

# La política del descuento

Por GERMÁN BERNACER

Los problemas de la política del dinero han adquirido particular actualidad desde que se ha planteado el debate en el Mundo acerca de los planes monetarios para la próxima postguerra. Los economistas centran en dos cuestiones prácticas el equilibrio económico y la paz social, sobre que se ha de cimentar la verdadera paz que habrá de venir después de la paz de las armas, si la tregua ha de ser duradera: la regulación del comercio internacional y la plena ocupación. Una se refiere al orden exterior y otra al interior, pero ambas tienen más de un nexo común, y las podemos resumir en comercio para todo el que necesite comerciar, y trabajo para todo el que necesite ganarse la vida. La una depende en gran parte de la otra, pues no se podrá tener fácilmente trabajo para todos, si no se tienen siempre materiales y mercados y, en fin, las dos están en relación con una buena regulación del mecanismo monetario, por lo menos esta es la idea que se ha arraigado durante el período interbélico en que los desórdenes monetarios han ido indefectiblemente asociados al paro y a la guerra económica.

Naturalmente, que esto no puede tomarse como demostración inconcusa de una relación de causa a efecto. En la economía del Mundo actual, típicamente monetaria, no hay mal que no se manifieste por una alteración del mecanismo monetario, como no hay enfermedad del organismo que no altere la sangre. Lo cual no quiere decir que, arreglando las perturbaciones de la moneda —en el supuesto de que sean susceptibles de arreglo sin corregir las causas del mal— se vaya a conseguir su remedio. El tratamiento de los síntomas es una característica de las terapéuticas incipientes y rudimentarias.

De todos modos, no les tiempo perdido el que se emplee en este debate. Puesto que los desórdenes monetarios son en todo caso la manifestación externa del mal, pueden ser el hilo de Ariadna que nos conduzca a sus verdaderas y profundas causas.

Antes de la pasada guerra, se consideraba que uno de los principales resortes de la política monetaria era el manejo del tipo de descuento. Así como el balance comercial depende de la situación relativa de los precios, y se suponía que la entrada y salida de oro se encargaría de establecer automáticamente la relación conveniente, la entrada y salida de capitales, que es el otro capítulo del balance de pagos, habría de resultar de los tipos relativos de interés del dinero en los diversos mercados, de manera que, obrando sobre ellos, se esperaba regular el movimiento de capitales líquidos y, en definitiva, la entrada y salida de oro, pues el movimiento de este metal no dimanaba exclusivamente del desequilibrio del balan-

ce comercial. Un saldo pasivo de éste se puede compensar con una salida de oro y también con una entrada de capitales, bien sea espontánea, bien motivada por préstamos en el exterior. Inversamente, un saldo acreedor del balance comercial, en la parte que coincida con una salida de capitales hacia los países deudores, no implica entrada de oro.

Los movimientos de capital constituían, pues, sucedáneo de los movimientos de oro, de suerte que, merced a ellos, las adaptaciones de precios se hacían innecesarias. El manejo del arma del descuento bancario, que permitía obrar sobre los tipos de capitalización del mercado, parecía, por consiguiente, un recurso maravilloso para regularlo todo, especialmente cuando se combinaba con las compras y ventas de efectos y valores, es decir, lo que se llamaba la política de mercado libre (open market policy).

La política del tipo de descuento no contó nunca con una base muy firme, porque no la ha tenido nunca la teoría del interés, sobre la cual se ha de fundar lógicamente. Se suponía intuitivamente que el tipo de interés se relaciona con la productividad de los capitales, noción que en los pueblos anglosajones se ha confundido siempre bastante con su rentabilidad, es decir, con el beneficio líquido que pueden producir, cosa bastante diferente, y más afin con lo que solemos llamar precio del dinero o interés del capital, que con la productividad o capacidad de producir socialmente.

Con arreglo a la tendencia hedonística de buscar la máxima conveniencia, el capital debía ir de los puntos donde era menos productivo a aquellos donde producía más. Si suponemos que el interés depende de la **productividad**, la hipótesis no coincide muy bien con los hechos, ya que los capitales suelen ir de los grandes países industriales, que son los capitalistas de la Humanidad, a los pueblos más atrasados, con el fin de explotar sus riquezas naturales o favorecer su desarrollo económico. Esto supone una inversión precisamente del proceso lógico, dado que los países industriales fuertemente capitalizados son aquellos donde el capital debe ser más productivo.

Aquí hay indudablemente un **quid pro quo**: la productividad se refiere a los capitales reales y no a los financieros, y la palabra se toma a turno en uno y otro sentido, sin percatarse de este error lógico. Al capital financiero lo que interesa no es la productividad sino la rentabilidad, y además de la rentabilidad, la seguridad, es decir, el menor riesgo, un elemento que tenía relativamente poca importancia en los tiempos pacíficos anteriores a 1914, pero que la ha adquirido muy grande en los turbulentos que han seguido.

Cuando se habla del capital en sentido finan-

tima dependencia de aquél, y todo plan que no tenga en cuenta estas realidades no podrá conseguir un éxito permanente.

En la agricultura, las deficientes condiciones climatológicas mermaron considerablemente las cosechas pasadas, sobre todo en los cereales, cuyo volumen fué menor que el del año anterior.

La reducción de las cantidades disponibles para el consumo desde 1939, ha sido bastante importante en el trigo y azúcar, pero en cambio las cantidades son normales en las patatas y aceite y más elevadas en el pescado. La importación de artículos alimenticios y las nuevas medidas dictadas sobre la libertad del mercado en ciertos productos, han de repercutir en forma favorable en la producción de aquellos artículos que todavía no han alcanzado un volumen suficiente para el abastecimiento nacional.

La política de neutralidad española ha favorecido nuestro movimiento de comercio exterior y nuestra balanza de pagos y hoy se dispone de una importante cantidad de divisas en el Instituto Español de Moneda Extranjera, que aunque no alcanza el nivel anterior a la guerra española, permite mirar con confianza el problema de nuestras importaciones futuras.

En relación con el problema de la expansión futura de la economía española, es de una importancia decisiva la política de fijación de precios, sobre todo cuando se trata de productos básicos como los de la siderurgia, carbones y electricidad que por sus repercusiones afectan a extensos sectores económicos. Mucha más importancia que el nivel más o menos elevado de los precios, es el cambio de la estructura de los mismos a que ha dado lugar la fijación de precios oficiales provocando una disociación entre los precios de los distintos artículos con sus correspondientes repercusiones en la producción. El estímulo de la elevación de precios y el restablecimiento sobre todo, de una estructura adecuada que asegure la producción de beneficios para que puedan ser dedicados a inversiones con la finalidad de aumentar la extensión de las instalaciones, es el medio más eficaz para provocar una elevación en la producción y por el contrario, la falta de una normalización en la estructura de precios dificulta considerablemente los aumentos futuros de producción, porque el estímulo para nuevas capitaliza-

ciones es mucho menor e incluso no hay posibilidad de inversiones rentables en ciertos sectores. Así sucede, por ejemplo, en el sector eléctrico, cuyos precios han quedado extraordinariamente bajos en relación con el índice general dificultando la capitalización en este sector e incluso la renovación del material actual, ya que el coste de ese material y de toda nueva instalación es mucho más elevado que en 1935.

Es evidente, que habrán existido razones para mantener los precios de dichos artículos básicos en el nivel actual, pero para estabilizarlos en el futuro si se quiere mantener una política de expansión económica, habrá que tener en cuenta la influencia decisiva de la estructura de precios en lo que afecta a los artículos citados.

La terminación de la guerra, aunque por el momento no se puede prever su duración, no ha de producir ninguna influencia desfavorable sobre la recuperación y expansión de la economía española, pues en unos casos, las medidas de protección estatal habrán de continuar forzosamente, porque no dependen del capricho de los gobernantes, sino que obedecen a una razón vital de la economía española, mucho más fuerte que cualquier intento interior o exterior para impedir que esa defensa de la economía nacional continúe y en otros casos, la libertad de mercado restablecerá un sistema de precios más favorable para el productor y para el consumidor, aunque evidentemente perjudicará al intermediario y al delincuente que actúa en el mercado clandestino.

Estas son las perspectivas que, a nuestro juicio, reflejan algunos de los rasgos de la economía española y que significan un avance en relación con la situación de años anteriores.