria, es decir dentro del terreno de los controles indirectos.

Pero como se verá más adelante, este conjunto de disposiciones de carácter "funcional" [2] no se estimó suficiente para atacar el peligro inflacionario; se recurrió así también a medidas de control directo, a pesar de que muchos autores destacaron la conveniencia de evitar disposiciones características de una economía de guerra total.[3]

Por otra parte las particularidades de la situación estadounidense como efecto del programa de seguridad nacional crearon problemas de un carácter especial. En efecto, se trató de una movilización parcial y ello significa que no se produce en forma casi automática la plena ocupación como sucede en períodos bélicos -

---

1) Solo dos veces anteriormente fué declarado el estado de emergencia en los Estados Unidos; en 1917 y en 1941 (6 meses antes de Pearl Harbour), lo que demuestra la importancia de la medida tomada. (Cf. DR. HARALD v.POSADOWSKY-WEHNER, art. citado).
2) Nos referimos a la ya citada terminología de Abba Lerner quien usa este término para denominar precisamente las medidas monetarias fiscales, distintas de las medidas de control.
3) Cf. ARTHUR SMITHIES art. citado.

recordemos solamente el número extraordinario de hombres que debeu dejar sus ocupaciones habituales. En efecto, hemos visto en el capítulo anterior que se produjeron algunos casos de desocupación. Por estas razones las medidas adoptadas - que serán indicadas más adelante - para evitar un desequilibrio de los factores productivos como resultado de la rápida redistribución de los recursos, tienen una gravitación especial para lograr una cierta estabilidad económica.

Dirimos finalmente - antes de comentar las distintas medidas adoptadas - que el Presidente de los Estados Unidos debió insistir nuevamente en el peligro de la inflación y exigió para impedir la "sacrificios de cada uno" ya que "en las condiciones que enfrentamos las restricciones servirán los intereses de cada uno."[1]

b) Medidas tendientes a aumentar la producción.[2]

Como en épocas anteriores se trató de fomentar el aprovechamiento máximo de los recursos, propósito difícil por una economía que ya funcionaba a casi plena capacidad. Por la Ley de Producción para Defensa (Defense Production Act) sancionada en setiembre de 1950 se otorgaron poderes al Presidente para conceder préstamos a industrias importantes para promover la expansión productiva.[3] Posteriormente, después de decretarse el estado de emergencia, el Presidente en ejercicio de las facultades que le fueron dadas por la ley citada, creó la Oficina de Movilización para la Defensa (Office of Defense Mobilization) con el objeto de que dicho organismo dirija y coordine los planes de movilización. Dependiente de esta entidad del gobierno funciona la "Administración de la Producción para la Defensa y la Oficina de Estabilización Económica - (de esta última nos ocuparemos más adelante). El primero de estos cuerpos administrativos tiene a su cargo no solo la distribución de recursos sino también el

---

1) Cf. The Economic Report of the President - Enero 1951 - pág.6.
2) Como los aspectos teóricos de la política antiinflacionaria ya han sido tratados en las partes anteriores de este trabajo, se indicarán aquí solamente las medidas adoptadas, señalando sus rasgos esenciales.
3) Hay que tener en cuenta sin embargo que la concesión de préstamos evidentemente podrá tener efectos inflacionarios que podrán anular las ventajas que se pudieran obtener por la mayor producción.

empleo de la mano de obra.[1)]

Con el objeto de facilitar la expansión industrial se otorgaron además - por la Ley Impositiva de 1950 (Revenue Act of 1950) - privilegios de amortización acelerada a industrias que deseen ampliar su producción.

c) Medidas monetarias y fiscales

aa) Aumento de las cargas tributarias.

Como resultado de los acontecimientos ocurridos en Corea a fines de junio de 1950, el presidente de los Estados Unidos, quien en el mes de enero había recomendado reducciones de los impuestos, en su mensaje al Congreso a mediados del año solicitó, al contrario, sustanciales incrementos de las exacciones en vigor, destacando al igual que el Consejo de Asesores Económicos que en aquellos momentos se debería impedir un déficit fiscal.[2)]

En la segunda parte hemos señalado que durante la segunda guerra mundial la tributación podría y debería haber sido mayor. El Consejo de Asesores Económicos del Presidente parece haber llegado precisamente a la conclusión de que los gastos para la defensa tendrían que ser financiados íntegramente por impuestos. Aunque evidentemente el menor monto de los gastos bélicos influyó también para sostener esta idea no por eso debemos dejar de destacar la importancia de tales manifestaciones. Nos parece interesante por lo tanto transcribir seguidamente las razones indicadas por el mencionado Consejo y que trasuntan una evolución importante frente a la de los años 1941 y 1942 cuando se dió una importancia tal vez excesiva a la colocación de títulos públicos.

"El Consejo cree que es de gran importancia para el futuro del país que la política firme del Gobierno consista en tender a que se pague por medio de los impuestos el costo entero del programa de defensa a los niveles actuales y futuros. Las razones son claras y convincentes. En primer lugar, pagando el programa de defensa con impuestos actuales, se contrarrestan en gran parte las presiones inflacionarias, que

---

1) Cf. J. D. CALDERWOOD art. citado.
United Nations art. citado, págs. 122/3 y 127/129.
2) Cf. The Midyear Economic Report of the President, Julio 1950.
Council of Economic Advisers "The Economic Situation at Midyear 1950".

surjan como resultado de los crecientes gastos gubernamentales. La tributación es superior a otros métodos de reducir los gastos de consumidores y comerciantes, pues no se basa en la acción voluntaria. Tampoco interfiere en la flexibilidad de los ajustes en los mercados(de títulos públicos). Evita el crecimiento de la deuda (pública) y aparta el peligro de que las presiones inflacionarias no sean anuladas en el momento de que se pida prestado o que puedan aparecer posteriormente". 1)

Se añadieron luego argumentos que ya nos son conocidos, es decir, que tal forma de financiamiento es preferible a la inflación y más justo que postergar su pago por medio de los empréstitos.2)

La primera sanción legislativa en materia impositiva se tomó en setiembre de 1950.3) En dicho mes se votó la ley impositiva, para 1950 (Revenue Act of 1950) que estipuló fuertes aumentos de las tasas impositivas del impuesto a los réditos personales y de las sociedades anónimas. En lo que respecta a los réditos individuales, con efecto a partir del lo. de octubre de 1950, se elevó la tasa básica que se retiene en la fuente de 15 a 18%. Las tasas adicionales fueron aumentadas fuertemente, llegando a ser [illegible] sensible la absorción de ingresos por medio de la tributación, como puede apreciarse en el cuadro 116.

Con respecto a las sociedades anónimas se impuso un aumento del tipo combinado de la tasa básica y adicional, del tipo anterior de 38% a 42% sobre los réditos correspondientes a 1950 y a 47% sobre los réditos correspondientes a 1951 siempre que los réditos imponibles fuesen mayores de 25.000 dólares, habiéndose fijado para las sociedades cuyos réditos sujetos a impuestos fuesen inferiores a dicha suma una tasa de 25% (antes 23%).4)

---

1) Otro cuerpo de expertos parece haber llegado a similares resultados pues divide las formas de financiación en impuestos y empréstito sin diferenciar si los inversores de los títulos de la deuda fuesen bancos o inversores no bancarios. (Cf. ARTHUR F. BURNS "Looking forward" 31th. Annual Report del National Bureau of Economic Research Inc., Mayo 1951.
2) Council of Economic Advisers "The Annual Economic Review" - Enero 1951 pág. 102 y siguientes.
3) Es interesante señalar que esta ley fué aprobada con 328 contra 7 votos en la Cámara de Representantes. (Cf. Dr. H. v. POSADOWSKY-WEHNER, art. citado.
4) Cf. National City Bank - Boletín corresp. a Setiembre 1950 y PAUL A. SAMUELSON "Economics", pág. 171.

CUADRO 116

IMPUESTO A ABONAR POR UN MATRIMONIO SIN HIJOS SEGUN LA LEY IMPOSITIVA DE 1950.

Rédito imponible dólares	Impuesto a pagar (dólares)	% del impuesto con respecto al rédito	Rédito disponible dólares
1.000 (o menos)	0	0	1.000 (o menos)
3.000	360	12	2.640
5.000	760	15	4.240
10.000	1.900	19	8.100
20.000	4.900	24	15.100
50.000	19.500	39	30.500
200.000	143.000	72	57.000
1.000.000	860.000	86	140.000

Fuente: Paul A. Samuelson "Economics" (2da. edición 1951) pág. 173

La segunda ley fué aprobada en enero de 1951 (Excess Profits Tax Act of 1950) y estableció el impuesto a las ganancias excesivas. La tasa del impuesto se fijó en 30% sobre el beneficio excesivo sujeto a dicho gravamen.[1]

Finalmente en octubre del mismo año se sancionó la ley impositiva para 1951 (Revenue Act of 1951). Aún cuando los aumentos solicitados por el presidente fueron reducidos casi a la mitad, los incrementos sancionados fueron bastante sensibles. El tipo combinado (normal y adicional) para las sociedades fué elevado a 52%, se aumentaron las tasas del impuesto a los réditos individuales de modo tal que para solteros la carga tributaria era mayor que durante la segunda guerra; se crearon nuevos impuestos al consumo y se aumentaron los existentes y se creó un impuesto al juego.[2]

Se calculó que las tres modificaciones legales aumentarían las recaudaciones fiscales en 15 mil millones de dólares. Esto representa un aumento de aproximadamente un tercio de los ingre-

---

1) Según la ley estadounidense se puede optar entre el sistema del año base (85% de las utilidades medias obtenidas en los 3 mejores años de 1946 a 1949) o una tasa normal sobre el capital invertido. (Cf. SAMUELSON op. cit. pág. 648/9).
2) Cf. Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques, art. citado.

sos del fisco estadounidense. Debe concordar con el Consejo de Asesores de que esto es una hazaña notable si se tiene presente los elevados gravámenes en vigor a mediados de 1950. Como resultado de las leyes aprobadas, la proporción de los ingresos individuales absorbidos por la tributación subió de 8% en el segundo trimestre de 1950 a 11% a fines de 1951, siendo las proporciones de 45 y 60% para las sociedades anónimas.

CUADRO 117

RECAUDACIONES DEL FISCO DE LOS ESTADOS UNIDOS

(en millones de dólares)

Año fiscal	Impuesto a los Réditos Retenido por los empleadores	Impuesto a los Réditos Otros	Otros impuestos internos	Contribuciones sociales	Otros ingresos	Total
1949	9842	19641	8348	2487	2456	42774
1950	10073	18189	8303	2892	1853	41311
1951	13535	24218	9423	3940	2253	53369

a) Devoluciones de impuestos y transferencias a las Cajas para Seguros sociales.

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

CUADRO 118

ESTIMACION DE LAS RECAUDACIONES FISCALES

1951/52 y 1952/3

(en millones de dólares)

	1951/2	1952/3
Imp. a los Réditos individuales	30064	33005
" " " " de las SSAA	22900	27800
Impuestos indirectos	9046	9744
Contribuciones sociales	4857	5000
Der. aduaneros	575	575
Otros ingresos	1598	1613
Deducciones	6360	6739
Recaudaciones netas	62680	70998

Fuente: Institut National, art. citado.

CUADRO 119

RENDIMIENTO DE OBLIGACIONES ESTADOUNIDENSES

	Títulos del Gobierno a 15 años	Obligaciones municipales	Debentures (según Moody's Investors Service)
1951			
Marzo	2,47	1,87	2,95
Abril	2,56	2,05	3,07
Mayo	2,63	2,09	3,09
Junio	2,65	2,22	3,16
Julio	2,63	2,18	3,17
Agosto	2,57	2,04	3,12
Setiembre	2,56	2,05	3,08
Octubre	2,61	2,08	3,13
Noviembre	2,66	2,07	3,20
Diciembre	2,70	2,10	3,25

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

En el cuadro 117 puede apreciarse la evolución de de las recaudaciones fiscales, debiendo tener presente sin embargo el retardo del cobro de los impuestos, pues los ingresos del fisco no crecen en el mismo momento de ser sancionado un aumento de un impuesto.[1] Por lo tanto hemos incluído el cuadro 118 en que puede observarse la posible evolución futura. Completando tales estimaciones debemos agregar que los gastos previstos para los años fiscales 1952 y 1953 son de aproximadamente 71 mil millones de dólares y 85 mil millones de dólares respectivamente, quedando así un notable déficit. Si estas previsiones llegaran a ser exactas, no se habría cumplido la recomendación de los Asesores Económicos. Hay que tener en cuenta al respecto, además de la dificultad intrínseca de recaudar impuestos suficientes para pagar crecientes gastos bélicos de la cuantía de los proyectados en los Estados Unidos, la resistencia opuesta por el Congreso estadounidense a los planes impositivos del Gobierno.

1) Cf. JULIO BRAIDE y L. ROBBINS "El problema económico en la paz y la guerra", citado en dicho artículo.

Por otra parte cabe la posibilidad que el Poder Ejecutivo estadounidense solicite nuevos aumentos de los impuestos.

bb) La elevación de las tasas de interés y medidas conexas.

La primera medida tomada para tender a una mayor restricción del crédito consistió en elevar el tipo de descuento de todos los Bancos de Reserva de 1,1/2 a 1,3/4 (Agosto 18/1950). El propósito de esta disposición fué desalentar las demandas de fondos adicionales por parte de los bancos comerciales que los usarían como base para una expansión crediticia.

También en fecha 18 de agosto las autoridades monetarias decidieron emplear las operaciones del mercado abierto para seguir una política restrictiva. [illegible] así títulos públicos a corto plazo, que estaban próximos a vencer -más de 7.000 millones de dólares- y luego la Reserva Federal vendió con descuento por un valor aproximadamente igual obligaciones del gobierno a corto plazo que tenía en cartera. De este modo se elevó gradualmente el rendimiento de estos papeles.[1] Este resultado se explica por la relación inversa que existe entre la cotización de un título y su rendimiento, es decir, que a una baja de su valor corresponde un alza de la tasa de interés.[2]

El paso más importante se dió finalmente el 4 de marzo de 1951 y dicho paso significó una victoria de las autoridades monetarias partidarias de la restricción de la oferta monetaria, sobre la Tesorería defensora de la política de apoyo.[3] Esta importante medida fué anunciada en un comunicado lacónico, firmado conjuntamente por las autoridades del Tesoro y de la Reserva Federal, en el cual se destacó que se había llegado a un acuerdo con respecto a la política a seguir,

---

1) Cf. National City Bank - Boletín mensual del mes de octubre 1950, págs. 4/8.
2) Cf. Primera parte de nuestro trabajo - 2do. capítulo.
3) Véase en especial el capítulo respectivo en la 3a. parte de nuestro trabajo.

tendiente a asegurar una financiación exitosa de las necesidades del gobierno y reducir al mínimo la monetización de la deuda. El mismo día se anunció la conversión de los bonos del Tesoro del 2,1/2%, 1967/72, considerados como valores llaves dentro de la estructura de los títulos públicos, en otros del 2,3/4 con vencimiento el 1.4.1980.

En esta forma se concretó el abandono de la política de apoyo. El resultado de esta medida fué un alza de la tasa del interés de los títulos públicos, que luego se extendió también a las obligaciones de las sociedades anónimas. (Véase cuadro 119).[1)]

Con respecto a los nuevos títulos emitidos debe añadirse todavía que se trata de Bonos no vendibles y que su equivalente sólo puede cobrarse en forma indirecta, cambiándolos por otros valores a menor plazo, que a su vez pueden venderse, pero en general con descuento.[2)]

cc) El aumento de los requisitos de reserva mínima.

Siguiendo una medida tradicional, a comienzos del año se fijaron nuevas reservas legales mínimas, como puede apreciarse en el cuadro 120.

ASESORIA ECONOMICA

CUADRO 120

RESERVAS LEGALES MINIMAS FIJADAS PARA LOS BANCOS MIEMBROS

En vigor desde	Depósitos a la vista: Bancos de ciudades con Bancos centrales de Reserva	Depósitos a la vista: Bancos de ciudades con Bancos de Reserva	Depósitos a la vista: Bancos rurales	Depósitos a plazo: Todos los Bancos
1.9.49	22	18	12	5
11.1.51	23	19		6
16.1.51	-	-	13	-
25.1.51	24	20		-
1.2.51			14	-

Fuente: Federal Reserve Bulletin

1) Cf. Institut National art. cit., subtítulo "La monnaie et le crédit", págs. 20/22
2) J. S. FFORDE, art. citado.
Banco de Ajustes Internacionales, memoria 1950/51, págs. 178/180.
Federal Reserve Bulletin "Treasury and Federal Reserve Statement", marzo 1951, pág. 267
Con respecto al significado de las operaciones de consolidación, véase el apartado pertinente en la 3a. parte de este trabajo (capítulo 4to. - 2do. subcapítulo).

En esta forma se aumentó el monto de las reservas exigidas a los Bancos en más de 2 mil millones de dólares. Los bancos comerciales pudieron obtener, sin embargo, con facilidad estos fondos, vendiendo títulos al Sistema de la Reserva Federal, ya que en aquellos momentos todavía se siguió la política de apoyo.[1)]

dd) Los acuerdos para la restricción voluntaria del crédito.

Siguiendo una invitación de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, las entidades representativas de las instituciones bancarias y financieras[2)] conjuntamente con el mencionado organismo estructuraron un programa de acción voluntaria para ayudar a mantener y aumentar la fuerza de la economía interna por medio de la restricción de las tendencias inflacionarias y"ayudar al mismo tiempo a financiar el programa de defensa y las necesidades esenciales de la agricultura, de la industria y del comercio." El criterio para decidir pues con respecto a la concesión de un préstamo debe ser establecer si "co[illegible]mente incrementa o mantiene la producción o distribución de bienes y servicios esenciales." Se indicó además, que los siguientes tipos de préstamos no deberían ser otorgados:

1) Préstamos para sacar de la circulación o adquirir acciones en manos del público, incluyendo préstamos para la adquisición de sociedades o plantas, cuando no resulte en un aumento general de la producción.
2) Préstamos para inversiones o compras especulativas. El primer "test" de especulación es establecer si su finalidad es otra que el uso para el curso normal del negocio del prestatario. El segundo "test" es establecer si los importes solicitados son desproporcionados con respecto a las operaciones normales del prestatario.[3)]

---

1) Federal Reserve Bulletin "Changes in Federal Reserve Credit Regulations", enero 1951 - pág. 13/15.
2) Las entidades que intervinieron fueron las siguientes: American Bankers Association, Life Assurance Association of America y Investment Bankers Association of America.
3) Cf. Federal Reserve Bulletin "Program for voluntary credit restraint", marzo 1951 - págs. 263/266.

Para encauzar las operaciones pertinentes se creó un Comité para la Restricción voluntaria del Crédito (National Voluntary Credit Restraint Committee) en el cual tenían representación los Bancos comerciales, las compañías de seguro y los Bancos de Inversión bajo la presidencia de un representante de la Reserva Federal.[1] Dicho organismo creó luego comités regionales para llevar a cabo el programa esbozado en todo el territorio de los Estados Unidos.

ee) Los controles selectivos del crédito.

De conformidad con las disposiciones de la "Defense Production Act" a partir del 18 de setiembre de 1950 se reimplantó el control sobre créditos al consumo. La nueva "Reglamentation W" estableció principalmente las siguientes limitaciones: para automóviles, pago inicial 33,1/3% vencimiento máximo 21 meses; heladeras eléctricas, aparatos de televisión y radio, máquinas de coser y lavar, aspiradoras, lavadoras eléctricas, etc., pago inicial 15% y vencimiento máximo 18 meses; muebles y alfombras: pago inicial 10% y vencimiento máximo 18 meses. Estas disposiciones sufrieron algunas modificaciones durante el período que comentamos como puede apreciarse en el cuadro 121.

Se amplió además, también en consonancia con la ley indicada, la esfera del control selectivo, sometiendo a las disposiciones de la Reserva Federal los créditos que no fuesen otorgados o garantizados por departamentos del Gobierno, cuya finalidad fuese la de la construcción o adquisición de casas para vivienda. Se fijaron a tal efecto proporciones mínimas para la amortización del préstamo, límites para los préstamos a otorgar según el valor de la construcción y plazos máximos de vencimiento.[2] El Gobierno Federal tomó medidas simi-

---

1) Cf. "Voluntary Credit Restraint Committees" en Federal Reserve Bulletin, abril 1951, págs. 378/384.

2) Las disposiciones de la "Regulation X" al finalizar el año 1951 establecieron una escala regresiva de los préstamos máximos a otorgar que empezó con el 90% para valores de construcción hasta 7.000 dólares, llegando al 50% para valores superiores a 24.000 dólares. El vencimiento máximo se fijó en 25 años para valores hasta 12.000 dólares y de 20 años para importes superiores a esta última suma. (Cf. Federal Reserve Bulletin, abril 1952, pág. 406 y Octubre 1950 págs. 1284/6 ("Restrictions on Residential Real Estate Construction Credit").

CUADRO 121

DISPOSICIONES DE LA "REGULATION W"

Artículo comprendido	Pago Inicial mínimo % 18.9 - 15.10.50	16.10.50-30.7.51	Desde 31.7.51
Automóviles	33,1/5	33,1/3	33,1/3
Aparatos varios (a)	15	25	15
Muebles y alfombras	10	15	15
Materiales y servicios para mejoras en el hogar	10	10	10

(a) comprende heladeras, máquinas de coser y otros aparatos indicados en el texto.

Fuente: Federal Reserve Bulletin.

lares con el objeto de restringir los préstamos que concedía a los ex-combatientes de la segunda guerra mundial.

Finalmente debemos mencionar - dentro de las medidas de control cualitativo - un aumento de los márgenes para operaciones bursátiles que fué fijado en 75% a partir del 17 de enero de 1951. (El tipo anterior fué de 50%).

ff) Las campañas para las ventas de bonos

Aún cuando durante el período de la guerra fría se dió mayor énfasis a la financiación de los gastos bélicos por los impuestos, no por eso se dejó de lado la oferta de títulos públicos a inversores no bancarios. La Tesorería empezó una intensa acción en este sentido poco después de comenzar la guerra en Corea. A fines de 1951 se volvieron a realizar las "campañas" tan populares durante la segunda guerra mundial para colocar bonos. En cuanto a sus características, los nuevos bonos de ahorro que se emitieron tampoco fueron vendibles.[1]

---

1) Cf. J. S. FFORDE art. citado, pág. 238 y
Council of Economic Advisers "The Economic Situation at Midyear 1951", pág. 143.

d) Los controles directos.

aa) El control de precios y salarios.

Teniendo presente las fuertes medidas indirectas (mayores impuestos principalmente) que se proyectaron, los asesores económicos del presidente de los Estados Unidos en Julio de 1950 todavía no recomendaron el establecimiento del control sobre los precios y salarios.[1]

Más tarde sin embargo, se llegó a la conclusión de que aún con impuestos muy fuertes quedarían subsistentes fuertes presiones inflacionarias. Influyeron evidentemente en tal convicción las alzas de precios registradas a fines de 1950.

La Ley de Producción para la Defensa por su parte había otorgado poderes amplios al Presidente para imponer precios topes sobre todos los productos con excepción de los productos agropecuarios, los productos manufacturados, donde intervienen en gran parte productos agrícolas y algunos bienes y servicios expresamente indicados (los bienes inmobiliarios, los servicios profesionales, libros, revistas, diarios, tarifas de servicios públicos, etc.). La ley citada estableció, sin embargo, que el control de precios solo podría imponerse si la estabilización de los precios no podría ser lograda por medio de una acción voluntaria. Por consiguiente, el presidente de los Estados Unidos instó a consumidores, comerciantes, fabricantes y agricultores a proceder con moderación en las compras y ventas. Como posteriormente a la intervención china en el conflicto coreano se produjeron sin embargo - como ya hemos visto - fuertes alzas, se creó pues un organismo especial "la Oficina de Estabilización Económica (Office of Economic Stabilization)", dependiente de la Oficina de Movilización para la Defensa, cuyo objeto era tender al control de la inflación y de asegurar la estabilidad económica.

El organismo mencionado trató de limitar la elevación de los precios por medio de acuerdos voluntarios, pero como los precios

---

1) Cf. Council of Economic Advisers "The Economic Situation at Mid-year 1950", pág. 48

siguieron subiendo, se resolvió adoptar medidas más enérgicas. El 24 de enero de 1951, la Oficina de Estabilización delegó sus funciones concernientes al contralor de precios en una nueva oficina de "Estabilización de los precios (Office of Price Stabilization)". Dos días después se decretó la congelación de la mayor parte de los precios (General Price Ceiling Regulation)[1] y se adoptó idéntica medida para todos los sueldos y salarios. Como se ha indicado en otra parte, uno de los propósitos fundamentales de una congelación consiste en dar tiempo al organismo de control para estudiar más a fondo las situaciones particulares. Así sucedió también en aquellos momentos, debiendo el mencionado organismo dictar varias resoluciones especiales para ajustar las disposiciones de la congelación general. Estas resoluciones fueron solo provisorias y en otra etapa de la estructuración de un control eficaz se trató de elaborar precios topes más permanentes, previendo en especial la fijación directa de los precios topes (dollars and cents prices) [2].

Entre las medidas adoptadas debe mencionarse en especial las reducciones del precio de la carne decretadas en mayo, julio y setiembre de 1951.

Se prorrogó la ley de producción para la defensa en julio de 1951, se atenuaron algunas disposiciones, así se permitió a los productores y vendedores ajustar sus precios si se hubiesen producido incrementos en sus costos entre el 1o. de enero de 1950 y el 26 de julio de 1951 y además se dispuso mantener los márgenes normales de utilidad para los distribuidores.

Estas disposiciones dificultaron una aplicación enérgica del control de precios. El Presidente solicitó pues en Enero de 1952 corregir estas deficiencias y reforzar las disposiciones pertinentes.[3]

---

1) Como base de la congelación se fijó el precio más elevado obtenido entre el 17 de diciembre 1950 y el 25 de enero 1951. (Cf. Institut. National.... art. citado).
2) Cf. en especial "Price Stabilization to October 1951" por Michael V. DISALLE (Director de Estabilización de Precios), folleto editado por "Office of Price Stabilization" Washington, 25 Dic.
3) Cf. The Economic Report of the President - enero de 1952, pág. 23.

CUADRO 122

FACTORES DE EXPANSION Y CONTRACCION DE LA OFERTA P/EL PUBLICO.

	1949	1950		
	Total	Total	1er. semestre	2do. semestre
Préstamos a los Bancos	+1,4	+10,8	+2,5	+8,4
Títulos públicos del Gobierno Federal en poder de los Bancos	-0,1	-3,6	-1,7	-2,-
Títulos públicos de los Gobiernos estatales y locales en poder de los Bancos	+1,2	+2,1	+1,-	+1,1
Depósitos de la Tesorería (a)	-0,5	+0,4	-0,7	+1,1
Existencias aúreas	+0,2	-1,7	-0,2	-1,5
Otros factores	-1,5	-0,9	-0,7	-0,1
Cambios totales en los depósitos y dinero del sector privado	+0,7	+7,1	+0,2	+7,-

(a) Al revés de los otros factores, en el caso de los depósitos de la Tesorería una disminución de sus depósitos se representa por un factor positivo y un aumento por un valor negativo.

Fuente: Council of Economic Advisers, "The Annual Economic Review" - Enero 1952, pág. 69.-

Se restableció por la ley mencionada, además el control sobre los alquileres en las zonas de defensa.

Con respecto a los salarios, el organismo especial creado para el contralor de los mismos (Wage Stabilization Board - Junta de Estabilización de los salarios) en el mes de febrero de 1951 autorizó ajustes de los salarios en los casos en que los mismos no hubieran subido un 10% por lo menos desde enero de 1950.

Muy importante fué otro paso dado el 4 de marzo del mismo año: se autorizó la aplicación de las cláusulas de escalas móviles de salarios firmados anteriormente al 26 de enero de 1951.

Posteriormente (19 de agosto) el Director de Estabilización Económica permitió ajustes de salarios en función del costo de la vida, cualquiera fuera la fecha de los contratos colectivos.

CUADRO 123

OSCILACIONES DE LOS PRECIOS

Concepto	Comienzo de la guerra en Corea hasta la fecha de la congelación de los precios	Desde la congelación de los precios (General Ceiling Price Regulation) hasta Diciembre 1951	Desde el comienzo de la guerra en Corea hasta Diciembre 1951
I) Precios mayoristas			
Nivel general	+16,7	-2,9	+13,4
Productos agropecuarios	+22,1	-4,1	+17,1
Cereales	+13,4	+2,9	+16,7
Ganado en pie	+20,5	-11,7	+6,4
Productos alimenticios	+15,7	-0,1	+15,7
Carne	+13,8	-3,2	+10,2
Otros productos	+15,5	-2,6	+12,6
Cueros y productos derivados	+30,4	-18,4	+6,5
Productos textiles	+32,4	-11,3	+17,5
Combustibles	+4,1	+0,8	+5,-
Metales y productos metalif.	+9,4	+1,6	+11,4
Materiales de construcción	+12,9	-1,4	+11,2
Productos químicos y similares	+28,6	-6,5	+20,3
Muebles p/el hogar	+19,4	-1,9	+17,1
Varios	+24,4	+0,5	+25,-
II) Precios minoristas			
Nivel general	+8,-	+2,6	+10,8
Alimentos	+11,3	+2,4	+13,9
Indumentaria	+9,4	+2,8	+12,5
Alojamiento	+2,4	+3,7	+6,1
Combustible, electr.	+3,5	+0,6	+4,1
Muebles p/hogar	+13,5	+0,5	+14,1
Varios	+5,6	+3,2	+8,9

BIBLIOTECA FAC. CIENCIAS ECONOMICAS

Fuente: Council of Economic Advisers "The Annual Economic Review" - Enero 1952, págs. 57 y 60.

bb) El control de la distribución de los materiales críticos

De conformidad con las atribuciones conferidas por la "Defense Production Act" se estableció a partir del 1o. de julio de 1951 un sistema de control directo por una entidad del Gobierno de materiales esenciales para la defensa (Controlled Materials Plan). Al evitar así desequilibrios en la distribución se tiende también a impedir alzas de precios.

c) Los resultados de la política antiinflacionaria.

Observando el cuadro 122 se nota un sensible crecimiento de la oferta monetaria en 1951 a pesar de las distintas medidas adoptadas. Influyeron principalmente en esta evolución el considerable volumen de los préstamos otorgados y las adquisiciones de títulos públicos por el Sistema bancario, y en menor grado se hizo sentir un aflujo de oro del exterior.

El cuadro que nos ofrece el desarrollo de los precios es aparentemente más favorable. Así los precios mayoristas bajaron después del establecimiento de la congelación y los precios minoristas se mantuvieron relativamente estables. (Véase cuadro 123).

En general hay que tener en cuenta que, como hemos visto en el capítulo anterior, durante el año 1951 se manifestaron tendencias contradictorias que limitaron las presiones inflacionarias. A ello debe añadirse todavía el poco tiempo transcurrido desde la adopción de algunas medidas antiinflacionarias.

[illegible]:

El estallido del conflicto en Corea y la posterior intervención china motivaron diversas medidas antiinflacionarias.

Se debieron tomar medidas monetarias y fiscales pero también se tuvieron que reimplantar varios controles, a pesar de que varios economistas destacaron la conveniencia de evitar disposiciones características de una economía de guerra.

Por el carácter particular de una movilización parcial las medidas adoptadas para evitar un desequilibrio en la producción

tienen un significado especial.

Por la Ley de Producción para la Defensa se otorgaron poderes al Presidente para que éste tome las medidas pertinentes para promover una expansión de la producción. Se crearon luego dos organismos especiales para tal finalidad: la Oficina de Movilización para la Defensa y dependiente de ésta la Administración de la producción.

En el terreno monetario y fiscal debe mencionarse en primer lugar tres modificaciones legales que aumentaron los impuestos a los réditos individuales y de las sociedades, y algunos gravámenes sobre el consumo. Además se restableció el impuesto a las ganancias excesivas.

En la controversia con la Tesorería, el Sistema de la Reserva Federal obtuvo una importante victoria, pues se abandonó en marzo de 1951 la política de apoyo de los títulos públicos, lo que permitió a la Reserva Federal aumentar la tasa de interés.

Además podemos indicar las siguientes medidas monetarias adoptadas después de junio de 1950: el aumento de los requisitos de reserva mínima, el acuerdo voluntario logrado con los Bancos e instituciones financieras para restringir el crédito, la reimplantación del control sobre los créditos para consumo, el establecimiento del control sobre el crédito para compra y construcción de casas para vivienda y el aumento de los márgenes para las operaciones de bolsa.

La Tesorería por su parte inició una acción para vender títulos públicos a inversores no bancarios.

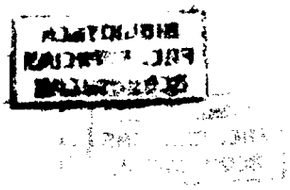
Sin embargo todas estas medidas no parecían suficientes para cercenar el peligro inflacionario y se volvió así a los controles directos, creándose organismos especiales para su administración: Oficina de Estabilización Económica y dependientes de ésta la Junta de Salarios y la Oficina de Estabilización de Precios. A fines de enero de 1952 se decretó la congelación de precios y salarios. Posteriormente sin embargo debieron decretarse algunos ajustes. En particular debemos destacar la autorización para aumentar los salarios según la escala móvil (escalator).

Con respecto a la distribución de materiales debe mencio-

narse el plan para las materias controladas que establece el control directo gubernativo de la distribución de los dichos materiales.

En lo que concierne a los resultados de toda esta gama de disposiciones se observa un incremento de la oferta dineraria, mientras que los precios mayoristas bajaron y los minoristas se mantuvieron casi estables.

Hay que tener presente además las tendencias contradictorias que se manifestaron en 1951 y el poco tiempo transcurrido desde la fecha en que se han podido hacer efectivas algunas de las medidas indicadas.



PRECIOS MAYORISTAS POR GRUPOS DE ARTICULOS - 1926 - 100

Período	Todos los artículos	Prod.agrícol.	Prod.alimentic.	Otros
1949				
Enero	160,7	173,-	165,8	152,9
Febrero	158,4	168,9	161,6	152,1
Marzo	158,6	171,8	162,9	151,0
Abril	157,1	170,8	162,9	149,-
Mayo	155,8	171,5	163,8	146,9
Junio	154,5	168,8	162,4	145,5
Julio	153,6	166,2	161,3	145,1
Agosto	152,9	162,3	160,6	145,-
Setiembre	153,5	163,1	162,-	145,3
Octubre	152,2	159,6	159,6	145,-
Noviembre	151,6	156,8	158,9	145,-
Diciembre	151,2	154,9	155,7	145,4
1950				
Enero	151,4	154,7	154,8	145,8
Febrero	152,8	159,1	156,7	146,-
Marzo	152,8	159,4	155,5	146,1
Abril	152,8	159,3	155,3	146,3
Mayo	155,9	164,7	159,9	147,6
Junio	157,3	165,9	162,1	148,7
Julio	162,9	176,0	171,4	151,6
Agosto	166,4	177,6	174,6	155,5
Setiembre	169,5	180,4	177,2	159,2
Octubre	169,1	177,8	172,5	161,5
Noviembre	171,7	183,7	175,2	163,7
Diciembre	175,3	187,4	179,-	166,7
1951				
Enero	180,1	194,2	182,2	170,3
Febrero	183,6	202,6	187,6	171,8
Marzo	184,-	203,8	186,6	172,4
Abril	183,6	202,5	185,8	172,3
Mayo	182,9	199,6	187,3	171,6
Junio	181,7	198,6	186,3	170,5
Julio	179,4	194,0	186,-	168,6
Agosto	178,-	190,6	167,3	167,2
Setiembre	177,6	189,2	188,-	167,-
Octubre	178,1	192,3	189,4	166,7
Noviembre	178,3	195,2	188,8	166,9
Diciembre	178,3	194,2	187,5	167,4

Fuente: Federal Reserve Bulletin

INDICE DE PRECIOS

	PRECIOS MAYORISTAS 1926 - 100	COSTO DE VIDA 1935/9 - 100
1949		
Enero	160,7	170,9
Febrero	158,4	169,0
Marzo	158,6	169,5
Abril	157,1	169,7
Mayo	155,1	169,2
Junio	154,5	169,6
Julio	153,6	168,5
Agosto	152,9	168,8
Setiembre	153,5	169,6
Octubre	152,2	168,8
Noviembre	151,6	168,6
Diciembre	151,2	167,5
1950		
Enero	151,4	168,2
Febrero	152,4	167,9
Marzo	152,7	168,4
Abril	155,9	168,5
Mayo	155,3	169,3
Junio	157,3	170,2
Julio	162,9	172,-
Agosto	166,4	173,4
Setiembre	169,5	174,6
Octubre	169,1	175,6
Noviembre	171,7	176,4
Diciembre	175,3	178,8
1951		
Enero	180,1	180,1
Febrero	183,6	183,8
Marzo	184,-	184,5
Abril	183,6	184,6
Mayo	182,9	185,4
Junio	189,7	185,2
Julio	179,4	185,5
Agosto	178,-	185,5
Setiembre	177,6	186,6
Octubre	178,1	187,4
Noviembre	178,3	188,6
Diciembre	178,3	189,1

Financial Industrial and Commercial Statistics United States.-

PRODUCCION INDUSTRIAL - 1935/9 - 100

Período	Total	Manufact. Durad.	Manufact. No durad.	Mineral.	Ocup.no agrícola 1939 = 100	Jornales Industr. 1939=100
1949						
Enero	191.	227	175	149	144,9	345,9
Febrero	189	225	173	149	144,1	340,4
Marzo	184	223	168	136	143,4	332,8
Abril	179	212	162	148	142,8	319,2
Mayo	174	201	161	145	142,1	312,8
Junio	169	194	161	133	141,6	315,7
Julio	161	185	154	123	141,-	312,8
Agosto	170	193	165	129	141,5	323,-
Setiembre	174	199	172	119	142,2	335,1
Octubre	166	175	177	112	139,2	320,9
Noviembre	173	181	177	141	139,9	313,9
Diciembre	179	203	176	132	141,-	329,3
1950						
Enero	183	20[illegible]	[illegible]	130	140,5	329,2
Febrero	180	20[illegible]	[illegible]	118	139,5	330,-
Marzo	187	211	[illegible]	144	141,3	333,5
Abril	190	222	180	140	142,7	337,2
Mayo	195	231	181	145	143,9	348,-
Junio	199	237	184	151	145,3	362,7
Julio	196	235	181	144	146,1	367,5
Agosto	209	247	195	159	148,3	394,4
Setiembre	211	251	194	163	149,2	403,2
Octubre	216	261	196	166	149,9	415,8
Noviembre	215	260	195	160	150,2	415,1
Diciembre	218	268	197	157	150,6	424,9
1951					Indice 1947/9= 100	
Enero	221	268	201	164	105,2	126,8
Febrero	221	271	201	158	105,9	128,5
Marzo	222	277	199	158	106,3	130,-
Abril	223	270	198	154	106,6	129,5
Mayo	222	276	197	165	106,8	128,1
Junio	221	274	187	165	107,1	129,8
Julio	212	265	193	156	107,1	126,4
Agosto	217	267	192	165	107,-	128,4
Setiembre	218	271	188	167	106,8	130,9
Octubre	218	274	188	174	106,6	129,8
Noviembre	219	277	188	170	106,8	129,8
Diciembre	219	282	185	163	106,9	132,9

Fuente: Federal Reserve Bulletin and Commercial Statistics - United Statics

PRODUCTO NACIONAL BRUTO DE LOS ESTADOS U IDOS (en miles de millones de dólares)

Año	Total	Gastos p/consumo pers.-	Inv. privada bruta en el ext.	Compras Gubernativas de Bienes y servicios.- +					Inver. neta en el exterior
				Total	Gob. Federal		Otros	Otros	
					Total	Defensa nacion.			
1939	91,3	67,5	9,9	13,1	5,2	1,2	3,9	7,9	0,9
1940	101,4	72,1	13,9	13,9	6,2	2,2	4,-	7.8	1,5
1941	126,4	82,3	18,3	24,7	16,9	13,8	3,2	7,8	1,1
1942	161,6	91,2	10,9	59,7	52,-	49,4	2,7	7,7	- 0,2
1943	194,3	102,2	5,7	88,6	81,2	79,7	1,5	7,4	- 2,2
1944	213,7	111,6	7		89,-	87,5	1,6	7,5	- 2,1
1945	215,2	123,1	10,7	82,8	74,8	73,8	1,-	8,-	-1,4
1946	211,1	146,9	28,7	30,9	20,9	18,5	2,5	10,-	4,6
1947	233,3	165,6	30,2	28,6	15,8	12,-	3,8	12,8	8,9
1948	259,-	177,9	42,7	36,6	21,-	15,5	5,6	15,6	1,9
1949	257,3	180,2	33,-	43,6	25,5	18,9	6,6	18,1	0,5
1950	282,6	193,6	48,9	42,5	22,8	18,9	3,9	19,7	2,3
1951	326,8	204,4	58,8	63,5	41,9	37,8	4,1	21,6	0,1

Fuente: Council of Economic Advisers "The Annual Economic Review Enero 1952 Apéndice Estadístico.-

(en miles de millones de dólares, precios de 1939)

Inversión privada bruta en el Interior				Inver- neta en el exter.	Compras de Bienes y servicios por el Gobierno.-		
Total	Construcciones nuevas	Equipo productor	Cambios en los invent.		Total	Gob. Federal	Gob. estatales o locales
9,9	4,9	4,6	0,4	0,9	13,1	5,2	7,9
13,7	5,4	6,-	2,3	1,2	13,8	6,1	7,7
17,1	6,1	7,2	3,8	0,7	21,1	13,8	7,3
9,3	3,3	4,4	1,6	-0,4	45,-	38,3	6,7
5,4	1,9	3,6	- 0,1	- 2,1	64,3	58,2	6,1
6,6	2,-	5,1	- 0,5	- 2,2	71,3	65,4	6,-
8,3	2,6	6,7	- 1,-	- 1,8	60,6	54,6	6,-
20,3	6,-	9,9	4,4	2,7	19,6	12,8	6,8
19,3	6,9	11,8	0,6	4,8	16,1	8,5	7,6
22,7	8,-	12,6	2,1	1,4	19,2	10,9	8,2
17,8	7,9	11,6	- 1,7	0,6	22,2	13,-	9,2
24,8	9,4	13,2	2,2	-	20,8	11,-	9,8
28,1	8,9	15,-	4,2	2,2	28,7	18,7	10,8

PRODUCTO NACIONAL BRUTO

Año	Total	Gastos para consumo personal			
		Total	Bienes durad.	No Duraderos	Servicios
1939	91,3	67,5	6,7	35,3	25,5
1940	100,-	71,3	7,7	37,1	26,5
1941	115,5	76,6	8,9	40,1	27,6
1942	129,7	75,8	5,7	41,3	28,8
1943	145,7	78,0	5,-	42,6	30,4
1944	156,9	[illegible]	4,6	44,5	32,-
1945	153,4	86,3	5,3	47,9	33,2
1946	138,4	95,7	10,4	50,2	35,2
1947	138,6	98,3	12,3	49,5	36,4
1948	143,5	100,3	12,6	49,7	38,-
1949	143,5	102,9	12,9	50,4	39,6
1950	154,3	108,7	15,5	51,7	41,-
1951	166,5	107,5	13,4	51,1	43,-

Fuente: Council of Economics Advisers "The Anual Economic Review Enero 1952.-

DEPOSITOS Y DINERO EN CIRCULACION (en millones de dolares)

Fin de	Total	Depósitos del Gobierno.	Total oferta monetaria, para el público			
			Total	Dinero en circ. fuera de Bancos	Dep. a la vista	Dep. a plaz.
1939	64733	1480	63253	6401	29793	27059
1940	71129	1121	70008	7325	34945	27738
1941	79098	2762	76336	9615	38992	27729
1942	100500	9201	91209	13946	48922	28431
1943	123391	11003	[illegible]	18037	60803	32748
1944	151428	21203	130225	23505	66930	39790
1945	176378	25585	150793	26490	75851	48452
1946	167500	3496	164004	26730	83314	53960
1947	172330	2322	170917	26746	87121	56411
1948	172693	3574	169119	26079	85520	57520
1949	173851	4070	169781	25415	85750	58616
1950	180574	3657	176917	25398	92272	59247
1951	189500	3800	185700	26500	98200	61000

Fuente: Federal Reserve Bulletin - Financial, Industrial and Commercial Statistics - United States

INDICE DEL COSTO DE LA VIDA - 1948 = 100

	EE.UU.	Argentina	Canadá	Italia	Suiza	Reino Unido	Suecia
1939	58	50	65	2,15	62	60	67
1940	58	51	68	2,52	67	70	75
1941	61	52	72	2,91	78	76	85
1944							
1945	75	66	77	49,—	93	87	93
1946	81	78	80	58	93	89	93
1947	93	88	88	95	97	94	96
1948	100	100	100	100	100	100	100
1949	99	131	104	102	99	103	102
1950	100	155	107	100	98	106	103
1951	108	225	119	110	102	115	118

Salarios Ingresos horarios 1948 - 100

1939	47	2,11	51
1940	49	2.55	56
1941	54	2.72	60
1945	76	-	73
1946	80	-	79
1947	92	78	94
1948	100	100	100
1949	104	104	104
1950	109	111	108
1951	118	-	135

Fuente: Fondo Monetario Internacional - International Financial Statistics

CONCLUSIONES

I.- El proceso inflacionario en los Estados Unidos.-

La existencia de hombres y recursos ociosos en los Estados Unidos al estallar la guerra en Europa, explica por qué no se produjo el fenómeno inflacionario hasta bastante tiempo después de iniciarse los programas de rearme y de ayuda a los países aliados.

En este sentido, y a pesar de la fuerte oferta monetaria, durante los años 1939 y 1940 sólo puede hablarse de peligros potenciales. Es recién a fines de 1941, cuando se aceleró notablemente el programa armamentista, -cercana ya la fecha del ataque a Pearl Harbour-, que se presentaron los primeros síntomas de una inflación, que empezó a tomar auge y fue en dicho año que se tomaron las primeras medidas -principalmente monetarias y fiscales- para combatir el mal. Después de declararse la guerra (diciembre de 1941), no pasó mucho tiempo hasta que el peligro inflacionario se hizo cada vez más agudo. De esta manera, a partir de 1942, se procedió también con creciente energía en una política tendiente a lograr, en lo posible, la estabilidad económica.

En general, nuestro juicio con respecto a la política económica interna de los Estados Unidos durante el período bélico es favorable, pues la asombrosa magnitud del esfuerzo productivo para los fines guerreros, se logró sin que la situación económica dejara de ser relativamente estable. En efecto, un alza de precios medida por el índice del costo de la vida -aun teniendo en cuenta los distintos factores de distorsión- inferior al 30 % en cinco años, es prueba de nuestra afirmación. Sin embargo, y yendo un poco más en detalle, pueden hacerse algunas críticas a la actuación en materia económica durante la segunda guerra mundial. A pesar de varios aumentos de los tributos sancionados a partir de 1941, debemos llegar a la conclusión de que la acción en el terreno impositivo podría haber si-

do más efectiva. La culpa de este desarrollo debe atribuirse principalmente al Poder Legislativo, ya que el Gobierno pidió más impuestos de los que fueron aprobados después por las Cámaras de Representantes y Senadores de los Estados Unidos. Esto contribuyó a la inflación monetaria y al notable crecimiento de la deuda pública, que al finalizar la guerra, pasó de un cuarto de billón, frente a 45.000 millones de dólares en 1939. En lo que se refiere al primero de estos fenómenos,- un crecimiento de la oferta monetaria (depósitos y dinero en circulación) de aproximadamente 150 % prueba la amenaza que significaba tal hecho. Se trataba naturalmente de vender la mayor parte de los títulos públicos a inversores no bancarios, propósito que se logró a consecuencia de la elevada tasa de ahorros de la población en los años de la guerra. Si bien por esta forma de financiación se evitaba una inflación monetaria mayor [illegible] creación de fondos líquidos, -como lo eran en su mayor parte los títulos emitidos- en poder del público, implicaba serios peligros para la post guerra.-

Los controles directos realizaron una labor bastante eficaz, especialmente después de poner en vigor las disposiciones más severas como la orden de "mantener la línea". Es probable que estas medidas más severas con respecto a los precios y salarios podrían haberse aplicado algo más pronto y que de este modo se hubieran reducido más las presiones inflacionarias. Y hemos dicho sólo algo más pronto, pues no debe perderse de vista la importancia de un mayor incentivo monetario al iniciarse la guerra para lograr una redistribución eficaz de los factores productivos por parte de empresarios y obreros.

Pasando ahora al período de la posguerra, hasta 1948, debemos manifestar que la acción antiinflacionaria fué menos eficaz que durante la guerra. Aun cuando debe comprenderse el deseo justificado de pagar menos impuestos y la resistencia frente a los controles de época de guerra, no por ello debe dejarse de señalar cier-

tas deficiencias resultantes de estas situaciones. En primer lugar debemos mencionar que las reducciones de los impuestos restaron fuerza a la lucha contra la inflación. En el orden monetario el peligro principal residía en la monetización de los títulos públicos en poder de los Bancos y del público. Las medidas adoptadas durante los años 1945-1948, rescate de títulos públicos, aumento de las proporciones de reserva legal mínima, control selectivo del crédito- sólo pudieron atenuar las presiones inflacionarias.

Sin dejar de reconocer la necesidad de un ajuste de los niveles de precios relativamente bajos, en nuestra opinión, una eliminación menos temprana y repentina de los controles hubiera disminuído los rigores de tal ajuste. Al no hacerlo así, la fuerte demanda de consumidores y comerciantes, basada en las necesidades insatisfechas durante la guerra, se tradujo en un aumento de los precios bastante mayor que el experimentado durante la guerra.

En lo que concierne al receso de 1949, se destaca la relativa rapidez con que se produjo la mejoría. Aunque el ascenso de la actividad económica estaba basado fundamentalmente en causas ordinarias del sector privado (fuerte demanda de casas para vivienda y automóviles), la política económica del Gobierno contribuyó a la reactivación de la vida económica por medio del déficit fiscal y condiciones de créditos más fáciles. A un año de relativa estabilidad -o - mejor dicho de crecimiento ordenado- fué puesto fin por la aceleración extraordinaria del programa armamentista como resultado del conflicto coreano y de la intervención china en dicho conflicto.

Parece que en esta oportunidad se dió más énfasis a los impuestos como método de financiación de los gastos para defensa, aun cuando el Congreso estadounidense nuevamente redujo los aumentos solicitados.

Si dirigimos ahora nuestras miradas al futuro -por más difícil que sea la previsión en materia económica- nos parece que,

subsisten serios peligros inflacionarios en los Estados Unidos, a pesar de la relativa estabilidad lograda en 1951. Pero esta afirmación se basa esencialmente en la hipótesis de que -como sucederá probablemente- continúen los gastos armamentistas y de ayuda a las naciones extranjeras. Existen sin embargo también algunas manifestaciones deflacionarias de mucho menor fuerza, en nuestra opinión, -como por ejemplo la desocupación en algunos sectores de la vida económica estadounidense.- Si cesaran o se redujeran sensiblemente los gastos bélicos, estos peligros podrían hacerse más agudos y convertirse en una amenaza para la economía de los Estados Unidos.

Como el peligro principal sigue siendo la inflación cabe la pregunta cómo actuará el gobierno, congreso y pueblo estadounidense, ante tal emergencia. Probablemente, los Estados Unidos no podrán escapar a la necesidad de imponer mayores exacciones. Aun cuando existe evidentemente un límite [illegible] carga tributaria, que un pueblo puede soportar si se quiere conservar el incentivo que es de gran importancia para un sistema económico basado fundamentalmente en la libre empresa, nos parece que no se ha alcanzado tadavía ese límite y sería de desear por lo tanto que se emplee en todo lo posible este importante instrumentos antiinflacionario. Si las tendencias inflacionarias se manifestaran con mayor fuerza, convendría probablemente hacer más enérgico el contralor de precios y salarios.

En cuanto al control monetario, dudamos de que la política de elevar la tasa de interés, sea un instrumento bastante poderoso y podría ser necesario en el futuro dar mayores poderes al Sistema de la Reserva Federal, aumentando por ejemplo, las reservas legales mínimas o estableciendo reservas secundarias.

Si se procediera en la forma indicada, dependerá de muchos factores, casi imposibles de prever. Cambios en la política interna podrán hacer surgir una inclinación hacia una inflación más libre -menos impuestos y controles- que podrían poner en peligro, la

estabilidad económica y social de los Estados Unidos e influir desfavorablemente sobre la situación económica de los países periféricos.

Lo que hemos señalado hasta ahora son las perspectivas a corto plazo. Por otra parte, no podemos negar tampoco que una continua inflación controlada originada en un vasto plan armamentista, no implique también serios peligros, porque los enormes gastos bélicos crean crecientes ingresos monetarios sin que se produzcan bienes o servicios que correspondan a estos mayores réditos. La presión de una fuerte demanda, restada por el flujo de los ingresos, podrá ser reprimida un tiempo por el conjunto de controles directos, fijación de precios y salarios, racionamiento y control de materiales, críticos esto, pero esta presión tenderá a hacerse cada vez más fuerte y podrá disminuir la eficacia de los controles, recuérdese solamente la aparición de mercados negros, y aún amenazar todo el sistema de "la represión" de la inflación; estos peligros son sin embargo menores en un país económicamente fuerte como los EE.UU., cuya población ha aumentado en períodos de emergencia [illegible] de ahorros y pagado fuertes tributos, contribuyendo así a [illegible] amenaza de un derrumbe del sistema.

BIBLIOTECA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

II.- Aspectos generales del problema inflacionario.

La extensión casi universal del fenómeno inflacionario durante la segunda guerra y post guerra, dan a este fenómeno una importancia mayor que en otras épocas; nadie dudará actualmente de que la inflación - o por lo menos la hiperinflación como la vieron Grecia, Hungría y China en el período mencionado - es un estado patológico que debe ser combatido enérgicamente. El problema sería relativamente sencillo si la inflación fuera el único peligro que amenaza la evolución ordenada de la actividad económica; pero no es así: existe siempre latente el peligro de una deflación con su secuela de desocupación y miseria, que podrá causar perjuicios iguales o peores que la inflación; con ello hemos esbozado también el problema particular de una política antiinflacionaria eficaz que no deberá ir tan lejos -

como para desencadenar los peligros deflacionarios. Por todas estas razones se impone un estudio detenido en cada caso de los distintos instrumentos que se elegirán y la fuerza que se les dará. Señalaremos pues algunas observaciones con respecto a algunas de las medidas antiinflacionarias indicadas en el cuadro anexo, aprovechando para tal propósito la experiencia estadounidense.

El aumento de la productividad es el que más se recomienda, pues es menos peligroso en el sentido de causar presiones deflacionarias. Por ello, hay que agotar todos los medios para aplicarlo en cuanto fuera. Sin embargo, en general, la mayor producción, no será suficiente para combatir la inflación, pues un incremento del proceso productivo crea necesariamente mayores réditos monetarios, — que se traducen en una creciente demanda que -si se ha alcanzado un nivel de plena ocupación- tiende a presionar sobre los precios. Parece ser, además, que en [illegible] ingresos (principalmente los salarios) se van percibiendo [illegible] que termine el proceso productivo y este fenómeno también acentuará la presión de la demanda.

Es evidente que estas observaciones se refieren a la producción civil, porque si se trata de productos bélicos, a los mayores réditos no se contrapone producción alguna de bienes o servicios a disposición de la población civil, como hemos indicado al referirnos al proceso inflacionario en los Estados Unidos.

Dentro de las medidas "funcionales" una fuerte tributación es un instrumento capital de la lucha antiinflacionaria, ya que resta medios de pago a disposición de la población y reduce así, el poder adquisitivo que presiona sobre los precios.

Es fundamental, sin embargo, que los mayores impuestos no constituyen un motivo para aumentar los gastos gubernativos.- Por otra parte, por más que la apreciación exacta de sus resultados, resulte todavía difícil, es imprescindible estudiar los gravámenes elegidos. Se deberá tener en cuenta sus efectos sobre el ahorro y el consumo ya que en períodos de inflación conviene fomentar el primero,

y reducir el gasto. El proyecto de un impuesto al gasto nos hace pensar que tal vez el impuesto del futuro sea un impuesto tal, que sobre la base de los réditos ganados imponga además un tributo variable, gravando en especial el gasto en épocas de inflación y aun el ahorro durante períodos deflacionarios peligrosos. Se pasaría pues, el impuesto a los réditos -sea cual fuere el momento económico- y además un impuesto al gasto o al ahorro según la fase cíclica. En forma similar, para las empresas se trataría de alentar o no -según el momento económico- la formación de reservas y su inversión en forma líquida.- En general, el principio de la flexibilidad de los impuestos adquiere una importancia mayor al adoptarse una política fiscal cuya finalidad fundamental no sea la de recaudar fondos sino de contribuir al crecimiento ordenado de la actividad económica.

En lo que respecta a la colocación de títulos públicos, nos parece conveniente que los papeles oficiales a adquirir -por los inversores no bancarios sean no vendibles en general y que su cobro en efectivo antes del vencimiento, sólo sea posible en casos excepcionales o con descuento. En esta forma, el ahorro voluntario por su fijeza, adquiere una característica del ahorro compulsivo.

En materia de gastos públicos se recomienda reducir o eliminar todas las partidas del presupuesto que no fueran indispensables (postergación de obras públicas en cuanto fuera posible, reducción de los gastos de la administración, etc.).

En materia de control monetario conviene a nuestro entender, usar conjuntamente el control cualitativo y cuantitativo. Para que este último sea eficaz, sería menester -como ocurre en el actual sistema monetario argentino o en el plan Fisher- que la Banca Central controle no solo el monto de dinero legal, sino también el volumen de la moneda bancaria. Sin embargo, nos parece difícil que el instrumento monetario por sí solo sea suficiente para combatir la inflación, a menos que se lo aplique en forma muy drástica, lo que po-

dría acarrear mayores peligros en otro sentido, es decir, podría causar una contracción tan severa que se presentaría el peligro de una - depresión.-

En cuanto al contralor de precios, parece difícil lograr un resultado muy bueno sino existen también otros controles como el de la distribución de materiales críticos y el racionamiento.- Esta condición es esencial en el caso de que haya escasez de los productos sometidos a control de precios.

El problema de los precios está íntimamente vinculado con el de los salarios, ya que el aumento de uno de ellos tenderá a influir sobre el otro, lo que podría dar comienzo a la tan nociva espiral inflacionaria. En este orden de cosas, la cláusula móvil para ajustar los salarios de acuerdo con el costo de la vida, nos parece - un instrumento recomendable, desde el punto de vista social, porque - tendrá el efecto probable de disminuir los conflictos de trabajo y además porque evita una redistribución del ingreso nacional, en perjuicio de los obreros por la disminución del salario real. Ello no significa desconocer los peligros de una espiral inflacionaria inherentes al método del ajuste automático. Al contrario, la existencia de este sistema parece hacer aun más necesaria una política enérgica tendiente a evitar un alza de precios que tendría por consecuencia, una repercusión inmediata o casi inmediata sobre los salarios.

Para que todos estos instrumentos sean usados en el momento oportuno y en la medida justa, se requiere un estudio cuidadoso y detallado de la situación económica. Es preciso poseer datos precisos y al día, que permitan conocer el panorama económico general como forman principalmente las estadísticas del producto nacional bruto, renta nacional neta y de su formación y distribución, completadas por los índices ya tradicionales de los precios y de la producción.- Además de estos elementos generales, hay otros instrumentos mas bien particulares como las encuentas con respecto a la actuación pasada y

futura de consumidores, empresas y ahorristas. Con la ayuda de todos estos instrumentos y de un esquema teórico general se podrá adoptar medidas en el presente y tratar de orientar la acción futura.

Finalmente quisiéramos destacar la importancia de tener en cuenta aspectos sociales al considerar la política económica. Así lo hemos tratado de hacer en nuestro trabajo, ya que al ocuparnos de la tributación y de los controles de precios y salarios, por ejemplo nos hemos referido al principio de equidad y a la distribución justa de la renta nacional. Nos basamos para sostener tales ideas, no sólo en la gravitación intrínseca del fenómeno social, sino también en la influencia que ejerce sobre los factores económicos.

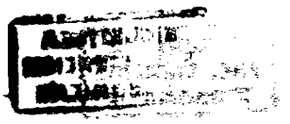
En lo que respecta a la experiencia recogida en los Estados Unidos, la evolución económica de dicho país, nos confirma lo sucedido en otros países o sea que es prácticamente imposible evitar una inflación durante un período bélico y solo puede tratarse de atenuar el mal. En este orden la tributación es el instrumento más indicado y deberá aplicarse hasta el máximo, en segundo lugar deberá tratarse que la adquisición de los títulos de la deuda pública, sea efectuado por inversores no inflacionarios, pero deberá prestarse atención al peligro de transferencias posteriores de dominio, para lo cual se recomienda títulos tales que imposibilitan o dificultan su posterior enajenación. Será imprescindible también imponerse controles directos sobre precios y salarios, evitando especialmente una disminución de los salarios reales.

Una vez concluído el conflicto, los controles no deben ser eliminados en forma repentina, sino de modo paulatino, estudiando en cada caso si para cada producto, la oferta es suficiente, para que sea posible dejar librado al mecanismo de la regulación libre, la fijación desu precio.

Con más cautela aún se deberá proceder en la atenuación de las medidas fiscales y monetarias que en un período de paz, son las formas de actuar que más convienen a una economía no co-

vista.-

De este modo podrá lograrse un reducción del impacto inflacionista que es un fenómeno concomitante al proceso de beligerancia total.-



MEDIOS PARA COMBATIR LA INFLACION

- **I. Aumento de la oferta de bienes y servicios.** (Estas medidas pueden ser adoptadas por iniciativa privada o por dirección o apoyo Oficial.)
  - Producidos en el país
    - Uso más intenso de la mano de obra
      - Aumento del número de trabajadores
        - Mayor empleo de mujeres, adolecentes, etc.
      - Aumento de la jornada de trabajo.
    - Racionalización de los métodos de producción
      - Standardización, simplificación.
      - Producción en serie.
  - Producidos en el extranj.
    - Fomento de las importaciones
      - Rebaja o eliminación de los derechos aduaneros
      - Eliminación de otras restricciones, etc.
- **II. Política Fiscal y Monetaria.**
  - Política fiscal.
    - Tributación
      - Impuestos que gravan los réditos.
        - Aumento del impuesto a los réditos.
        - Creación o aumento del impuesto a las ganancias excesivas, etc.
      - Impuestos que gravan el consumo.
        - Impuesto a las ventas o al consumo.
        - Impuesto al gasto.
      - Contribuciones para fomentar el ahorro.
        - Ahorro compulsivo.
        - Estipulaciones en otras leyes impositivas.
    - Manejo de la deuda pública.
      - Colocación de títulos públicos en inversiones no bancarias.
      - Rescate de títulos públicos.
      - Conversión de títulos públicos vendibles en no vendibles.
    - Reducción de los gastos públicos.
  - Control monetarios.
    - A cargo de la Banca Central.
      - Control cuantitativo.
        - Aumento de la tasa de interés.
        - Operaciones del mercado abierto.
        - Aumento de las reservas legales mínimas.
        - Creación de reservas secundarias (ej. en Títulos Públicos)
      - Control cualitativo.
        - Control del crédito para consumo
        - Fijación de márgenes para operaciones bursátiles.
        - Control del crédito real.
    - Acuerdos voluntarios con los Bancos privados.

III. Controles directos.

- De la remuneración de los factores productivos.
  - Control de precios.
    - Congelación.
    - Precios según formulas especiales.
      - Coeficiente de utilidad sobre el costo.
      - Coeficiente de utilidad sobre las ventas.
    - Fijación directa de precios máximos.
  - Control de salarios
    - Congelación
    - Cláusula móvil.
  - Subsidios.
- De los bienes producidos.
  - Racionamiento.
    - (Por puntos.
    - (específicos.
  - Control sobre la distribuc.
    - (De materiales críticos.
    - (De la mano de obra.



NOTA: Estos instrumentos inflacionarios son en general aplicables para todos los países; sin embargo el cuadro es esencialmente el resultado de nuestra revisión de la evolución estadounidense.
Para otros países cabría agregar principalmente los que refieren a la exportación y sú posterior ingreso de divisas. (Control de cambios, revalorización de la moneda, restricción de las exportaciones, etc.)

INDICE BIBLIOGRAFICO

ABBOTT, Charles C. "Government Debt and Private investement policy" en RE. febrero 1949
ALLEN, Edward D. "treasury Tax policies in 1943" en AER - diciembre 1944 págs. 707 y sigtes.
ALTMAN, George T. "Postwar tax revisión " en Tax Magazine - enero 1945.
BACH, G.L. "Rearmement, recovery and monetary policy" en AER - marzo 1941
BANCO DE AJUSTES INTERNACIONALES (Bank for International Settlements) memorias anuales ejercicios 1938/9 hasta 1951/2
BENHAM, Frederic "Curso Superior de Economía" (ed. Fondo de Cultura Económica)
BERNSTEIN, E.M. "Latent inflation - problems and policies" en Staff Papers del Fondo Monetario Internacional
BLOUGH, Roy "The individual income tax as a method of inflation control" en "Curbing inflation through taxation"(ed. Tax Institute)
BOARD OF GOVERNORS (Junta de gobernadores) Federal Reserve System -memorias anuales 1939/50.
--- Boletines mensuales (Federal Reserve Bulletin) 1939/51.
--- Public Finance and Pull Employment (Postwar Economic Studies)
--- Prospects of Inflation in the Transition Period (Postwar Economic Studies)
BOCK, Russell S. "Taxation trends from the management standpoint" en Tax Magazine 1945 - págs. Lo65 y sigtes.
BOULDING, K.E. "Price Control in a subsequent deflation" en RES - febrero 1948
BOWEN, Howard R. "Money and Prices" (folleto editado por Irving Trust Co.)
BROIDE, Julio "Anotaciones a la Economía de guerra y de paz" en Revista de la Facultad de Ciencias Económicas - julio 1950 págs. 531/606
BRONFENBRENNER "Sales taxation and the Kints Plan" en RES - febrero 1947 - págs.39/42
BROWN, E.C. "Pay as you go Corporate taxes" en AER - detiembre 1947 - págs.641/44.
BROWNLEE, James F. "The end of price control - How and when" (folleto editado por Public Research Comitte- Committe of Economic Development)
BUEHLER, Alfred "The spending tax and the excises" en "Curbing Inflation through taxation " (ed. Tax Institute)
BURNS, Arthur F. "Looking forward" -31st. Annual Report del National Bureau of Economic Research.
CALDERWOOD, J.D. "L'economia della difesa americana " en Economia Internazionale- febrero 1951
CLAGUE, Ewan " Cuatro cambios en el costo de la vida" en Boletín Mensual - Selecciones de Temas Económicos (ed. Banco de la República Oriental del Uruguay)- julio/agosto 1951- págs. 53/60
CLARK, J.M. "Problems of price control" en Proceedings of the Academy of Political Science- mayo 1952
COUNCIL OF ECONOMIC ADVISERS (Consejo [illegible] Económicos) - informes semestrales -enero 1949- enero 1952.
CHANDLER, V "Introducción a la Teoría [illegible] (ed. Fondo de Cultura Económica)
DAVIS, John C. (en colab.) "Wages and productivity" en RES - noviembre 1949- págs.292/99
DAVIS, Joseph S. "Food prices" en RES - octubre 1948 - págs.8/10
DISALLE, Michel V. "Price Stabilization to October 1951 (folleto editado por Office of Price Stabilization)
DUE, John F. "The sales tax as an instrument against inflation " en Public Finance 1951- No. 4 - págs. 385/94.
DUNLOP, John "A review of wage-price policy en RES - agosto 1947 - págs.154/60.
ECCLES, Marriner S. "Financial Problems of Defense" en FRB (1941)
--- "How shall we pay for the war" en FRB -marzo 1942- págs. 211 y sigtes.
--- "War bonds, taxes and economic stability "en FRB - diciembre 1943 - págs. 393 .
--- "The current inflation problem- causes and control" en FRB - diciembre 1947 - págs.455/63
--- "Possibilities of Postwar inflation and suggested taxation" en "Curbing Inflation through taxation"(ed. Tax Institute)
--- "Economic Conditions and Public Policy" en FRB- noviembre 1946- págs. 1230/35
--- "Methods of restricting monetization of public debt by banks" en FRB-1947 - págs.402/404
--- "Inflationary aspects of housing finance" en FRB- diciembre 1947- págs.465/5.
ELLIS, Howard S. (editor) "A Survey of Contemporary Economics"
ESTEY, J.A. "Tratado sobre los ciclos económicos"(ed. Fondo de Cultura Económica)
EWEN, Robert J.Mc. "La función monetaria del Estado " en Revista de Economía Social - noviembre 1951.
FARIOLETTI, Marius "A federal retail sales tax as a fiscal device for curbing inflation in wartime" en Curbing inflation through tax tion (ed. Tax Institute)
FETTER, Frank Whitson "The Economic Report of the President and the problem of inflation" en Quarterly Journal of Economics - mayo 1949- págs. 273/81
FFORDE, J.S. "the monetary controversy in the United States" en Oxford Economic Papers- octubre 1951 - págs. 221/239.

GALBREATH, Edwarden colab.) "Subsidies in USA" en AER - setiembre 1942 - pags. 824 y sigtes.
GARVER (en colab "Principios de Economía" (ed. Aguilar S.A.)
GEORGE, Edwin B.en colab.) "Policy Suggestions"- January 1947 - June 1948- RES- febrero 1947 - págs.24/28
GOLDEN EISER, E. "Monetary Management"
—— "Inflati" en FRB - abril 1941
GROVES, Harold M."Revising the federal tax system" en AER- 1944-suplemento - segunda parte.
GUARANTY TRUST COMPANY OF NEW YORK"The Guaranty Survey" -public.mensual-1949/51.
HABERLER, gottfried "Prosperidad y Depesión" (Fondo de Cultura Económica)
—— "Causes and Cures of Inflation"- RES- febrero 1948
HAIG, Robert Muay "The next tax bill" en Proceedings of the Academy of Political Science- mayo 1942 (vol.XX - No.1)
HAMBERG, D. Thecession of 1948/49 in the USA" en Economic Journal - marzo 1942 págs. 1/14.
HANSEN, Alvin H"Política Fiscal y Ciclo Económico" (ed. Fondo de Cultura Económica)
—— (en col.) "Principios de Economía" (ed. Aguilar)
—— "La inflación nrteamericana" en Trimestre Económico- Octubre/diciembre 1946 págs. 399/424
—— "How to manage the national debt" en RES - febrero 1949
HARDY, Charles. "Prospects of inflation in the transition period" en "Postwar Economic Studies- Prices, Wages and Employment (ed.Board of Governors, Federal Rserve System)
HARRIS, SeymouE. "Inflation and the American Economy" (ed. Mc. Graw Hill)
—— Pricesand Related controls in the United States (ed.Mc.graw Hill)
—— The Inflationary Process- Theory and Recent history-RES- Agosto 1949
—— Introction to ten economists of inflation en RES- febrero 1949
—— Socialsecurity, teaxes and inflation en "Curbing Inflation thrpugh taxation" (ed.Tax Institute)
—— Introuction to How to manage the national debt- RES - febrero 1949
—— Some spects of the wage problem en RES - agosto 1947 - págs.145/53
—— Commets on the Steel Report - RES - noviembre 1949- págs. 280/82.
HITCH, Charle "Lessons of Reconversion" en RES- febrero 1947- págs. 16 y sigtes.
HITCH, Thomas(en colab.) "Wages and Productivity" en RES - noviembre 1949 - págs.292/299.
HORSEFIELD, Nith J. "The meas[illegible]flation " en Staff Papers del Fondo Monetario Internacional
HUBBARD, John B. "Reconversion" en RES - febrero 1947
HUMPHREY, Don D. "Price Control in [illegible] en AER - diciembre 1942 - págs.744/759
INSTITUT NATONALE DE LA STATISTIQUE ET DES ETUDES ECONOMIQUES(Ministere des Affaires Economiques) "L'evolution de la situation economique des Etats-Unis dans le cadre de la politiqu d'armement" en Etudes et Conjoncture- Economie Mondiale - Enero/febrero 1952 - págs.3/24.
KALECKI, M."eterminants of the increase in the cost of living in the United States" en RES- febrero 1948 - págs. 2?/24
KATONA, Geore "analysisof dissaving" en AER - junio 1949- págs.673/688
KEMMERER, E.W. "El ABC de la inflación" (Editorial Sudamericana)
KERR,Clark "The short run behaviour of physical productivity and average hourly earnings" en RES- noviembre 1947 - págs.299/309
KEYNES, John Maynard "Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero"(Fondo de Cultura Económica)
KJELLSTROM, Eric T. (en colab. con G.H.Glück, Per Jacobsohn, Ivan Right) El control de Precios(ed. Fondo de Cultura Económica)
KLEIN, Lawrence R. - comentario sobre el libro de S.E.Harris- Inflation and the American Economy- en Book review del RES - 1947
KURIHARA, Kenneth K. "Monetary Theory and Public Policy"
LANDRY, Robert J. "Policy sugg stions - January 1947-June 1948" en RES - febrero 1947 págs. 24/28
LERNER, Abba - Economics of Employment (Economic Handbook Series -Harvard University- ed. Mc.graw Hill)
—— The Inflationary Process- Some theoretical Aspects" en RES - Agosto 1949
—— Rising prices" en RES- febrero 1948- págs.24/27
LINDHOLM, R. "Public Finance and Fiscal Policy"
LIVINGSTON, Morris S. "Economic Policy in the transition " en RES - febrero 1947- págs. 20/24

SLICHTER, Sumner H. "The problem of inflation" en RES - febrero 1948
--- "The problem of wage policy in the spring of 1947" en RES-agosto 1947 - págs.139/45
--- "Raising the price of labor as a method of increasing employment" en RES - -noviembre 1949
SMITHIES,Arthur "Federal Budgeting and fiscal policy" en A Asurvey of Contemporary Economics (edit. por Howard S.Ellis)
--- "The impact of the Federal Budget" en RES - febrero 1947
--- "The economics of preparedness for war - fiscal aspects of preparedness for war" en AER - Proceedings of the 61st. Meeting of the American Economic Association- vol. 39 - págs.365 y sigtes.
--- The Economic Stabilization - The american Association report on Economic Instability" en Proceedings of the 63rd. Meeting of the American Economic Association.
SOMERS,Harold M."Public Finance and National Income"
--- "Comments - The Inflationary process " RES - Agosto 1949.
SZYMCZAK, M.S. "La filosfóa de la actual política monetaria y de crédito" en Revista de Economía Social - noviembre 1951 - págs.277/87
TAX INSTITUTE-"Curbing inflation through taxation"(Symposium)
THOMAS,Woodlief "The banks and idle money en FRB- 1939.
WALD, W.P. "Variations of Retail Sales tax" en AER - junio 1944 - págs.280 y sigtes.
WALLIS, Allen W. "How to ration consumer goods and control their prices" en AER- setiembre 1942
WARBURTON, Clark "A Hedge against inflation" en Political Science Quarterly - marzo 1952
WAR PRODUCTION BOARD "War production in 1942"
WILLIAMS, John "Economic and Monetary - Aspects of the defense program "en FRB. - febrero 1941 - págs. 96 y sigtes.
YOUNG, Ralph A. (en colab.) "Values and limitations of consumer financial surveys for economic research" en FRB - junio 1947 - págs.647/663
ZEBOT, Cyril A."El plan Fisher y la doctrina social católica" en Revista de Economía Social.

ABREVIATURAS

AER- American Economic Review

FRB - Federal Reserve Bulletin

RES - Review of Economics and Statistics
