

El oro, patrón de valores

Por Germán Bernácer.

Hará obra de un decenio reunióse, bajo los auspicios de la Sociedad de Naciones, un areópago de economistas, para estudiar la causa de la enorme y pertinaz baja de precios que parecía la determinante más inmediata de la crisis económica que atravesaba el mundo. Vivía éste aún bajo la dominación del prejuicio áureo, no obstante que ya comenzaba a resentirse el prestigio del metal de Creso con las incidencias monetarias de recientes tiempos; así es que aquella pléyade de sabios se congregó con el *parti pris* de estudiar qué pasaba con la producción y comercio del amarillo metal para que se encareciese tanto, porque sólo a eso podía deberse aquella baja catastrófica de precios. Y el conclave se llamó la Delegación del Oro.

Como es frecuente, por desgracia, en los coros de doctores muy numerosos, donde cada uno aporta una sabia opinión diferente, aquello acabó en un que sí, que no, que qué sé yo. Se expusieron variados pareceres, y aunque el dictamen final era lo bastante ecléctico e inocuo para que lo pudieran suscribir todos, hubo varios votos particulares, y en definitiva, el lego espectador no sacó gran cosa en limpio.

Verdaderamente, la cuestión se planteaba con caracteres difíciles y paradójicos. Una escasez de oro, una disminución de su producción, hubiese permitido concluir, de acuerdo con las ideas reinantes a la sazón, que esa y no otra era la causa de la baja de los precios. Pero, ¡ay!, ocurría precisamente todo lo contrario: la producción de oro era próspera, y bajo el estímulo de una demanda creciente y de precios cada vez más altos, aumentaba como nunca. ¿Por qué bajaban los precios? No era porque aumentara en mayor medida la cantidad de artículos que se tenía que cambiar por oro, pues precisamente el efecto inmediato de la crisis era disminuir la producción por la falta de demanda y caída de los precios. En cuanto al comercio internacional, disminuía pavorosamente, y si el volumen del intercambio era pequeño y se restringía cada día más, su valor oro todavía resultaba relativamente menor a causa de la baja de los precios internacionales. ¿Qué traje era éste que cuanto más se le estiraba resultaba más estrecho para un cuerpo cada vez más chico? ¿Cómo un cociente puede hacerse más pequeño a medida que aumenta el dividendo y disminuye el divisor? La cosa era para dejar perplejos, a todos los economistas del orbe.

• • •

Un detalle se les escapó, sin embargo, a tan ilustres huéspedes del Lago Lemán, un detalle que hubiera podido aclarar las cosas. El oro es el instrumento de cambio, y aunque no el único instrumento de cambio, era entonces todavía la base de la circulación; pero precisamente por ser la base de la circulación—el patrón monetario—constituye el más importante instrumento de atesorar. El oro, gracias

a la condición de aceptarlo todos los Bancos de emisión a un precio fijo y en todo momento, cualidad que ha reemplazado con ventaja a la libre acuñación, constituye la manera más ventajosa de conservar un capital sin que sufra merma. Aparte de su condición de no ocupar mucho y de poderse convertir inmediatamente en dinero, no está sujeto a depreciación: una casa puede hundirse o incendiarse, un valor puede bajar de cotización, un Banco puede quebrar, una fábrica puede paralizarse por falta de salida para sus productos. Por el contrario, la tenencia de oro garantiza contra toda posible depreciación del dinero. Porque no es nada usual que se hagan variaciones en el sistema monetario para que la misma cantidad de oro represente menos unidades de cuenta; en cambio, es muy frecuente que se hagan devaluaciones monetarias, dando de la unidad de valores una nueva definición que represente menos miligramos de oro.

Cuando a comienzos de 1934 se dió un Decreto en Norteamérica en virtud del cual se reducía el valor del dólar en casi un 40 por 100, todos los capitalistas yanquis y todos quienes tenían capitales en Norteamérica en valores nominales, vieron *ipso facto* reducidos sus capitales a dólares de 60 centavos. Los que tenían oro en sus gavetas, no; éstos se encontraron de pronto con que por cada cien dólares de antes tenían 166; habían aumentado su capital en 66 por 100. El agio era de consideración.

• • •

¿Cómo esta función del oro, de ser medio incomparable de atesoramiento, puede explicar lo que la selección ginebrina de sabios no pudo poner en claro?

El ahorro es una función económica normal y una condición de prosperidad social. Es una condición de prosperidad siempre que ese ahorro se capitalice, es decir, sirva para levantar fábricas, emprender obras, iniciar nuevos negocios, etc. Pero cuando en las épocas de crisis, los negocios no rinden, las fábricas existentes hay que paralizarlas y la baja de precios hace que, en cualquier cosa en que se emplee el dinero, se tiene al cabo de cierto tiempo una sensible pérdida de valor, sería absurdo invertir el dinero o capitalizarlo en el sentido económico. Entonces lo que se procura racionalmente es mantener

los capitales en forma líquida o en la más aproximada posible a la liquidez. Keynes diría que en esos momentos la preferencia de liquidez se intensifica, lo cual quiere decir en cristiano que los poseedores de ahorros prefieren conservarlos en dinero, que guardan en una cuenta bancaria disponible a la vista o a plazo, o mejor todavía que eso, según hemos visto, en comprar oro si es posible. Esto es casi como tener el capital en forma líquida, por la facilidad de cambiarlo en moneda legal, y además, garantiza contra devaluaciones, siempre de temer en época de malestar.

¿Y qué sucederá cuando el oro lo solicita mucha gente en el mundo para atesorar, es decir, en épocas de baja coyuntura? La cosa no es ningún misterio para nadie: cuando una materia se demanda mucho, se encarece.

Ahora bien, el encarecimiento del oro, mientras es la base del sistema monetario, o lo que es lo mismo, mientras existe el patrón oro y se asegura la equivalencia permanente de la unidad monetaria con una cantidad fija de ese metal, no puede manifestarse por una subida del precio del oro en unidades monetarias; la acción automática del patrón oro lo impide. El fenómeno se ha de traducir en una baja de todos los precios. Y como la baja de precios es la causa ligada a la crisis que impulsa al atesoramiento, éste se siente nuevamente estimulado y agudiza de rechazo el mal que lo promueve. Es un fenómeno de tipo recurrente.

• • •

Y lo peor es que la cosa no tiene fácil remedio.

—Que no se atesore oro. Pues es peor, porque cuando se compra oro se devuelve al mercado el dinero y se evita así que la circulación se contraiga, lo cual también es motivo de depresión. Malo es que el ahorro no se capitalice; pero si no se ha de capitalizar de todos modos y ha de quedar guardado en dinero usual, al menos el atesoramiento en oro es una semi-capitalización que hace salir el dinero nuevamente. Cuanto más, que para obtener ese oro, si como es corriente se ha de importar, hay que exportar otro producto real en cambio, cuya producción es una manera de estimular el trabajo y la ocupación.

—Bueno, pues que ni se atesore oro, ni se guarde el dinero: que se entregue a la Banca. Veamos esto despacio. La Banca es el organismo que administra el dinero del público. Cuando el público le entrega dinero, tiene tres soluciones: o lo presta, o lo invierte en activos reales, o lo entrega al Banco emisor, que es el colector general del dinero y ahora el único productor de él.

Prstarlo es lo que más le conviene; constituye su función normal. Sólo que para prestarlo es menester que alguien lo solicite con suficiente garantía de solvencia. Nadie lo va a pedir para guardarlo pagando interés por ganas de perder dinero. Se toma prestado para emplearlo lucrativamente, y en la época de crisis de que nos ocupamos, ya hemos visto

que no es lucrativo emplearlo en nada, como no sea en la usura.

Invertirlo en la compra de activos... Los valores reales bajan, las acciones industriales se deprecian. Las obligaciones y valores públicos son quizá el mejor valor de las épocas de crisis; pero con ello no se hace más que devolver dinero al mercado, que si no se capitaliza, se atesorará o volverá a los Bancos. No hemos resuelto nada. No hablemos de que otro activo que los Bancos pueden comprar es oro, porque esto es caer otra vez en el mal de que venimos huyendo. Para que el oro se encarezca, ¿qué más da que lo soliciten los Bancos que los particulares?

Devolver el dinero al Banco emisor... Este puede hacer lo mismo que los Bancos privados, aunque con menos libertad por la mayor rigidez de su Estatuto. Pero puede hacer otras dos cosas en cambio: retirar el dinero contrayendo su circulación fiduciaria o aumentar su reserva. Contraer la circulación es dejar paso libre a la depresión, a la baja de precios, a la paralización industrial; claro que no es esa contracción en tal caso la causa, sino el resultado de la crisis; pero de todos modos, es abandonarse a ella, resignarse. Aumentar la reserva es comprar oro, única reserva que un Banco emisor puede aumentar indefinidamente si encuentra material para ello. Esto no es más que el atesoramiento de oro, el atesoramiento hecho a través de la Banca. El particular no atesora oro ni guarda el dinero que ahorra; lo entrega a la Banca, y como no hay inversiones convenientes, refluye al Banco central; si éste no quiere contraer la circulación, compra oro. El Banco ha servido de intermediario para el atesoramiento, nada más. Pero el efecto sobre el mercado de oro es el mismo. El principal atesoramiento de oro no se ha practicado en los últimos veinte años por los particulares, sino por los Bancos centrales del mundo.

Se explica, pues, claramente un fenómeno muy conocido: que la depresión aumenta la liquidez del sistema bancario. Ello no es más que el resultado de que aumente la liquidez del organismo económico. Y en ello se encuentra precisamente la causa inmediata de esa depresión: en que el poseedor de capitales líquidos no se decide a darles inversión. De modo que en el origen de esa mayor liquidez hay un mal. Un mal que el funcionamiento del patrón oro tiende a aumentar, sin remedio dentro de él, puesto que se gira dentro de un círculo vicioso. El único remedio encontrado hasta ahora prácticamente es suspender el patrón oro, y así, en el espacio de cinco años, desde 1931 a 1936, vimos la suspensión del patrón oro en todo el mundo, para caer definitivamente o para restablecerlo mediante una devaluación importante. Y hasta la otra.

Sólo de esa manera se pudo detener la baja de precios y hacerlos reaccionar, al mismo tiempo que se inyectaba dinero en el mercado mediante la compra de oro a precios más elevados, cuando la balanza de pagos lo consentía, y cuando no, hinchando el activo de los Bancos de emisión con valores públicos que permitieran aumentar la contrapartida pasiva de dinero en circulación.

La extraordinaria liquidez del organismo económico, es decir, la profunda depresión, es la que creó

aquellas grandes masas de capitales flotantes que, como una avalancha o, mejor, como un ciclón, recorrían los mercados financieros del mundo, barriéndolos, creando primero una engañosa holgura para hundir de repente sus monedas cuando el incauto optimismo de los ignorantes los llevaba a la alegría de querer revalorizarlas o estabilizarlas. Algún ramalazo de éstos nos tocó a los españoles, ramalazo a la vez de dinero y de recalcitrante ignorancia. No era culpa del oro la existencia de esos capitales, pero la existencia de ese patrón favoreció sus movimientos y aun los incitó. Como reacción contra ello hubo que crear las intervenciones en los cambios.