

## SUMARIO

A la búsqueda de un patrón monetario, por Germán Bernácer.—La lucha contra la vida cara.—Una buena semana en la Bolsa de Bilbao.—Consignas del Caudillo en el orden económico.—Inactividad en la Bolsa de Barcelona.—Los presupuestos.—Crónica de Asturias. Campos y mercados.—Boletín de propietarios y constructores.—Boletín minero.—Información y crónica.—Situación de las Bolsas.—Madrid.—Provincias.—Extranjero.—Guía del capitalista.

NOTA.—Se prohíbe la publicación de los trabajos de esta Revista si no se cita su procedencia.

## Cambios de moneda extranjera

INSTITUTO ESPAÑOL DE MONEDA EXTRANJERA

Cambios de compra y venta de monedas, publicados de acuerdo con las disposiciones oficiales:

	COMPRA	VENTA	COMPRA
Francos.....	20,50	21,00	23,60
Libras.....	40,50	41,60	46,55
} Extraclearing.....	33,10		48,80
} Clearing.....			
Dólares.....	10,85	11,22	12,56
Liras.....	57,60	59,03	
Francos suizos.....	253,00	259,35	290,95
Reichsmark.....	4,24	4,34	
Belgas.....	—	—	—
Florines.....	—	—	—
Escudos.....	43,50	44,50	50,00
Peao moneda legal.....	2,53	2,60	2,90
Coronas suecas.....	2,60	2,66	

NOTA.—Las divisas no cotizadas deberán remitirse al Instituto Español de Moneda Extranjera en gestión de cobro. Los cambios de la casilla tercera corresponden a divisas libres, importadas voluntaria y definitivamente.

## ZURICH

Milán, 22,675; París, 9,69; Londres, 17,25; Madrid, 39,50; Amsterdam, 229; Berlín, 172,50; Budapest, 85; Bucarest, 225; Sofía, 4,25; Lisboa, 17,75; Buenos Aires, 98.

## NUEVA YORK

París, 2,37; Milán, (5,26 1/4); Londres, 4,03 3/4; Berlín, (40,05); Zurich, (23,24); Estocolmo, (23,85); Madrid, 9,25; Río de Janeiro, 5,05; Buenos Aires, 23,82; Yokohama, 23,57-62 sin billetes; Helsingfors, (200); Budapest, 19,85; Canadá, '88,31; Bucarest, (53).

\*\*\*

Según noticias de Méjico, el Banco de esta nación ha decidido suspender todas las operaciones con el Banco del Japón, incluso la compra y la venta del yen.

\*\*\*

Una considerable reducción se ha producido en el severo sistema de control de divisas en la Argentina. En apariencia, el sistema se mantiene, y la Oficina de cambios seguirá señalando los de venta y los de compra y monopolizando el negocio de las transacciones de divisas. La reducción nace al ser abolido el sistema de los permisos de importación, que abarcaba un 80 por 100 de la importación en Argentina, concediéndose con más liberalidad las licencias. Esto es debido a una mejor situación del fondo de divisas a consecuencia del aumento de las exportaciones a Norteamérica.

## A la búsqueda de un patrón monetario

Por Germán Bernácer

Nunca fué el oro buena medida de los valores. Tampoco lo fueron antes los dos metales combinados, y las cosas no hicieron más que empeorar al estrechar la base del sistema monetario por la adopción exclusiva del oro, en los precisos momentos en que la expansión económica del mundo reclamaba más la ampliación del cimientó sobre que tenía que asentarse el colosal edificio crematístico. La deficiencia todavía hubo de hacerse más patente cuando se fué extendiendo a la mayoría de los grandes países el régimen en boga.

Cierto que ello coincidió con tiempos en que la producción de oro se intensificó mucho. Gracias a eso pudo hacer su corta prueba, en tanto la vida del mundo se deslizó dentro de una relativa normalidad; no sin tropiezos, pues el sistema quebró desde el principio en todos los países típicamente agrícolas. Pero éstos no contaban frente a las grandes naciones industriales, que ejercían la hegemonía financiera del mundo.

En las circunstancias azarosas que creó la guerra del 14, o más bien la paz del 19, el sistema tenía que naufragar, y naufragó por doquier. Allí donde ha sido posible evitar un naufragio completo, merced a una fortuna singular, ha sido, así y todo, a costa de echar por la borda casi la mitad del valor de la moneda y la entera pureza del sistema.

Ya antes que acabara la Gran Guerra era manifiesto el inconveniente de las grandes fluctuaciones del valor del oro, hasta el punto que hubo de hacerlas notar en un artículo publicado poco antes del armisticio (1), en el que propuse, para evitarlos, la adopción de una "moneda de trigo".

La propuesta debió parecer genialidad de chiflado o utopía de visionario, y no tuvo el menor eco. Pero es el caso que dos décadas después, una idea semejante rebrota en Norteamérica y nos la traen como novedad muy graves gacetas. Es el profesor Graham, de la Universidad de Princeton, quien ha llevado el proyecto a discusión en la última asamblea de la American Economic Association (2).

\*\*\*

Lo que propone el profesor Graham es que, en lugar de emplear el oro como reserva monetaria, se acumulen mercancías almacenables en proporción determinada, mercancías básicas que vengan a componer una unidad monetaria, la cual quedaría formada por una mezcla ponderada de diversos productos típicos escogidos, cambiables, a precios fijos, por certificados monetarios que servirían como moneda o serían convertibles en moneda cerca del Banco emisor.

Los tenedores de las mercancías elegidas podrían obtener por ellas dinero en el acto, depositándolas en el organismo público encargado de tal función. Los poseedores de dinero o de certificados podrían

(1) "La moneda y las cuestiones sociales", Revista Nacional de Economía. Octubre-noviembre, 1918.

(2) "Proceedings de la A. E. A. de Philadelphia". Diciembre, 1939.

retirar a voluntad tales mercancías al tipo legal. Todo lo cual viene a equivaler a lo que para los metales constituye la acuñación y desmonetización libres, que aseguran, como es sabido, la paridad fija entre la moneda y su patrón.

La depresión caracterizada por baja de los precios no sería posible, puesto que el productor tendría siempre el medio de realizar sus productos al precio fijo legal. Tampoco cabría el encarecimiento de las materias fundamentales, pues el comerciante y el consumidor serían dueños de obtenerlas a cambio de su dinero y al precio establecido. La especulación no podría florecer. Tampoco la inflación, pues los certificados emitidos tendrían una garantía de 100 por 100, y el dinero creado por los Bancos o canjeado por certificados, estaría representado por el 100 por 100 de estos últimos.

La dificultad la ven los opinantes en la parte administrativa del sistema y en el coste que envolvería. A mí me parece ver su talón de Aquiles en esa unidad mixta, constituida por diversas mercancías en proporción ponderada. Para no falsear esa ponderación, habría que esperar, para admitir aquellos artículos que tuviesen el cupo completo, a que acudieran en déficit, y como esto dependería de que el precio corriente fuera algo inferior o superior al legal, es decir, del agio, el sistema quebraría pronto.

Si el bimetalismo fracasó porque, en un doble patrón, es imposible poner de acuerdo el mercado con la relación legal de los metales, ¿a qué agios no se prestaría la existencia de un patrón múltiple? Ciertamente que ahora no existe la dificultad que constituía el hecho de la circulación material de las mercancías patrón, gracias a la universalización del billete como medio circulante. De no ser así, los patrones ametálicos serían totalmente utópicos. Pero, de todos modos, el uso de varias mercancías patrón me parece técnicamente irrealizable.

\* \* \*

Lo que yo propuse era algo más sencillo y práctico. La única mercancía patrón era el trigo. La dificultad de no ser el trigo un cuerpo simple, de calidad única, en que basta fijar su autenticidad y su ley, sino una mercancía de varias calidades irreductibles a unidad, se salivaba escogiendo por patrón un tipo generalizado, como se hace hoy en los mercados mundiales de ese cereal; para los demás tipos habría una escala de porcentajes de beneficio o daño, siempre que cumplieran las condiciones comerciales de costumbre. Esto exigiría, naturalmente, la intervención de personas peritas equivalentes a los actuales técnicos ensayistas.

Pero el proyecto sería de muy limitado alcance si se redujese a aceptar el trigo como materia monetaria. El plan era realizar una movilización de los principales productos del campo, mas no considerándolos como base de una unidad monetaria compuesta, sino tan sólo como base de la circulación, a título más bien pignoraticio.

Todas las mercancías conservables que se acordase introducir en el sistema, serían objeto de una tipificación semejante a la del trigo, y a cambio de ellos, se expedirían certificados de depósito, y sobre la base del precio presupuestado que con arreglo a las perspectivas de la cosecha se fijase cada año, serían

pignorables en el Banco emisor a un porcentaje que se estimase que cubriría suficientemente los riesgos de variación del precio. Las mercancías serían recuperables a voluntad mediante la entrega de los certificados de depósito o comprables mediante dinero al precio del mercado, liquidándose en ese caso los certificados a sus tenedores al fin de la campaña según los precios obtenidos.

El sistema sería ampliable a multitud de productos conservables, como azúcar, conservas, y aun en países en que esto fuera conveniente, mediante instalaciones de conservación adecuadas, a carnes, huevos y otros artículos, así como a productos industriales, v. gr., metales en bruto, hilados, tejidos y primeras materias de importación de que conviniera tener *stocks* en previsión de contingencias. El Riksbank sueco ha utilizado parte de su encaje de oro y divisas para comprar, por cuenta del Estado, primeras materias esenciales; he aquí un caso práctico de aplicación limitada de un sistema de reserva en mercancías.

\* \* \*

La cuestión del coste no me parece fundamental. El coste se cobraría a la mercancía con ventaja para productores y consumidores. La conservación y el almacenamiento de las mercancías es necesaria de todos modos, y podrían hacerse con más eficacia y economía, realizados sistemáticamente por una entidad dedicada especialmente a este fin, que por los particulares.

El transporte a un depósito único central encarecería necesariamente la operación. Pero nadie puede pretender semejante absurdo. Los artículos se depositarían en almacenes distribuidos estratégicamente en las regiones productoras de cada mercancía, de donde serían retirados por el comercio para su distribución a medida que las necesidades, señaladas por las demandas del mercado, lo exigieran.

Las ventajas que esto supondría para la estadística y el control de las producciones, la administración de los excedentes o previsión de los déficits, serían inapreciables, pues aunque no fuera obligatorio su depósito, es de esperar que los beneficios que el sistema procuraría, determinarían que la institución acabara por controlar la mayor parte de la producción, con lo cual el mercado quedaría automáticamente regulado en las materias-base.

Las mayores ventajas serían, sin embargo, la monetaria y la financiera. El valor de la moneda quedaría estabilizado con respecto a los artículos básicos de la alimentación y el vestido, con lo cual no serían de temer las fluctuaciones del coste de la vida; que siembra con frecuencia el malestar en las clases modestas y desorganiza los presupuestos familiares, a más de la economía de la nación.

En el aspecto financiero, el productor podría realizar sus producciones inmediatamente después de obtenidas, lo que le daría el medio de proseguir la producción; obtenida una cosecha, tendría *ipso facto* el medio de hacer los gastos de la siguiente, evitando así el estancamiento de las mercancías y la paralización productiva. La producción se hallaría en estado de liquidez constante. El problema del crédito agrícola quedaría resuelto en su mayor parte.

La principal desventaja del sistema con respecto al corriente de formar reservas de oro y plata, es la

mayor liquidabilidad de estos *stocks* en el mercado internacional. Pero eso no ocurrirá sino en tanto dichos metales sean reconocidos universalmente como base de los sistemas monetarios. El día que no sea así, el oro y la plata serán como otras mercancías a este efecto.

Por lo demás, este inconveniente de la iliquidabilidad no lo es siempre. Considérese, en un caso que nos toca bien de cerca como el de nuestra guerra de liberación, cuán diferente hubiera sido la suerte de los españoles y del Tesoro español acumulado en años prósperos, si en lugar de hallarse concentrado en un solo punto y en materia fácilmente evacuable en el mercado exterior para comprar armas y constituirse pacotillas los cafézillos rojos, hubiésemos tenido un acervo repartido por la nación en víveres y en materias primas fundamentales.

Y en una situación como la de la guerra actual, que nos aísla mercantilmente, cuánto más útil para una nación es disponer de un acopio de mercancías útiles, que de un tesoro que puede ser casi tan inútil como el viajero perdido en el desierto, donde muere de hambre y de sed, el oro y las joyas.

\*\*\*

El oro y la plata tienen dos inconvenientes graves. Uno consiste en ser materias que no se producen y consumen regularmente, sino que se van acumulando gradualmente a través de los siglos en abundancia creciente, lo cual, a la larga, las desvaloriza, elevando secularmente los precios medidos por ellas.

Pero esa elevación ni siquiera se verifica regularmente, lo cual podría constituir un estimulante permanente para desarrollar la producción. Por ser al mismo tiempo las materias más favorables para atesorar, las alzas y bajas en su valor se verifican alternativamente y por saltos bruscos, lo cual es debido a que en las épocas poco favorables a la inversión en capital verdadero, los capitales tienden a atesorarse en oro y la fuerte demanda eleva su cotización deprimiendo los precios, para venir a verse luego en el mercado con efecto inverso. Este fenómeno tiene no poca parte en agravar los ciclos industriales. Las mercancías de producción y consumo regular y menos fáciles de almacenar y conservar, como las agrícolas, están exentas de ese defecto grave.

Un sistema de este tipo se adapta muy bien a las necesidades y exigencias de una nación agrícola, para la cual el patrón oro es y será siempre un mal sistema. No es una mera casualidad que antes de la guerra sólo las naciones industriales tuvieran patrón oro y cambio fijo.

Desde luego, un sistema de base mercancía sería un sistema de tipo nacional con cambios bastante fluctuantes. Difícilmente se podría constituir sobre esta base un sistema internacional. En esto me aparto de la opinión del profesor Graham.

Suscribo enteramente, en cambio, los dos párrafos siguientes de su exposición:

"Parece poco razonable, como medio de estimular la ocupación, el emitir dinero a cambio de títulos en vez de productos, puesto que los títulos no son un activo social en definitiva; su producción no pone, directamente en actividad trabajo, y pueden perder valor monetario..."

"Semejante moneda no resolvería todos nuestros problemas económicos, pero creo que resolvería todo lo que puede resolverse por medios monetarios."

A ellos debo agregar que, a mi juicio, algún día se habrá de adoptar algún sistema de este tipo; se llegará a comprender que la creación de moneda ha de atender a la formación del capital circulante nuevo. El abastecimiento de este elemento esencial para el desarrollo de la economía debe ser la función primordial del sistema monetario.

En el régimen bancario actual ello se atiende mediante el descuento de los efectos comerciales. Ahora bien, la existencia de un efecto comercial supone una venta hecha, y los atascos que se producen en el mecanismo circulatorio de las economías no se deben a no poder realizar las mercancías vendidas, sino a no poder venderlas. De esto nace las depresiones rebeldes.

No pudiéndose vender las mercancías producidas, no se pueden recuperar las disponibilidades invertidas en su producción; no se puede proseguir ésta, hay que despedir obreros y paralizar las industrias; de donde menos recursos para demandar productos, menos posibilidad de ventas y de conseguir la liquidez necesaria para el funcionamiento del mecanismo productor. Y lo peor viene cuando esa falta de liquidez fuerza a lanzar al mercado los productos acumulados en demasía a cualquier precio, porque entonces se deprimen las cotizaciones, los precios caen por debajo de los costes, y anulados los márgenes de beneficio, falta la iniciativa industrial que pueda traer el remedio del paro. Esta es la parte monetaria del mecanismo de la depresión.

Si se quieren mitigar estos efectos, hay que anticipar el momento en que el productor puede realizar lo invertido en la producción. No basta proporcionárselo en el instante que ha logrado venderlo a crédito, sino en el momento en que ha logrado la producción y necesita invertir su importe otra vez en la nueva campaña, so pena de tenérselo que proporcionar más adelante, antes de emprender la producción y con menos eficacia para los fines económicos.

No es de esperar que la introducción de la *commodity-money* sea un hecho próximo; pero el que se sienta la necesidad de ella hasta en el país que acumula casi todo el oro del mundo, nos indica cuánto interés puede tener para Europa, que se ha quedado sin el rubicundo metal.

## Banco Central

Alcalá, 51 (esquina a Barquillo), MADRID  
Edificio de su propiedad

157 Sucursales y Agencias en las principales  
plazas de España

Capital autorizado...	200.000.000 de pesetas
Capital desembolsado	60.000.000 —
Reservás.....	23.269.668 —

CORRESPONSALES EN TODAS LAS PLAZAS  
IMPORTANTES