

# La financiación del capital

No se entenderá nuestra economía a no ser que se entienda bien el dinero, que es su eje central, y no se entenderá el dinero mientras no se vea claro que se trata simplemente de un sistema de cuentas. Repartir la producción sería cosa difícil si se hubiera de hacer en especie. Sustituyendo a cada producto un cierto número de unidades monetarias, según el valor que le atribuyamos o le atribuya el mercado, y dando a todos y cada uno de los que colaboran en la producción una suma de unidades monetarias, con arreglo al valor que le asigne el mercado a su colaboración, todo se resuelve fácilmente. El problema que queda, problema arduo, pero ya claramente planteado, es el de la justicia distributiva. Difícil es que este problema se resuelva alguna vez pacíficamente dejando al arbitrio de estas o las otras personas —por muy bien intencionadas y neutrales que fueran— la fijación de lo que debe valer cada mercancía y cada servicio. Esto solo se podrá resolver algún día organizando el mercado de modo que funcione libre, impersonal y equitativamente, porque solo así sabremos la estimación que, con arreglo a la opinión general, merece cada cosa. Por eso, yo creo que el problema central de nuestra economía es el de estudiar los defectos del mercado y la causa de esos defectos, a fin de corregirlos. Mas he de reconocer que no es esta la opinión que está de moda. La que ahora domina en el mundo es declarar el mercado irremediabilmente injusto e incorregible, y confiar en cualquier areópago para discernir lo justo, quitando, poniendo y retocando, generalmente a fin de aplacar a los que más chillan, molestan o conviene complacer.

La invención de la moneda ha sido un inapreciable descubrimiento. Su finalidad principal es distribuir lo que cotidianamente se produce, pero en realidad se han ampliado sus funciones, a mi juicio abusivamente, a hacer circular la riqueza y los capitales formados con anterioridad, y de ello han resultado anomalías del mercado que perturban su buen funcionamiento. Un mecanismo, que en sí es bueno, se ha desarreglado por su empleo fuera de su natural función.

Los productos que se consumen no perturban el mercado, porque su consumo y, aun antes de su consumo propiamente dicho, la compra por los consumidores, los elimina del mercado. Por la venta de ellos el mercado se limpia de mercancías y queda en disposición de recibir otras nuevas; y como al

mismo tiempo por esa venta las empresas productoras recuperan sus recursos financieros, se dan las dos condiciones para que la producción pueda proseguir sin tropiezos de falta de venta o de dificultades pecuniarias. Seguramente era en esto en lo que pensaba Keynes cuando daba al consumo una capacidad multiplicadora de la producción que no le concedía a la capitalización, incurriendo en la contradicción de que era la capitalización, según él, la causa correctora inicial de la depresión. Lo que tenía poder para iniciar no lo tendría para proseguir la obra estimulante.

Con los productos de capital no pasa lo mismo, porque se trata de mercancías duraderas que subsisten, si no con su valor íntegro, conservando durante mucho tiempo una gran parte de él. El industrial que monta una fábrica, adquiere materiales y artefactos que probablemente no piensa enajenar, y sí emplear en su industria. Pero aunque su idea original no sea vender ésta, puede ocurrírsele hacerlo en cualquier momento. El que compra una fábrica en marcha, no monta otra. Para comprar la antigua necesita dinero, como para montar la nueva, pero en este último caso pagaría jornales y sueldos, compraría materiales, cuya venta repondría los fondos de los productores, activaría en suma la producción; comprando aquélla no ocurre nada de esto. Sí es verdad que el dinero pasa a otro, que algo ha de hacer con él, mas ese dinero es un ahorro que por lo pronto está inactivo en el aspecto productor, y aquí se trata de una cuestión de tiempo.

Cuando se hace un ahorro, un valor igual de productos deja de venderse, y la demanda global no se repone más que gracias a que ese ahorro se capitaliza. Si queda un tiempo apreciable en estado de *liquidez*, da *tiempo* para que se produzca una depresión, y como la depresión se fomenta por sí misma, —puesto que el paro y la disminución de la renta disminuye la demanda, y la menor demanda aparta a la iniciativa de la inversión industrial favoreciendo el aumento de liquidez, es decir, la no capitalización del ahorro—, he aquí un hecho capaz de determinar una depresión pertinaz.

El sistema financiero que hoy se usa tiende a fomentar este efecto, pues no sólo se venden las industrias enteras —lo cual es un hecho accidental— sino que se venden por partes de acciones y obligaciones industriales, mediante un activo tráfico que ocupa cotidianamente una gran masa de recursos que, empleados en esto, no pueden simul-

táneamente capitalizarse. El dinero pasa de unas personas a otras y nadie lo capitaliza, porque el que lo recibe lo que hace las más de las veces es retenerlo en espera de la ocasión que cree más favorable para invertirlo, no siempre en valores nuevos. Este es el efecto a que Keynes ha dado un nombre: *preferencia de liquidez*, que traducido a la terminología antigua, quiere decir disminución de demanda o demanda en suspenso.

Y no tan sólo se compran y venden las industrias por partes después de montadas, sino que virtualmente se compran y venden en forma de títulos financieros, cuando están todavía en agraz, por la práctica de financiarlas emitiendo previamente títulos representativos del capital que se va a invertir.

Antiguamente, muy antiguamente, las obras públicas se hacían con los recursos propios del Estado, de las corporaciones o de la colectividad, y las calzadas, regadíos, edificios públicos y fortalezas que así se construían quedaban, una vez hechas, tan apartadas del mercado como los artículos consumibles. No es que hoy se vendan en especie, pero financiados por el empréstito, van antes al mercado en forma de títulos de Deuda Pública. Igual ocurre con los empréstitos emitidos para subvenir a los gastos guerreros o de otro orden. En este caso, ni siquiera esos títulos representan la existencia de ningún valor real; dilapidados los fondos

que se obtuvieron, sigue negociándose con ellos como si se tratase de artículos realmente existentes.

No sólo los verdaderos capitales y lo que son simplemente deudas se hacen objeto de especulación en esta forma, sino también lo que no corresponde a una cosa ni otra, como las tierras agrícolas y los solares, representados por una parte del capital de sociedades agrícolas o inmobiliarias. Todo hoy, hasta lo más inmueble, se ha movilizádo, para la mayor facilidad de su transacción y financiación, en forma de valores mobiliarios, lo cual se traduce en mayor volumen y actividad de transacciones en tales bienes, que se mantienen así en el mercado y exigen una gran masa de disponibilidades que en parte proceden del ahorro y en parte del crédito, pues sería imposible que se alimentara ese mercado exclusivamente del primero, sin ocasionar trastornos insoportables. De todos modos, los casos, pues aunque se vean atenuados por la intervención del crédito, unas veces resulta mermada por este efecto la demanda de productos y otras sobreexcitada, al carecer de todo criterio cierto para saber cuáles son las sumas que se deben capitalizar sin daño para el equilibrio del mercado, y el modo de asegurar esa capitalización. Grandes reformas serán precisas en este sector de nuestro régimen económico.

GERMAN BERNACER