

## **ORIGEN, CONSECUENCIAS Y REMEDIOS DEL ALZA DE LOS PRECIOS INTERIORES<sup>1</sup>**

Memorándum presentado al H Consejo de Administración del Banco de México  
S.A. en septiembre de 1937, y formulado por el Lic. Miguel Palacios Macedo<sup>2</sup>

Con la mira de facilitar su estudio por los miembros de este H. Consejo, así como los acuerdos que el mismo tenga a bien dictar al respecto, hemos estimado conveniente someter a su consideración, en forma de resumen, las conclusiones a que llegamos en el extenso dictamen que por separado presentamos sobre los orígenes, consecuencias y remedios del alza de los precios interiores y de las pérdidas de oro que el Banco viene sufriendo desde hace algunos meses.

### *Orígenes del alza de precios*

Por parecernos que los objetos prácticos perseguidos con el dictamen de referencia no exigían una investigación más extensa, nos hemos concretado a averiguar cuáles son las causas que principalmente han hecho subir los precios de las subsistencias durante el último año y medio,<sup>3</sup> en contraste con la relativa inercia de los precios de los artículos de producción, y por qué razones nuestro sistema general de precios tiende a elevarse rápidamente por encima del nivel de 1929.

Nuestras conclusiones son las siguientes:

---

<sup>1</sup> Editor: Este artículo es copia fiel del publicado en Palacios, Macedo, Manuel, (1953), “Dos documentos sobre política hacendaria mexicana”, Problemas Agrícolas e Industriales de México, Enero-marzo, pp. 155-161. Consignamos información y comentarios a pie de página para clarificar algún punto o también colocamos las siglas *sic* cuando consideramos que se trata de una errata en el texto original. Estas adiciones inician con la designación de “Editor”. El otro memorándum que acompaña al que aquí se reproduce en la publicación de Problemas Agrícolas e Industriales de México es el de “Orígenes y consecuencias de la inflación monetaria”. La fuente de las estadísticas que se citan es la siguiente: <http://archivohistoriaeconomicamexico.com/BaseDeDatos.aspx> Sergio Martín, editor.

<sup>2</sup> Este memorándum fue aprobado por el Consejo del Banco de México y comunicado oficialmente al Srío. de Hacienda, a la sazón don Eduardo Suárez por una comisión que integraron don Luis Montes de Oca, entonces Director del Banco, y los señores Lic. Miguel Palacios Macedo, Eduardo Villaseñor y Roberto López, consejeros de la institución.

Editor: Miguel Palacios Macedo, en un memorándum de agosto de 1941, señala que el memorándum dirigido al presidente Cárdenas “...mereció la aprobación del Consejo de Administración del Banco de México, quien acordó elevarlo a la consideración del Presidente de la República, General don Lázaro Cárdenas, como pliego de recomendaciones que dicho instituto sometía al Gobierno federal. El Secretario de Hacienda lo conoció y discutió detenidamente con una comisión designada por el Consejo del Banco, llegando a la conclusión de que era aceptable y fundado en todas sus partes; lo cual no fue obstáculo para que el gobierno continuara su política inflacionista, con mayor brío que antes.” Véase, Palacio, Macedo M. “Orígenes y consecuencias de la inflación monetaria”, en Problemas Agrícolas e Industriales de México, Enero-marzo, p.158-161, 1953.

<sup>3</sup> Editor: Este año y medio probablemente cubre de enero de 1936, con una inflación negativa a tasa anual (1.9%), al pico de la misma con una tasa anual positiva (25.9%) en el mes de junio de 1937. El monto de inflación acumulada es de 31.9% en este mismo lapso. El promedio de la inflación de 1929 a 1936 fue prácticamente cero. Esta medición se hace con el Índice de Precios al Mayoreo de la Ciudad de México.

1ª. Este fenómeno de alza no tiene un carácter conjuntural (sic), o, lo que es lo mismo, no corresponde al proceso de recuperación de las demás naciones, después de la última crisis económica.

2ª. Tampoco cabe atribuir el alza de los artículos de consumo a la influencia de un movimiento semejante operado en los precios a que se cotizan en el extranjero tales artículos.<sup>4</sup>

3ª. El alza de las subsistencias obedece a un proceso complejo cuyos principales elementos son, por una parte, la expansión del poder de compra nominal de los consumidores, y por otra, el aumento de los costos de producción, la disminución de esta última en el caso de unos artículos y su desarrollo insuficiente en el de otros.

4ª. Pueden señalarse como causas más importantes de la expansión del poder de compra nominal de los consumidores, el alza de los salarios de los obreros, la dilatación, solo en parte justificada, del volumen de la circulación monetaria y el aumento de los gastos del gobierno mexicano.<sup>5</sup>

5ª. A su vez, la dilatación del volumen de la circulación monetaria se debe, aparte de la acumulación anterior de las acuñaciones, a las prácticas de crédito del Banco de México y de los bancos asociados y al aumento de los adeudos que por diversos conceptos resultan a cargo del Gobierno federal con motivo de operaciones celebradas por el Banco de México.

6ª. Las prácticas de crédito del Banco de México y de los bancos asociados han contribuido a la dilatación de la masa monetaria, y con ella, a la expansión del poder de compra nominal de los consumidores, porque implican el uso del crédito circulatorio, o sea el que da lugar a la creación de dinero, para suplir de modo permanente los capitales que hacen falta para el desarrollo económico del país. A producir ese resultado concurre el fenómeno de que las empresas busquen en el crédito bancario de forma comercial el medio de arbitrase el capital en (sic) trabajo de que carecen o que han retirado de sus negocios.

7ª. Los tipos de interés a que por lo regular se imparte el crédito bancario, y en particular el que se concede a la producción, parecen demasiado bajos, si se toman en cuenta las condiciones que prevalecen en nuestros mercados de dinero y de capitales y los riesgos y gastos crecientes que pesan en México sobre las actividades productoras. Esa diferencia entre los tipos de interés bancarios y el rédito natural de los capitales disponibles, procede de que los bancos asociados usan el respaldo que reciben del Banco Central como base para ampliar sus operaciones, en vez de graduar la importancia de éstas y los tipos de interés a que las celebran, según la relación que guarda la demanda de crédito procedente de sus clientes con el monto de sus recursos y responsabilidades.

---

<sup>4</sup> Editor: En Estados Unidos el promedio del Índice de precios al consumidor fue de 2.4% y al mayoreo de 3.9% en 1936-1937; mientras que para México fue un promedio de 12.4% en precios al mayoreo en el mismo periodo.

<sup>5</sup> Editor: No disponemos de datos sobre los salarios industriales, pero el salario mínimo tuvo un incremento nominal de 13.9% de 1934-1935 a 1936-1937. La oferta monetaria nominal promedio, aumentó 13.5% y 19.7% en 1936 y 1937, respectivamente. El gasto del gobierno se incrementó de 6.5% del PIB en 1935 a 8.9% y 7.4% del PIB en 1936 y 1937, respectivamente.

8ª. A falta de un índice de producción y de datos estadísticos completos, desconocemos la cuantía de los cambios sufridos por el volumen físico de nuestra producción industrial y agrícola a partir de 1932; pero nos parece inadmisibles que dicha producción haya aumentado en la misma proporción que las disponibilidades totales del público. Además creemos que es fuerte el margen existente entre la expansión de las segundas y el desarrollo de la primera.

9ª. Han contribuido también a la dilatación de la masa monetaria y al aumento consiguiente del poder de compra nominal de los consumidores, las fuertes inversiones que el Gobierno federal viene haciendo en ejecución de su programa de obras públicas y de su plan de reforma agraria y de reajuste social, pues no bastando sus ingresos y arbitrios ordinarios para cubrirlos, ha debido apelar a medios de financiamiento que implican, de modo directo o indirecto, un uso creciente del crédito circulatorio.

10ª. La producción de ciertos artículos alimenticios básicos, como el maíz, el trigo, el frijol, ha venido disminuyendo, en los años posteriores a 1931, mientras la población crecía y aumentaba el poder de compra nominal a disposición de los consumidores. Lo mismo ha acontecido, recientemente, con otros productos agrícolas menos importantes. En cambio, los progresos que se advierten en la producción de los demás bienes de consumo afectados por el alza, no parecen ser proporcionados al desarrollo de la demanda efectiva de los mismos.

11ª. Los costos de producción tanto agrícolas como industriales han aumentado considerablemente durante los dos últimos años, por causas bien conocidas, ello a pesar de que la producción mexicana era ya, en ciertas de sus ramas, una de las más caras del mundo.

12ª. Existe una desconfianza marcada para toda clase de inversión, como no sea en préstamos hipotecarios o en inmuebles urbanos. Se advierten síntomas de que la tesorerización y la exportación de capitales han progresado.

### *Causas de las pérdidas de oro sufridas por el Banco de México*

Desde hace un año, aproximadamente, las existencias de oro del Banco de México vienen decreciendo con rapidez acelerada, en oposición a la tendencia a aumentar, que se notaba anteriormente. Entre el 28 de Sept. del año último y el 21 de Sept. del año actual, la disminución sufrida por tales existencias es de algo más de un 27%.<sup>6</sup>

Entendemos que el fenómeno anterior tiene los orígenes a que se contraen las conclusiones que siguen:

---

<sup>6</sup> Editor: No disponemos de las cifras de reservas internacionales mensuales para corroborar los datos que cita el autor. No obstante, sabemos que los datos anuales mostraban 93.2 millones de dólares (md) al fin de 1935, posteriormente disminuyeron ligeramente a 89.0md en 1936 y finalmente a 55.4md al término de 1937. Esto es, una reducción de 37.8% de 1936 a 1937, lo que parece consistente con lo mencionado por el autor. La información que proporciona el autor sugiere dos datos que pueden ser significativos para interpretar el periodo. El primero es que la fuga de divisas se inicia en septiembre de 1936, que fue, al parecer, el pico de las reservas internacionales; y el segundo es que la pérdida de reservas continuó después de septiembre de 1937.

13ª. El valor total de las importaciones ha crecido en proporción mucho más fuerte que el de las exportaciones desde 1935.<sup>7</sup>

14ª. El movimiento de capitales es adverso al país, en el sentido de que no afluyen a él en la misma cantidad, al menos, en que son exportados.<sup>8</sup>

15ª. Los dos fenómenos anteriores se han acentuado durante el último año.

16ª. Se nota una especulación creciente a la baja del valor internacional de nuestra moneda.

### *Consecuencias de los hechos anteriores*

Las conclusiones que pasamos a resumir contienen el pronóstico que a nuestro juicio, debe hacerse respecto de la situación arriba descrita:

17ª. El alza de precios, y en particular el de las subsistencias, está ocasionando graves daños sociales. Los aumentos de salario concedidos a los obreros han sido en gran parte anulados por el alza y es de preverse que, si esta continúa, pronto habrá de reclamarse la elevación de los salarios vigentes, como de hecho está ocurriendo ya en algunas ramas de la industria. La parte de la población cuyos ingresos no han progresado en la misma proporción que los salarios de los obreros, se han empobrecido al paso y medida en que los precios de los artículos de primera necesidad han estado subiendo.<sup>9</sup>

18ª. De las conclusiones anteriores se desprende que el poder adquisitivo interior y exterior de nuestra moneda tiende a declinar. Tal tendencia habrá de traducirse en una presión cada vez mayor sobre la reserva metálica del Banco y en la dilatación creciente del volumen de la circulación monetaria. Esto significa que el fenómeno de depreciación monetaria irá agravándose progresivamente si no se hace un esfuerzo concertado y firme para detenerlo.<sup>10</sup>

19ª. Las variaciones en el valor de cambio del dinero generalmente no afectan de modo uniforme y simultaneo a todos los bienes económicos y servicios. De esto resultan desplazamientos en la distribución de la renta o dividendo nacional y de la propiedad, en beneficio de unos y en daño de los más, con la exageración consiguiente de las desigualdades sociales. La disparidad en el movimiento ascendente de los precios y de las remuneraciones, resultante de la depreciación

---

<sup>7</sup> Editor: en efecto, las exportaciones crecieron 19.0% y las importaciones 51.2% de 1935 a 1937.

<sup>8</sup> Editor: Si suponemos que la balanza comercial en esos años era una aproximación del monto de la cuenta corriente y dado que conocemos la variación de reservas de esos años, podemos estimar que la cuenta financiera registró salidas de 19.3 millones de dólares (md), 91.8md y 115.1md en 1935, 1936 y 1937, respectivamente.

<sup>9</sup> Editor: No hay datos de mayor frecuencia y amplitud sobre la pérdida del poder adquisitivo de los salarios de esos años, pero los salarios mínimos en términos reales cayeron 15.5% de 1936 a 1937.

<sup>10</sup> Editor: este punto se refiere a la sobrevaluación del tipo de cambio real que ya se percibía en 1937. El tipo de cambio real se encontraba subvaluado en un 10.0% aproximadamente al final de 1935 y en equilibrio al final de 1936. A partir de entonces se apreció casi 12.0% en septiembre de 1937, cuando se escribió el artículo, y alcanzó cerca de 25.0% de apreciación cinco meses después, en febrero de 1938, un mes antes de la devaluación.

monetaria, favorece de modo particular a los intermediarios, que no tienen mejor oportunidad para lucrar sobre los que solo cuentan con ingresos fijos.

20<sup>a</sup>. Por la misma causa, la depreciación monetaria beneficia a los deudores a costa de sus acreedores, sobre todo cuando es rápida e imprevista, y por la incertidumbre que crea respecto del futuro valor del dinero, destruye el espíritu de ahorro y fomenta la usura.

21<sup>a</sup>. Suele apelarse a la depreciación monetaria como recurso de urgencia para reanimar el mercado interno y competir con ventaja en el tráfico internacional, durante las épocas de depresión. Esto ha dado origen a la creencia de que aquella es un remedio indicado contra los peores males resultantes de las crisis económicas —el desempleo, principalmente—. Pero, en rigor, aún está por demostrarse que la depreciación del dinero es algo más que un exutorio, impuesto por la rigidez creciente de los salarios y los precios han ido adquiriendo, en casi todos los países, debido a las medidas tomadas para controlarlos. A mayor abundamiento, las nuevas causas de incertidumbre y los hábitos antieconómicos que la depreciación monetaria engendra, parecen menos propios a acelerar la recuperación que a retardarla, acentuando la fragilidad de sus primeras manifestaciones.

22<sup>a</sup>. La declinación más o menos lenta del poder adquisitivo del dinero falsea el cálculo económico, o lo que es lo mismo, la comparación de precios y valores, la interpretación de tendencias y la estimación de posibilidades, que son la base del comercio y de toda actividad productiva verdadera. Por ello, da nacimiento a ilusiones y errores peligrosos que acarrearán la destrucción insensible y progresiva de los capitales nacionales.

Generalmente se piensa que la depreciación de la moneda estimula la producción y fomenta las exportaciones. Así es en efecto, hasta cierto punto, sin que por ello crezca la riqueza pública y aumente el bienestar social.

Durante las fases iniciales de la depreciación, o sea cuando mayor es la disparidad en el movimiento ascendente de los precios y de las remuneraciones, las empresas que producen los bienes primero afectados por el alza obtienen mayor (sic) utilidades y se sienten inclinadas a ampliar sus instalaciones, creyendo que el mercado absorberá sin dificultad la producción adicional. Pero desde que el alza de los precios se acelera y extiende afectando por igual a las mercancías producidas y a los salarios y materias primas, no solo disminuye el margen de utilidad, sino acaba de convertirse en amenaza de pérdida creciente, por la dificultad ajustar el proceso productivo al ritmo de la depreciación, siendo el desenlace inevitable la paralización de la producción o la sustitución de la moneda depreciada por otra de valor estable, mucho más escasa y cara, lo que entraña por fuerza una reducción importante del consumo y restricciones drásticas a la producción.

En cuanto al impulso dado por la depreciación del dinero a las exportaciones, procede, en el fondo, de una prima o bonificación que los compradores extranjeros reciben con cargo al capital y al trabajo de la comunidad.

23<sup>a</sup>. La desconfianza que inspiran las inversiones en negocios industriales y agrícolas ha retardado un tanto el alza de precios que fatalmente ha de resultar del aumento constante de las disponibilidades del público, impidiendo, además, que esa alza se extendiera a todos los bienes y servicios. Pero esto no debe tomarse como un hecho tranquilizador. No por permanecer latente más o menos tiempo deja de presentar los mismos peligros la depreciación monetaria. Antes bien, la circunstancia de que sean lentas y equívocas sus manifestaciones, contribuye mucho al progreso

y al arraigo de las prácticas viciosas de que aquella procede, y es causa de que no se intente corregir el mal sino cuando, por estar muy avanzado apenas tiene remedio. Además, de acentuarse esa desconfianza, mientras continúan creciendo las disponibilidades del público, la baja del valor del dinero se acelerara bruscamente, arrastrando consigo al cambio, pues es imposible contener el alza de los precios y defender el valor internacional de la moneda cuando los capitales huyen del país o simplemente son retirados de todo uso productivo, a la vez que sin cesarse multiplican los medios de pago circulantes.

24ª. Si la depreciación monetaria progresa, será difícil detenerla, y no creemos exagerar afirmando que es capaz de acarrear los más serios trastornos políticos, económicos y sociales y de comprometer, acaso definitivamente, la obra encomendada al Banco de México.

### ***Remedios que deben descartarse***

25ª. Para combatir la carestía de las subsistencias y detener las pérdidas de oro que sufre el Banco de México, no debe apelarse a soluciones artificiales, cuya eficacia, en el mejor de los casos, no va más allá de la de un mero paliativo. Aludimos concretamente a la regulación autoritaria de los precios y al control del cambio por las autoridades respectivas.

En efecto, la experiencia prueba que esos supuestos remedios son a la vez ilusorios y contraproducentes, cuando no resultan del todo inaplicables, por ventajosos que se les suponga desde los puntos de vista político y psicológico, como demostración, en rigor poco sincera, de que el Estado se propone emplear todos sus recursos para proteger a los consumidores y defender la moneda.

26ª. La regulación autoritaria de los precios presenta, además, el grave inconveniente de que entorpece la intervención de los factores favorables al desarrollo de la producción y, por ende, a la reabsorción del alza. El precio es solo una medida, un resultante, un síntoma. Si se quiere hacerlo subir o descender, hay que actuar sobre los factores a que obedecen sus movimientos. Y mientras no se modifiquen las condiciones que en él se reflejan, es preciso respetarlo, pues solo así entraran en juego las fuerzas y el mecanismo de que depende el restablecimiento del equilibrio entre la producción y el consumo.

27ª. En cuanto al control del cambio, es de preverse que fomentaría la tesorización y entorpecería el aflujo de nuevos capitales al país, así como el retorno de los exportados hasta hoy.

28ª. Tampoco nos parece aceptable cualquier esfuerzo deflacionista tendiente a conseguir la baja de los precios mediante la contracción de la masa monetaria. Nada sería más peligroso en las actuales circunstancias, aparte de resultar impracticable, como lo demuestran todos los experimentos de esa clase hechos tanto en México como en el extranjero.

### ***Bases para la solución del problema***

29ª. La gravedad misma de que en un momento a otro puede revestir la situación, reclama un tratamiento tan serio como los males y peligros que esa situación lleva en germen. De ahí que no sean expedientes más o menos ingeniosos sino remedios reales, remedios de fondo, los que deben aplicarse.

30ª. El objetivo que ha de perseguirse consta de dos partes que se implican y complementan mutuamente. Consiste 1) en detener la depreciación monetaria en curso, tan cerca como sea posible de su nivel actual, y 2) en recuperar parte, al menos, del oro perdido por el Banco de México. Para ello, lo que importa sobre todo es suprimir radicalmente los fenómenos de economía deficitaria que vienen produciéndose y agravándose con frecuencia e intensidad alarmantes, y que en síntesis consisten en que el país parece empeñado en llevar un “tren de vida” que no guarda relación con el valor real de la renta nacional y con la necesidad de formar capitales requeridos por su desarrollo económico. Pero también es indispensable restablecer la confianza en la moneda, en el Banco de México y en el uso productivo del capital, esto último si se quiere fomentar las inversiones permanentes que la Nación tanto necesita.

### *Medidas que proponemos*

31ª. Se sugerirá al gobierno de que ponga en práctica, lo más pronto posible, las medidas siguientes:

- a) Conciliación amplia de su programa social, cuya justificación de principio no se discute, con las seguridades mínimas de seguridad y de orden que condicionan la inversión del capital privado en empresas e instalaciones industriales, agrícolas o de cualquier otro orden.
- b) Compresión de los gastos públicos, hasta un nivel compatible con el equilibrio real del presupuesto.<sup>11</sup>
- c) Supresión del impuesto sobre exportación de capitales que antes se llamó de ausentismo.
- d) Elevación discriminada del arancel de importación.
- e) Reducción de las compras que se vienen haciendo en el extranjero por cuenta de los organismos y dependencias del gobierno, a la cifra más baja posible, salvo en los casos de crédito de largo plazo.
- f) Expedición de la nueva Ley General de Instituciones de Crédito o reforma de la actual, estableciendo las reservas secundarias e impidiendo la expansión inflatoria de las operaciones de los bancos comerciales.
- g) Reabsorción del sobregiro concedido por el Banco de México.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Editor: El gasto del Gobierno Federal era de 6.4% y 6.5% del PIB en 1934 y 1935, respectivamente; este monto se incrementó a 8.9% y 7.4% del PIB en 1936 y 1937, respectivamente. En términos nominales las tasas de crecimiento del gasto público fueron de 60.1% en 1936 y 6.1% en 1937, con respecto al año anterior. El superávit en las finanzas públicas del Gobierno Federal fue de 0.7% y 0.9% del PIB en 1934 y 1935, respectivamente; este monto se convirtió en déficit a 1.3% y 1.0% del PIB en 1936 y 1937, respectivamente. Nótese que el impulso fiscal de 1935 a 1936 fue de 2.1% del PIB (0.9% + 1.3%) en el contexto en que los ingresos del Gobierno Federal eran de 7.5% del PIB en 1936. Es posible que se piense que los déficits de 1.3% y 1.0% del PIB de 1936 y 1937 mencionados sean considerados como mínimos actualmente, pero hay que considerar que en aquel entonces representaban 17.3% y 15.6% de los ingresos de esos años. Además hay que considerar que se tuvo además el empréstito de 89.3 millones de pesos que representaba 1.3% del PIB o 20.3% de los ingresos en 1937; así que en total ese año hubo un déficit de 2.3% del PIB o de 35.9% de los ingresos. Todo ello en un entorno donde no había un financiamiento sano al déficit público.

<sup>12</sup> Editor: El sobregiro 89.3 millones de pesos se realizó a fines de 1937, lo cual rompió con los límites legales establecidos en la Ley del Banco de México de 1936 para otorgar crédito al Gobierno Federal. El propósito de este monto fue para financiar las actividades del Banco Ejidal. Eduardo Suárez, secretario de Hacienda, explica el origen del sobregiro: “el Banco de México se negaba a redescantar los documentos que le enviaban los bancos agrícolas, principalmente el Ejidal, alegando que no llenaban los requisitos... [y dada la necesidad de financiamiento se]...”

32ª. El Banco de México, por su parte, deberá adoptar las providencias que siguen:

- a) Elevación de sus tasas de descuento y de interés hasta un nivel capaz de detener el proceso de inflación, obligando a los Bancos a operar con sus propios recursos.
- b) Aplicación progresiva de la prohibición contenida en la fracción IX del artículo 46 de su Ley Orgánica y reducción, también progresiva, de los límites y líneas de crédito concedidos a las instituciones asociadas.
- c) Aplicación cada vez más rigurosa de las reglas de operación complementarias de las establecidas en las fracciones VIII a la X, XII, incisos e) e i) y XIII del artículo 38 de la ley citada.
- d) Limitación del sobregiro concedido al Gobierno federal a una suma máxima que vaya progresivamente reduciéndose.
- e) Recomendación a la Comisión Nacional Bancaria para que exija el respeto estricto por parte de las instituciones sujetas a su vigilancia, de las prohibiciones contenidas en las fracciones X, XI y XII del artículo 24 de la ley general relativa.
- f) Expedición por conducto de la Comisión Nacional Bancaria —y mientras se dicta la nueva Ley General de Instituciones de Crédito o se reforma en ese sentido la ley vigente— de reglas tendientes al establecimiento de las reservas secundarias de los bancos asociados y a evitar que estos concedan crédito en sustitución de capitales sustraídos a todo uso productivo o empleados en la especulación con la moneda.
- g) Defensa de los recursos de la reserva metálica, por los medios que aconseja la técnica monetaria.

*Atentamente*

México, DF, Sept de 1937

---

propuso [...] que con ese suplemento yo ampliase las operaciones del Banco Ejidal” Véase Suárez, Eduardo, *Comentarios y recuerdos*, (1926-1946), México, Editorial Porrúa, 1977, pp. 112-113.