

Dr. Prof. García Monge

# Reproducción

Número 129. — Tomo VIII.

14 de Setiembre de 1925

H  
056  
R4257rep  
C.R.



Director:

Eliás Jiménez Rojas

San José de Costa Rica

Apartado 250

*Administración:* BOTICA LA DOLOROSA

Imprenta Crejos Hnos.

56  
4257  
2720  
56  
4257  
2720

Imprenta

Apartado R R

Librería

Teléfono 285

Encuadernación

Papelería



# Trejos Hnos.

Participaciones  
de matrimonio

Invitaciones

Fibros de caja

Memorandums

Facturas

Cheques ◊ Recibos

Calonarios

Fibros en blanco

Tarjetas

Menús, etc. etc.

Cumplimiento  
en la entrega  
de trabajos.



# REPRODUCCION

No. 129 \* 14 Setiembre 1925 \* Tomo VIII

Director, ELIAS JIMENEZ ROJAS

San José, Costa Rica — Apartado No 230

La unificación internacional de los sistemas monetarios es más importante y muchísimo más fácil de realizar que la unificación de los otros sistemas de medidas (de peso, de longitud, de tiempo, etc.). A estas horas, el dólar debería ser ya la única moneda mundial. Conviene luego fijar bien el valor del dólar, y esto no se logra con determinar su peso o su composición química. ¿Pero cómo fijar el verdadero valor del dólar, o sea su PODER ADQUISITIVO? ¿Es este un problema insoluble?—E. J. R.


## La ética en el sistema monetario

por IRVING FISHER

Matemático y economista, nacido en Nueva York en 1867

Antes de la guerra, uno de mis libros había sido traducido al alemán. Durante el conflicto, no tuve noticia alguna de la casa editora, porque estaban cortadas las comunicaciones con el enemigo. Después del armisticio recibí un





informe de los editores, manifestando que se me habían asignado las regalías de autor, que el libro, en razón de su tema, se había vendido bien (trataba, entre paréntesis, del poder adquisitivo de la moneda), y que estaba a mi disposición cierta suma de dinero. Por cierto que me hizo reír un poco la cifra al computarla en dólares. Como estaba de viaje a Europa por aquel tiempo, escribí que recogería yo mismo el dinero a mi paso por Alemania. En Berlín me tendieron gravemente un cheque por la suma estipulada en marcos, pero que, una vez convertida en dólares americanos y tomando en cuenta los cambios del poder adquisitivo, resultaba cosa del uno por ciento del dinero que me correspondía en justicia. Con todo, no podía yo concretar la responsabilidad ni acusar de fraude al editor. Lo miré de hito en hito y hube de comprender que a él no le pasaba siquiera por las mientes la idea de que el asunto tuviera algo de cómico. La costumbre establecida era pagar en marcos. El cumplía su contrato hasta el último *pfennig*. Mal podía yo esperar que centuplicara su deuda para con-

migo. No había materia para un litigio legal, ni yo traté de entablarlo. No obstante, yo había sufrido un perjuicio positivo. Esto es una pequeña ilustración de lo que siempre ha sucedido con el sistema monetario y que ha alcanzado en los últimos diez años proporciones colosales.

Todos estamos sujetos a lo que se llama la «ilusión de la moneda». Damos por sentado que un dólar es un dólar, o un marco un marco, en razón de que pensamos en términos de dólares o de marcos. Es algo muy semejante a lo que pasa al aviador en su aeroplano, quien, cuando desciende, apenas puede librarse de la ilusión de que la tierra sube hacia él, o, cuando asciende, de que la tierra se hunde.

Todo el mundo está sujeto a esta ilusión con respecto a su propia moneda. En consecuencia tenemos la curiosa anomalía de comprender mejor que los respectivos nacionales la variabilidad de la moneda nacional ajena. Apenas habrá un niño de escuela en los Estados Unidos que no sepa que el marco está depreciado, pero en Ale-



mania hay millones de personas que todavía no lo saben.

Ahora tres años, por el tiempo de mi visita arriba mencionada a Alemania, me ocupaba en hacer un estudio especial de las monedas en Europa. Descubrí que, dondequiera que fuese, casi no tenían idea en el país de que su moneda hubiera cambiado, pero sí existía la convicción general de que la moneda de otros países había cambiado. A veces la imaginación popular exageraba grandemente este cambio, como cuando se figuraba la gente que el dólar había subido. ¡Los alemanes, por ejemplo, querían saber por qué cobrábamos tanto por nuestro dólar! De este modo interpretaban la gran alteración del cambio en Nueva York.

Recuerdo una conversación que tuve con Lord d'Abernon, embajador de Inglaterra en Alemania, cuando le ví en Londres antes de emprender mi viaje a Alemania. Decíame él que difícilmente encontraría en Alemania persona que se diera cuenta de que algo había pasado con el valor del marco. Le advertí que aquello parecía increíble. Me aseguró entonces que yo mismo lo echaría

de ver muy pronto, como en verdad sucedió. El profesor Roman, otro economista americano, y yo, interrogamos a veinticuatro alemanes: por supuesto, no profesores de economía, quienes están perfectamente al tanto del asunto, sino un grupo seleccionado al azar, la clase de gente con quien tropieza uno en los hoteles, en las calles, en las tiendas. De estas veinticuatro personas, solamente una parecía tener cierta vislumbre de idea de que el marco hubiera cambiado. Este individuo era un tenedor de libros. Los otros veintitrés tenían tan firmemente establecida la noción de que un marco es un marco, como tenemos en los Estados Unidos la noción de que un dólar es un dólar: nociones ambas igualmente falsas.

Recuerdo asimismo haber pasado una hora en una tienda, hablando con su inteligente propietaria y preguntándole la razón de que los precios fueran tan subidos. En dólares, naturalmente, eran muy bajos. Ella no sabía la razón. Decía que en verdad eran subidos los precios, pero que no era culpa suya, que ella no trataba de abusar de la situación. Recorrió la misma gama que

recorremos habitualmente en los Estados Unidos cuando queremos explicar la carestía de la vida por el costo de la mano de obra, del transporte, por la escasez sobrevenida a consecuencia de la guerra, etc. En casi todos los casos hay muy poco o nada de concreto en la supuesta explicación. Por último mencionó al gobierno. Dijo que era manirroto, que no vivía dentro de sus rentas. Por un momento pensé que llegaba a la cuestión principal, emisiones excesivas, pero no fué así. Yo tuve que indicarlo. Pregunté:

—Cuando el gobierno no tiene con qué pagar sus deudas, ¿no imprime papel moneda y lo pone en circulación?

Ella replicó:

—Creo que sí. ¿Por qué no había de hacerlo?

—¿No cree usted—insistí— que tanto nuevo papel moneda en circulación es lo que produce el alza de precios?

Ella pareció sorprendida.

—No,—dijo.—¿Por qué?

¡Había sido víctima de las emisiones excesivas durante ocho años, y no lo sabía!

Para demostrar cómo cada nación



puede darse cuenta de los cambios en la moneda de otra nación, mencionaré un incidente citado en el libro *Standard of Value* (Norma de valores), de Sir David Barbour. Sir David es banquero y uno de los pocos ingleses que han estudiado a fondo el asunto y a quien, en unión con Mr. Lindsay, se debe más que a nadie el establecimiento del patrón de oro en la India, en 1893, uno de los grandes mijeros del progreso, señalando el camino hacia la estabilidad del cambio. Relátase allí que el general inglés Keatinge y un indio, hablaban de las condiciones del mercado allá a comienzos de la octava década del siglo pasado, época en que se depreciaba rápidamente el cambio en la India, y el inglés mencionó la baja de la rupia. El indio pareció perplejo y dijo:

—¡La baja de la rupia? ¡Baja de la rupia? No sé lo que quiere usted decir. Tengo agentes en toda la India, y nunca me han informado de semejante cosa.

En seguida agregó:

—Creo que ya sé a lo que usted se refiere. Me han hablado del alza de la

libra esterlina. Sin duda es eso lo que quiere usted decir.

Cuando la rupia cambiaba con relación a la libra esterlina, el inglés lo atribuía todo a la rupia. El indio, por su parte, pensaba simplemente en el alza de la libra esterlina. A decir verdad, ambos tenían razón hasta cierto punto, porque en aquel período, en términos de poder adquisitivo, la rupia había bajado cosa de la mitad de lo que estimaba la baja el inglés, y la libra esterlina había subido cosa de la mitad de lo que le parecía al indio que había subido.

Nosotros los norteamericanos estamos tan sujetos a la ilusión de la moneda, como lo estaban el inglés y el indio que acabamos de mencionar. Uno de los casos más interesantes que he tenido ocasión de observar al respecto es el de cierta opulenta dama de los Estados Unidos que había comprado propiedades en Alemania sobre las que pesaba una hipoteca de 28.000 marcos, o sea 7.000 dólares. Ella pensaba siempre en su deuda en términos de dólares, y cuando se concluyó la guerra, hizo un viaje a Alemania para

cancelar su hipoteca. Ordenó a su banquero allá que atendiera al pago de los siete mil dólares. Este le hizo observar que su deuda no era en dólares sino en marcos y que los 28.000 marcos no valían ya 7.000 dólares sino algo menos de ciento. Pero ella rechazó indignada la idea de aprovecharse de la «baja del mercado», insistiendo en pagar su deuda «por entero», conforme la había estimado siempre.

Esto representa un magnífico ejemplo de consciencia delicada, y el primer impulso del lector será contrastarlo con la actitud del editor alemán que me pagó en los depreciados marcos. Pero el hecho es que ambos se mostraron leales al principio idéntico de pagar una obligación de dinero en términos de la moneda de su propia nación y, por consiguiente, de acuerdo con su propio criterio. Este concepto se revela claramente al observar que el verdadero valor intrínseco de la deuda original de la dama no era ya 7.000 dólares después de la guerra, sino cosa de 14.000, a causa de la disminución del poder adquisitivo del dólar. Si alguien le hubiera sugerido

que para pagar realmente «por entero» su deuda, debería ella pagar 14,000 dólares en vez de 7,000, le habría parecido tan extraño como el hecho de que su banquero no aprobara el pago de 3.000.000 de marcos en lugar de los 28.000 que figuraban en el contrato.

El ciudadano de los Estados Unidos se siente perplejo por lo general cuando trata de pensar que el dólar cambia de valor. ¿En qué términos puede ser medido? Hace algunos años conversaba yo con un compatriota, hombre que se había elevado por su propio esfuerzo, sobre la necesidad de estabilizar el dólar. Me miró atónito y dijo que jamás había oído nada acerca de la inestabilidad del dólar, que había pertenecido a juntas directivas en toda clase de empresas mercantiles, y que nunca había escuchado a nadie que se quejara de nuestro inestable dólar.

Precisamente a causa de esta ilusión de la moneda, precisamente a causa de que sufrimos estas fluctuaciones sin darnos cuenta de su verdadero origen y atribuimos el cambio a algo enteramente distinto, es que el mal asume proporciones tan formidables.

Mi antiguo maestro de economía, el profesor Sumner, acostumbraba decir:

Cuando tengáis que analizar una situación social, plantead el problema en cuatro interrogaciones:

Primera: ¿Cuál es la situación social?

Segunda: ¿Por qué es así?

Tercera: ¿Cuáles son los efectos?

Cuarta: ¿Qué medidas es necesario tomar?

De consiguiente, quiero plantearos el problema bajo estos cuatro aspectos, manifestando: primero, los hechos; segundo, las razones; tercero, los males; y, cuarto, los remedios.

Si podemos penetrar este misterio, desprendernos de la ilusión del aviador en su aeroplano, comprender que nos movemos con el dólar, por decirlo así, y por lo tanto no sentimos sus fluctuaciones, que cuando subimos parece que la gran masa de productos desciende y cuando bajamos parece que la gran masa de productos asciende; si podemos penetrar este misterio, seremos capaces, indudablemente, de expresar el cambio en términos de estadísticas.

El mejor medio de conseguirlo es



hacer uso de lo que se llama «número índice». Es éste una cifra de promedio por ciento que indica el término medio del alza o baja de los precios. Por ejemplo: si el azúcar ha subido la semana pasada un cuatro por ciento y el trigo un diez por ciento, el promedio del alza del azúcar y el trigo reunidos sería un siete por ciento, constituyendo el siete el término medio entre cuatro y diez.

Si el azúcar se considera de importancia doble que el trigo, se cuenta entonces como dos productos en vez de uno y se saca el término medio entre cuatro, cuatro y diez. El resultado es un promedio de seis. O si es a la inversa y el trigo tiene importancia doble que el azúcar, contamos el trigo dos veces, sacando el término medio de cuatro, diez y diez. El promedio sería ocho en este caso. El resultado no varía mucho, empero, con la escala de calidades. Particularidad sorprendente en el estudio de los números índices es que, por lo general, se obtiene aproximadamente el mismo resultado, ya se conozca o no con

exactitud la relativa importancia de las cosas.

Establecido así un promedio de los cambios, podemos averiguar si los precios en general han subido, y cuánto de una semana a otra o de un año a otro, buscando el promedio de las fluctuaciones de un número considerable de productos.

Las estadísticas del United States Bureau of Labor, publican cada mes el número índice de 404 productos. Yo mismo publico cada semana el número índice correspondiente a 205 productos.

Mediante estos y otros números índices es posible decir lo que está sucediendo con el poder adquisitivo del dólar, puesto que tales cifras revelan el nivel general de precios. Si los precios se han doblado, quiere decir que el valor del dólar ha disminuido por mitad, o sea que, requiriéndose dos dólares para comprar lo que antes se adquiría con uno, representa el dólar solamente la mitad de su poder adquisitivo anterior. Así, decir que los precios se han doblado, equivale a

decir que el dólar se ha cortado por mitad.

¿Cuáles son los hechos, ateniéndonos a las revelaciones de los números índices? Recientemente, en cuanto se refiere a Europa, encontramos que los precios subieron en Alemania a un 1.200.000.000.000 por uno entre 1913 y hace año y medio. Encontramos que en Rusia subieron a 5.000.000.000 por uno. En Polonia y muchas de las otras naciones sujetas a tremendas emisiones de papel moneda, los precios subieron a razón de 1.000.000 por uno. En Austria, antes de que su moneda se estabilizara, los precios habían subido el 15,000 por uno, lo cual significa que la corona austriaca había bajado a la  $\frac{1}{15000}$  parte de lo que había sido. En Italia, en Francia, aun en Inglaterra, en todas las naciones del mundo, inclusive los Estados Unidos, descubrimos el alza de precios y la depreciación de la moneda en su poder adquisitivo como resultado de la guerra y de las consecuencias de la guerra.

Durante este período, la moneda de los Estados Unidos ha sido, hasta donde he podido averiguarlo, la más es-

table del mundo, sin que eso signifique que se haya mantenido realmente estable. El dólar ha cambiado más de un ciento por ciento.

Examinemos las cifras de este país desde 1860. En este año, antes de la guerra civil, encontramos que el poder adquisitivo del dólar era casi el mismo que en 1913, antes de la guerra universal. Podemos llamar «nivel anterior a la guerra», el nivel de 1860 o el de 1913 y, tanto por facilidad como a fuer de norma de referencia, calcular el dólar al ciento por ciento. figurarnos que entonces el dólar *valía* un dólar, digámoslo así. Sobre la base de este dólar anterior a la guerra podemos medir el dólar en cualquier otro tiempo.

Conforme avanzamos en la guerra civil, entre 1860 y 1865, encontramos que valía solamente 40 centavos de los de antes de la guerra, solamente el 40 por ciento de lo que representaba en 1860. De aquel tiempo en adelante comenzó a subir, primero con mucha rapidez y después más lentamente, hasta que llegó a su máximum en 1896, cuando valía 152 centavos por ciento

del dólar anterior a la guerra: aproximadamente cuatro veces más que al iniciarse esta violenta declinación de precios. El alza rápida del dólar significa una rápida declinación de precios. De 1896 a 1913, el dólar bajó de 152 centavos de los de antes de la guerra, a 100, o sea al nivel «normal». De 1913 en adelante continuó bajando de 100 centavos del nivel anterior a la guerra, hasta que llegó nuevamente a 40, en mayo de 1920. Entonces se produjo una baja en los precios y el alza consiguiente en el valor del dólar, de manera que cambió otra vez desde 40 centavos, llegando, en enero de 1922, a 62 centavos del dólar anterior a la guerra. Desde 1922, ha sido más estable de lo que lo hubiéramos tenido por muchos años, a pesar de que bailaba su poquillo de una a otra semana. Mi número índice acusa ahora sesenta centavos del nivel anterior a la guerra.

De acuerdo con estas observaciones, ¿es estable nuestro dólar? Hemos seguido su historia desde 1860 hasta 1922. En estos años, consideremos los números conforme los repito otra vez: 100 centavos antes de la guerra. lué-



go 40, 152, 100, 40, 62 y 60. ¡Seguramente que el dólar *no* es estable! Por consiguiente, la respuesta a nuestra primera cuestión: «¿cuáles son los hechos?», es: los hechos demuestran que no solamente el marco, el rublo, la lira, el franco y la libra esterlina, y todas las otras monedas del mundo que nosotros en los Estados Unidos reconocemos que cambian, han cambiado, sino que también ha cambiado el dólar, y que este cambio ha sido más del 100 por ciento durante la vida de muchos de nosotros. Por lo tanto, la primera conclusión es que el dólar es instable.

Pasemos a la segunda cuestión: «¿por qué es instable el dólar?». A causa de emisiones excesivas o defectivas de papel moneda. Si bien no es ésta la única causa posible, es la única de importancia. La clave de los cambios en el poder adquisitivo del dinero, consiste en la cantidad de moneda, incluyéndose en esta frase los depósitos sujetos a cheque, a los cuales llamamos con poca exactitud «dinero en el banco».

Hay varias pruebas de esta aserción,

pero no me detendré a exponerlas. Mencionaré solamente unas cuantas. En primer lugar, descubrimos que los números índices de diferentes naciones que tienen la misma clase de moneda, revelan notable parecido de familia. Antes de la guerra, cuando existía el patrón de oro en la mayor parte de las naciones, así como en los Estados Unidos, los números índices de las naciones europeas y de los Estados Unidos eran marcadamente similares. De igual manera encontramos que los números índices de la India, China y el Japón, donde existía el patrón de plata como sucedía entre nosotros a fines del siglo pasado, mostraban decidido aire de familia.

Encontramos asimismo que el contraste entre las naciones que tienen patrón de oro y las que tienen patrón de plata, corresponde aproximadamente al contraste entre el oro y la plata. Estudiando los números índices de precios, descubrimos que se produjo simultáneamente la baja de la rupia y el alza de la libra esterlina. La divergencia total entre ambas monedas correspondió a la divergencia de precios

entre el oro y la plata, de acuerdo a la cotización del oro en Shang-hai y de la plata en Londres. Las estadísticas revelan, además, una gran afinidad entre los cambios en la cantidad de moneda y los depósitos, por una parte, y los cambios en el poder adquisitivo del dinero o el nivel de precios, por la otra.

Hoy todos los economistas están prácticamente de acuerdo en que el principal factor para determinar el nivel de precios, es la cantidad de moneda y substitutos de la moneda.

Por consiguiente, la mejor manera de contestar nuestra segunda interrogación, «¿por qué es instable la moneda? ¿por qué cambia el dólar?», es decir que el número de dólares cambia. Aumentando el número de dólares, disminuye el valor del dólar, si otras cosas continúan lo mismo. No quiero decir que no existan otros factores. Lo único que afirmo es que, ordinariamente, es éste el factor determinante.

Llegamos luego a la tercera cuestión: ¿cuáles son los males que de allí se derivan? Son muy semejantes a los males que implica toda medida insta-

ble. Tenemos un revisador de pesos y medidas para proteger al público contra el fraude de medidas cortas de yarda, de medidas escasas de capacidad, de romanas y pesas falsas, porque reconocemos que todas estas cosas deben responder a norma determinada, que eso es cuestión de ética. Si hemos de negociar honradamente con el especiero, necesitamos contar con pesas y medidas honradas. Por la misma razón necesitamos un dólar honrado. No es dólar honrado el que cambia de 40 centavos a 152, y vuelve a bajar a 40 y vuelve a subir a 62. Y cuando un hombre paga en dólares que valen solamente 40 centavos de los de antes de la guerra, deudas contraídas cuando el dólar representaba 152 centavos según la norma anterior a la guerra, el acreedor resulta defraudado como me defraudaron a mí del 99 por ciento de mis regalías.

Los estadísticos, que a veces olvidan la ética del caso, se inclinarán quizá a decir: «Bueno, entonces la cosa se equipara por sí misma. Lo que pierden unos lo ganan otros. La sociedad en conjunto no sufre». ¡Podría argüir

asimismo que si los ladrones pillan vuestra casa no resulta perjuicio a la sociedad, porque lo que unos perdieron lo ganó el malhechor! Con gente que cree en la ética, ese argumento no pasa. Vosotros diréis: «Eso no le pertenece al ladrón; me pertenece a mí». El robo significa un atentado social, pero no es nada comparado al daño que representa la inestabilidad del dólar. La clase de daño con que tenemos que lidiar, entonces, es un atentado contra la ética.

Si yo me comprometo a pagar 1000 dentro de diez años, significa una enorme diferencia aquello de que el dólar en que debo cancelar mi deuda haya decrecido en un 99 por ciento o haya aumentado dos o tres veces su valor en esos diez años. En el primer caso, vosotros perdéis y yo gano; en el segundo, yo pierdo y vosotros ganáis. En ambos casos existe una grave injusticia social, aunque no sea posible personificarla. Yo no puedo haceros a vosotros responsables ni acudir a los tribunales en caso de pérdida, ni vosotros a mí si sois los perdidosos. Pero esto no debe hacernos cerrar los ojos



ante el hecho de que existe tal pérdida y tal ganancia, y que el daño es un daño de injusticia social.

Pongamos un ejemplo. Supongamos que una joven sirvienta ha depositado 100 dólares en el banco de ahorros en 1896. Supongamos que saca su dinero en mayo de 1920, cuando el dólar valía 40 centavos de acuerdo con la norma anterior a la guerra. Esos 100 dólares han aumentado con los intereses, de manera que en mayo de 1920 se encuentra ella con que tiene 300 dólares en vez de los 100, y al principio se felicita de su suerte: «Aquí se ven las ventajas del ahorro. Tengo tres veces más de lo que deposité, gracias a los intereses». Pero cuando trata de comprarse una sortija de diamantes, o lo que sea, descubre que los 300 dólares no alcanzan a comprar lo que hubiera comprado con 100 en 1896. Comprende que ha sido defraudada del interés y aun de parte del capital, no por el banquero (es imposible personificar el daño, no es culpa suya), sino por nuestro sistema monetario. Sea como fuere, la joven es víctima de un fraude, víctima tanto más impotente

cuanto que no comprende la causa. Habla de la carestía de la vida y cree que es ésa la razón de que el joyero le cobre más ahora. Desearía haber comprado su sortija en 1896 y haberla gozado todos estos veinticinco años, en vez de haber esperado en vano tanto tiempo.

Lo que sucedió equivalía a la abolición del interés. La verdad es que, en general, no existió cosa semejante a interés en los Estados Unidos entre 1896 y 1920. Muchos de vosotros sois tenedores de bonos, y os parecerá sorprendente esta aserción. Diréis: «Pero seguramente que yo he recibido interés». Ilustraré el punto con otro ejemplo.

Una amiga mía heredó en 1892, cerca del período a que me refiero, una fortuna de 50.000 dólares, la puso en fideicomiso y recibía su interés, cosa de 2.500 a 3.000 dólares anuales. En 1920 fuí con ella a ver a la persona que había manejado sus fondos todos aquellos años. El fideicomisario nos mostró cuán prudentemente había invertido el dinero, tan sólo en valores fiduciarios «seguros» y no en acciones

sujetas a contingencias. Se manifestó pesaroso de que en un caso los bonos hubieran bajado de manera que el capital no era ya de 50.000, sino de 48.000 dólares. Yo dije:

—Afirmo que ha habido allí un menoscabo de 70 por ciento y tal vez más.

Él protestó:—Nada de eso. Puede usted examinar mis libros.

—No tengo la menor duda acerca de su integridad personal,—repliqué. Y me puse a explicarle lo mismo que acabo de explicar. Díjele:

—Esta señora no ha recibido renta alguna. Su padre dejó a la custodia de usted un capital de 50.000 dólares, que representaban en aquel tiempo determinado poder adquisitivo, determinada cantidad de alimentos, ropas y alquiler de casa. Si hubiera usted custodiado esta suma como valor real en términos humanos y no simplemente como dólares, tendría usted su equivalente hoy en día, y su equivalente hoy en día ascendería a más de 150.000 dólares. No los tiene usted. Tiene solamente 48.000. Si realmente hubiera usted conservado esa fortuna

en su verdadero poder adquisitivo, no le habría pagado esos 2.500 dólares anuales. Habría usted reinvertido ese dinero en un fondo de amortización contra la depreciación del capital, en forma de conservar el valor del capital al mismo nivel que representaba cuando fué colocado bajo su custodia. Pero entonces habría tenido usted que invertir por entero esos 2.500 dólares. Por consiguiente, afirmo que ella no ha recibido renta alguna de un capital que no sufriera menoscabo. La supuesta renta ha aparecido falsamente en los libros de usted, no por culpa suya, sino porque la ha computado de acuerdo con medidas y pesos falsos, tan falsos, exactamente, como si en Alemania se hubiera llamado fortuna tan grande 50.000 marcos en 1920 como la que constituían 50.000 marcos en 1892.

—No es culpa mía,—replicó él.

—No, ciertamente, —asentí;— mas por amor de 'Dios, ustedes, custodios de la fortuna de viudas, huérfanos, universidades, iglesias y hospitales, ¿no pueden interesarse en el asunto más allá de pensar que no es culpa suya? ¿No

pueden interesarse en el gran esfuerzo social de evitar que todas esas viudas y huérfanos y hospitales y universidades sean defraudados? La renta de esta señora representa solamente la tercera parte de lo que era cuando entregó su fortuna en fideicomiso. Si hubiera usted invertido este dinero en acciones, sería ahora más rica en vez de ser más pobre, porque los accionistas de la nación han estado ganando lo que ella ha estado perdiendo como tenedora de bonos.

Cierto polaco, propietario de una tienda de ropa de hombre, traspasó su negocio ahora tres años, pensando retirarse y vivir de sus rentas. Vendió sus existencias de cien trajes de hombre por 100.000 marcos polacos, los que invirtió en bonos de un empréstito seguro, exactamente como hizo el fideicomisario a quien me referí antes. ¿Qué sucedió? Al cabo de tres años había recibido tres veces un interés del seis por ciento y le devolvieron su capital de 100.000 marcos. Al cabo de tres años había recibido por junto 118.000 marcos polacos, ¡los cuales le alcanzaban para comprarse



precisamente *un* solo traje de hombre! Millones de personas han visto así desaparecer su fortuna en Europa: personas que, al invertir su dinero, lo invirtieron en la forma que creían más *segura*. Los valores fiduciarios no son seguros mientras aseguren simplemente el pago de capital e intereses. Necesitamos también algo que asegure el valor de la moneda misma.

Voy a citar otro ejemplo que revela adónde va el dinero. Supongamos que existía antes de la guerra una empresa con un capital de 100.000.000 de dólares en acciones y 100.000.000 de dólares en bonos, produciendo cada cual el cinco por ciento. Es decir, que se distribuían cada año antes de la guerra 5.000.000 de dólares como intereses a los tenedores de bonos y 5.000.000 de dólares como dividendos a los accionistas, o sea un total de 10.000.000 de dólares repartido por igual entre accionistas y tenedores de bonos. Viene luego la guerra y, supon-  
gamos, los precios suben al doble. Veamos lo que ha sucedido en la empresa. Si es una empresa de tipo corriente, el alza de los precios en un

ciento por ciento, a causa de que el dólar ha disminuido por mitad, duplicará los precios que representan las entradas de la compañía y los precios que representan los gastos. La diferencia o utilidad se dobla, por lo tanto, en términos de dólares, siendo la misma, naturalmente, la ganancia real. En consecuencia, no se distribuirán ya 10.000.000 de dólares, como antes de la guerra, entre los accionistas y los tenedores de bonos, sino que se distribuirán 20.000.000 de dólares, aunque, por supuesto, los 20.000.000 de hoy tienen el mismo poder adquisitivo que tenían 10.000.000 antes de la guerra. No se produce, entonces, cambio alguno en el total de rendimientos que perciben los inversores. La carestía de la vida no empobrece, directamente al menos, al mundo en conjunto. Mas veamos cómo se reparte el total entre las dos clases de inversores. ¿Reciben la mitad los tenedores de bonos y la otra mitad los accionistas? Evidentemente que no, porque los tenedores de bonos están sujetos por contrato a recibir el cinco por ciento, y de consiguiente recibirán solamente 5.000.000.

Los accionistas se repartirán lo restante del total de 20.000.000 o sea 15.000.000 de dólares. ¿Qué pasa entonces a los tenedores de bonos? Nominalmente tienen la misma cantidad que antes: 5.000.000. Realmente, en poder adquisitivo, tienen la mitad de lo que recibían antes. ¿Qué pasa a los accionistas? Nominalmente reciben el triple de lo que recibían antes, 15.000.000 en lugar de 5.000.000; pero, como el dólar representa solamente la mitad de su valor a consecuencia del alza de precios, reciben en realidad sólo tanto y medio de lo que recibían antes. En una palabra, los tenedores de bonos han perdido el 50 por ciento de lo que tenían antes, y los accionistas han ganado el 50 por ciento. Nuestro inestable dólar monda el bolsillo de los tenedores de bonos en provecho de los accionistas. La dama antes mencionada fué una de las víctimas del proceso, aunque ni ella ni su fideicomisario se dieron cuenta de que se producía tal hurto.

Si el falaz dólar se inclinó a la inversa, entonces la injusticia recae sobre el otro lado. Cuando suben los precios,

el accionista gana con perjuicio del tenedor de bonos, y cuando bajan los precios, el tenedor de bonos gana con perjuicio del accionista.

El trapacista dólar realiza el hurto, la injusticia social. La magnitud de este fraude sutil es prodigiosa. El profesor W. I King, uno de los mejores estadísticos que conozco, al presentarse ante el Congreso, hará cosa de un año, a favor de un decreto concerniente a esta materia, dijo que, hasta donde podía calcularlo, se había verificado esta clase de hurto en los Estados Unidos por valor de cuarenta mil millones de dólares en los últimos seis años. ¿Qué haríamos en la nación, si nos diéramos hoy cuenta del alcance de este hecho? Si se hubiera cometido un robo de 40.000.000.000, o siquiera de la décima parte, de 4.000.000.000, la noticia aparecería en grandes letras en la primera plana de todos los diarios. Y sin embargo, un robo de cuarenta mil millones, que no se puede personificar ni concretar y que se debe a la inestabilidad de nuestro sistema monetario, lo dejamos pasar inadver-

tido, sin considerarlo *robo*, porque no lo comprendemos.

La injusticia social es el mal primario. De allí proceden muchos otros males económicos. No solamente pierden los acreedores en beneficio de los deudores o pierden los deudores en beneficio de los acreedores, sino que a la larga e indirectamente ambas clases y casi todas las demás resultan perdidosas. No es estrictamente exacto, por lo tanto, aquello de que alguien gana lo que pierde el otro, como no lo es tampoco en el juego. Teóricamente en el juego se sienta úno alrededor de una mesa y exactamente lo que pierde uno de los jugadores lo gana cualquiera de los otros. Sabemos demasiado, sin embargo, que al final de cuentas el juego es disipación y derroche de energía creadora. Del mismo modo esta especie de juego monetario es destructivo y afecta la producción. Con moneda de valor incierto no podemos hacer transacciones discretas. Por ejemplo, cuando suben los precios, el beneficiado lucra por algún tiempo, pero finalmente se deja seducir a menudo por falsas esperan-



zas hasta derrochar sus propios recursos y los ajenos. Por otra parte, la inestabilidad de la moneda, que al principio le procura mal habidas o gratuitas utilidades, irrita tanto a sus obreros que se declaran en huelga y cometen mil fechorías y abusos contra la propiedad. Cuando, de otro lado, los precios declinan y ocurren bancarrotas y desposeimientos judiciales, por más hábil que sea un gerente, se le destituye y la clase tenedora de bonos se apodera de la dirección del negocio, que tampoco puede encaminar provechosamente.

En Alemania, disminuyó enormemente desde la guerra el volumen total del comercio, a causa de las emisiones de papel moneda. A mi juicio, Alemania ha sufrido más perjuicios con motivo de su papel moneda que los ocasionados directamente por la guerra misma.

Las fluctuaciones de los negocios, la especulación, la incertidumbre, la depresión del comercio, la falta de empleos y otras clases de males contribuyen también a fomentar tres grandes males económicos: primero, la

transferencia injusta del dinero de ciertos bolsillos a otros; segundo, la disminución de producción que resulta de esta inestabilidad, sea cualquiera el sentido en que se incline el cambio; tercero, la incertidumbre y oscilaciones del llamado ciclo de los negocios.

Ni tan siquiera son los males económicos el único resultado de nuestro inestable sistema monetario. Hay también males secundarios que no pertenecen estrictamente al orden económico. En primer lugar, el descontento de los perdidosos en el juego, descontento que se agrava por el hecho de que la gente que sufre el daño no sabe de dónde proviene. Al sentir la fuerza del golpe sin ver el arma que los hiere, se llenan de recelos. El resultado es que, en sus frenéticos esfuerzos para personificar la responsabilidad, se encaran con los gananciosos en esta lotería, protestando: «La culpa es de ustedes».

Cuando los precios declinan, la clase deudora se indigna siempre contra los habilitadores, porque, no comprendiendo lo que realmente ha sucedido, no ven adónde van a parar las utilidades.

Los agricultores del oeste, por ejemplo, viendo que baja el precio del trigo, pero que las hipotecas siguen lo mismo (en dólares), saben que ellos son los perjudicados y arguyen: «Esta deuda es una piedra de molino que llevo colgada al pescuezo. La culpa es de J. Pierpont Morgan, de ese glotón de bonos, de ese escarabajo de oro de Wall Street». Quienes vivían en tiempo de la campaña de 1896 recordarán estas expresiones.

De otro lado, cuando suben los precios, el estribillo es «la carestía de la vida», y comprendemos que quien hace su agosto es el hombre que acumula vendimias. En consecuencia, hemos inventado el apodo de «acaparador».

Este gran público, indocto pero intuitivo, si bien es incapaz de analizar, posee un olfato sutil para descubrir quién se ha «armado de dinero». En ambos casos dedica su aborrecimiento a alguien, al «glotón de bonos» o al «acaparador». Y en ambos casos tenemos como resultado el odio de clases. De allí brotan los conflictos de clases, las huelgas, la violencia y, en ocasiones, hasta el derramamiento de sangre.

Los franceses tienen un aforismo: «Tras la emisión de papel moneda, la emisión de la guillotina».

En efecto, éste es asunto muy serio, no simplemente cuestión de un robo de 40.000.000.000 de dólares. Es cuestión de guerra de clases. Cada vez que se produce una baja en los precios fermenta el descontento entre los agricultores del oeste que tienen sus fincas hipotecadas y entre la clase deudora en general: descontento que origina el odio de clases y el clamor por tipos más bajos de interés, por empréstitos fiscales, así como todas las demás cosas que revelan el odio del deudor por el acreedor. Con el alza de precios se avivan las llamas de la revolución, porque se juzga al «acaparador» parte integrante del «sistema capitalista». Es muy posible que estalle una revolución a causa de esta inestabilidad del dólar antes que hayamos logrado poner remedio a la situación.

En consecuencia, tenemos realmente males formidables que afrontar. ¿Qué haremos para contrarrestarlos? Tal es la última de las cuatro cuestiones que necesitamos resolver.

No es posible ahora, por falta de espacio, extenderse en muchos detalles. Hay varias maneras de solucionar el problema. Si alguien se interesa en conocer el plan que yo he sugerido al respecto, lo encontrará en mi libro titulado *Stabilizing the Dollar*. Un informe reciente sobre los diversos planes presentados decía que éste, abolición de la moneda fiduciaria, era el único plan factible bajo cualesquiera circunstancias.

Hay, sin embargo, otro plan que podría dar buen resultado en las actuales circunstancias, y consiste simplemente en la regulación del crédito. En tanto que dispongamos de nuestro presente exceso de oro podremos, sin cambiar el peso del dólar, estabilizarlo a favor del método propuesto en la conferencia de Génova hace dos años y que nuestro sistema de reserva federal ha puesto substancialmente en práctica. Leyendo entre líneas el último informe de la Federal Reserve Board o el artículo de William T. Foster y Waddill Catchings en la *Harvard Business Review*, o el discurso pronunciado recientemente ante la American



Academy of Social and Political Science por H. Parker Willis, secretario de la Federal Reserve Board, encontraremos que, si bien en forma cruda y primitiva, estamos virtualmente tratando de regular las emisiones de papel moneda o, en otras palabras, de estabilizar el dólar. Creo que ésta es la verdadera causa de que el dólar no haya oscilado tanto en los últimos dos años.

Si el sistema de reserva federal no hubiera tomado estas medidas, el valor del dólar quedaría pronto reducido a la mitad. Existe tal cantidad de oro en el país, que solamente puede salvaguardarse su valor dejando el exceso sin salida. Lo único que nos salva de la catástrofe es el sistema de reserva federal, y para realizarlo, desperdicia oportunidades de hacer dinero. Sacrifica su propia utilidad en beneficio del público.

Pero nosotros mismos, ¿qué podemos hacer individualmente? En primer lugar, podemos interesarnos en el asunto, comprendiendo el formidable mal que necesitamos combatir. Nuestros esfuer-

zos darán resultado a medida que las conciencias se despierten.

Podemos asumir parte de la responsabilidad en el sentido de no permitir que la joven criada o la viuda se vean defraudadas de las dos terceras partes de su capital; que clérigos, abogados, jueces y médicos que han economizado toda su vida, vean desaparecer el fruto de sus ahorros.

El profesor Rogers oyó hablar en Budapest de cierto filantrópico asilo que se hace cargo precisamente de las víctimas de esta injusticia de la moneda. A esta clase de víctimas los llaman en Europa «los nuevos pobres». Es gente que invirtió su fortuna en bonos y vió desvanecerse los ahorros de una vida entera. La opulenta y caritativa dama que fundó el instituto condujo al profesor Rogers a una sala con dos lechos y un lavatorio. Allí se alojaban dos magistrados de la corte suprema. Habían tenido un mediano pasar que esperaban había de asegurarles tranquilidad para toda su vida. Con la depreciación de la moneda su pequeño capital quedó reducido a poco menos que nada. Tragedias de esta

clase se han multiplicado millones de veces en Europa y, en menor proporción, en los Estados Unidos.

Debemos, por lo tanto, interesarnos en el asunto. Necesitamos que el dólar esté asegurado contra la depreciación que el marco ha sufrido. Cuando constituimos un seguro de vida por 10.000 dólares, no deseamos solamente que nuestra viuda reciba los 10.000 dólares, sino queremos también que ese dinero posea el mismo poder adquisitivo que tiene hoy, que los 10.000 dólares representen exactamente lo que representan ahora: un 100 por ciento, y no el uno, ni siquiera el 50 por ciento. Y no queremos tampoco que valgan más del 100 por ciento a expensas de algún otro.

En segundo lugar, podemos contribuir a este resultado analizando a fondo nosotros mismos y haciendo comprender a otros el asunto, discutiéndolo en sus diversas fases. Podemos decir a quienes lo toman ligeramente, que no saben de la misa la media, que probablemente ellos mismos han sido o están destinados a ser víctimas de esta injusticia de la moneda. Podemos

llamar la atención hacia el hecho de que, durante los últimos seis años, se ha realizado virtualmente un robo de 40.000.000.000 en los Estados Unidos.

En tercer lugar, podemos especificar el hecho de que se está logrando en cierta medida la estabilización del dólar mediante el sistema de la reserva federal, y que la estabilización de alguna de las monedas europeas, como la austriaca, mediante la actuación de la Liga de las Naciones, ha producido ventajas considerables. Podemos indicar que no se trata ya de una cuestión académica. Es cuestión práctica y es cuestión de ética.

Cuarto: podemos contribuir a que este gran deber de estabilizar el dólar pase de su condición presente de asunto general y asunto de nadie en particular a una condición en que la responsabilidad esté definitivamente establecida.

Debemos también penetrarnos de que es deber del Congreso apoyar a la Federal Reserve Board con una legislación apropiada. «Nuestra constitución», dice el congreso antes mencionado, «regulará el valor de la moneda».

Todas las demás unidades usadas en el comercio, tales como la yarda, la libra, el kilovatio, están determinadas por el Bureau of Standards, apoyado por legislación del Congreso. El dólar está ahora determinado, pero solamente en cuanto a su *peso*, a pesar de que no se le usa para medir pesos, sino para medir *valores*. Esto por sí sólo es un fraude para con el público, lo mismo que sería el definir la yarda de medir como varilla de determinado *peso* en lugar de establecer su *longitud*.

Cuando la consciencia pública despierte más claramente a la situación, será posible también asignar definitivamente la responsabilidad a nuestro sistema bancario y al Congreso.

Al presente apenas podríamos asignar plena responsabilidad a ninguna de esas dos entidades. Cuando nos encontremos en situación de hacerlo, tal vez en futuro no lejano, podremos citar a nuestros legisladores y funcionarios públicos el único texto de las Escrituras que sea aplicable, siquiera en parte, a este grande, si no el mayor, de todos los males económicos. Es de Miqueas: «¿Seré limpio con peso



falso y con bolsa de pesas engañosas?» Y cuando por fin hayamos conseguido la estabilidad del dólar conforme estabilizamos ahora todas las demás medidas contribuyendo así a la honradez en los negocios, habremos adelantado un gran paso en la cuestión de proteger y elevar la ética del comercio, realizando algo que jamás se hubiera intentado antes en la historia del mundo.

(De *Inter-América*).

Con insignificantes supresiones.

Ahora, una pregunta distinta: ¿Qué sentido tendrá el llamado «impuesto sobre la renta», mientras no se establezca la unidad de moneda? ¿El de impuesto sobre posibles pérdidas?

E. J. R.

## Miscelánea

Precisa grabar en el espíritu que la muerte no tiene realidad con respecto a nosotros, porque todo bien y todo mal residen en la sensibilidad. Y como la muerte es la privación completa de la sensibilidad, de ahí dimana el conocimiento evidente de que la muerte nada es con relación a nosotros.

EPICURO

\*  
\* \*

La invitación a un matrimonio envuelve el fuerte gravamen del regalo que debe enviarse desde la víspera, de modo que al entrar el concurso a la casa de la desposada, se vean expuestos a la crítica curiosa de los asistentes, los obsequios recibidos; y, como ninguno quiere ser menos que otro, sobre todo en asuntos de vanidad, es unánime la tendencia de sobrepujar a los demás, cueste lo que costare y venga de donde viniere. Acaso se nos observe que ese es un beneficio neto para los novios; pero no es así: en primer lugar, los recién casados miran

tales objetos como símbolo de un contrato bilateral cuyas obligaciones deben cumplir cuando menos lo piensen, o que les ha de imponer un verdadero sacrificio en su retribución; y, en segundo lugar, la mayor parte de los regalos consiste en objetos de puro lujo, que en los más de los casos no tienen otro destino que ocupar la mesa.

¡Cuánto más filantrópico sería que los obsequiantes hicieran *vaca* para comprar casita a la nueva pareja, asegurándole así albergue para lo porvenir! Y si a los regalitos añadimos el costo de los trajes y adornos para las invitadas, más el alquiler del coche de lujo y otras zarandajas, tendremos por suma el que hayamos llegado al extremo de que se reciba una invitación a matrimonio con más angustia y terror que una orden de secuestro de bienes. ¡Que los acaudalados tiren el dinero que les sobra en estas extravagancias, se comprende; pero que quienes son apenas acomodados o pobres, y son los más en Bogotá, quieran igualarse a los primeros, es el colmo de la insensatez!— JOSÉ MARÍA CORDOVEZ MOURE.

(Reminiscencias de Santafé y Bogotá)

