

Los movimientos de capital y los cambios

Por GERMAN BERNACER

Un punto difícil en el problema de los cambios es el de la entrada y salida de capitales.

Mientras se trata del mero intercambio mercantil, el equilibrio del balance de pagos supone una exacta compensación entre artículos exportados e importados. El movimiento de capitales representa la entrada o salida de mercancías sin compensación por el momento.

Importa, para evitar graves confusiones, precisar bien el concepto de exportación de capital.

Una de las finalidades de la salida de capital es su colocación estable, de fronteras afuera, en inversiones fijas. Ello puede tener efecto de diferentes maneras.

Una de ellas es la exportación en especie; por ejemplo, la exportación directa de maquinaria industrial para instalar factorías en el extranjero con capital del país proveedor de la maquinaria. Esto no tiene de momento ningún efecto sobre el mercado de cambio o de divisas. Cuando se paguen esos capitales o sus réditos originaran un excedente en la demanda de divisas extranjeras en el país que ha de hacer el pago, lo que hará subir el cambio lo suficiente para provocar un excedente de exportación hacia el país acreedor, equivalente al importe de las sumas pagadas.

En régimen de cambios variables, la acción es directa. En régimen de cambio fijo se origina una exportación de oro que desarrolla eventualmente efectos de contracción de precios (y expansión en el país receptor), que hagan esa exportación comercialmente posible.

Cuando la exportación de capital no se hace en la forma concreta y específica de un artículo determinado, sino en la de disponibilidad financiera, determina en el mercado, en un primer momento, un excedente de divisas del país capitalista, a causa de la oferta de ellas por parte de los exportadores de capital. La Banca de ese país queda deudora de la de aquel adonde afluye el capital, y ésta lo es a su vez de las personas a cuya disposición se pone el capital, las cuales dispondrán de sus saldos para la capitalización adecuada, que puede tener lugar de dos formas: importando materiales, maquinaria y servicios, o pagando dentro del país materiales y trabajo nacionales para construir un capital real y permanente.

De un modo y de otro, el desnivel del balance bancario o de pagos provoca una baja de la moneda del país capitalista. En régimen de cambios variables, ello determinará directamente una exportación hacia el país receptor del capital, exportación que, en el primer caso, será de artículos permanentes o de capital fijo, o de medios de hacerlos, y en el segundo será de artículos de consumo, que vendrán a constituir en definitiva la retribución real de los productores nacionales de los artículos permanentes, en que la capitalización fija consiste, el medio de mantener ese trabajo. Si ambos países tienen régimen de patrón oro, apenas se manifieste una baja del cambio, habrá exportación de oro, que

Se explica, por ejemplo, que un país con cierto atraso técnico requiera de otro más adelantado cooperación técnica y competencias especializadas para mejorar su aparato industrial. Lo que no resulta tan claro es que eso haya de tener efecto también en forma de ayuda financiera. Estaría justificado en el caso de que la nación necesitada de tal ayuda tuviese ocupados todos sus brazos y elementos productivos, sin sobrante alguno de su producción para compensar la importación de material y servicios técnicos. Pero un país que se halla en ese caso no busca, por lo regular, nuevas fuentes de producción. Generalmente, lo que induce a explorar las oportunidades inexplotadas es el exceso de brazos, la penuria de ocupación para el trabajo nacional. Y resulta paradójico que esos brazos parados, cuya reserva de trabajo disponible constituye el verdadero capital, no se ocupen en producir un excedente de artículos cuya exportación permitiría pagar el capital requerido. La producción de éste sería extranjera, pero su financiación, nacional.

No es, sin embargo, este de las inversiones a largo plazo, con ser una de las paradojas más inquietantes de la economía actual, el árduo problema de transmisión de capitales que induce a los proyectistas anglosajones a admitir excepciones a la libertad de cambios; es la cuestión de los movimientos erráticos de capital líquido, que no trata de colocarse establemente en el país adonde acuden, y sí únicamente de situarse en forma disponible, es decir, en saldos bancarios a la vista o a corto plazo, o en otra forma líquida o fácilmente liquidable.

¿Qué sucede con esto?

Una transferencia de capital líquido a título transitorio, es decir, de capital que no piensa invertirse establemente, no produce efectos diferentes que la del otro en un principio, pues su destino posterior sólo se halla en la mente de sus poseedores. La diferencia está en que a la afluencia de artículos hacia el país receptor del capital, al desnivel del balance comercial en favor de las importaciones, causado por la entrada de capital, no corresponde una demanda por parte de las disponibilidades importadas, las cuales no son objeto, por definición, de ninguna capitalización real.

En consecuencia, la importación provocada constituye un excedente de oferta que causa baja de precios en los productos nacionales, y eso aunque los artículos importados no sean similares de los nacionales, pues de todos modos disputan a éstos el poder de compra dispuesto a invertirse en el mercado nacional.

He aquí uno de los efectos que provocan reacciones de defensa arancelaria, reacciones inevitables, ya que se trata de importaciones francamente indeseables y propicias a causar crisis en el trabajo nacional.

Al sobrevenir a poco la salida de los capitales, el mejoramiento del cambio sobre lo normal que tuvo lugar cuando afluyeron, se torna en alza sobre lo normal, que tiende a provocar un desnivel del

determinará indirecta y eventualmente efectos parecidos, aunque ya sabemos que este mecanismo se ha manifestado últimamente torpe e ineficaz, creando difíciles problemas de transferencia, que no parecen nada resueltos en los demás sistemas de cambios fijos que se proponen.

La exportación de capital fué, hasta la guerra anterior, una operación habitual e importante de todos los grandes países capitalistas. Las dificultades de postguerra, reflejadas muy especialmente en el mecanismo monetario, han restringido mucho esta operación por parte de los países europeos; sólo Norteamérica siguió practicándola al principio en bastante escala.

Probablemente se halla destinada a verse cada día más limitada, pues no tiene un franco sentido de utilidad económica.

balance comercial en pro de las exportaciones, como antes en pro de las importaciones, con lo cual se originan ahora los fenómenos recíprocos de baja de precios y reacción defensiva en el nuevo país receptor de los capitales propios o extraños.

Estos efectos se desarrollan aun en régimen de cambios variables; pero en el de cambios fijos son mucho más graves, porque las salidas y entradas de mercancías para equilibrar el balance de pagos se han de verificar gracias a la creación de márgenes diferenciales de precios, lo que somete los de los diversos países implicados a oscilaciones bruscas de las más graves consecuencias. La baja que en la nación receptora de capital flotante causa la afluencia de artículos provocada por la entrada de dicho capital, se ve seguida, al salir éste, por una nueva baja exigida por la necesidad de crear un margen diferencial de precios con el mercado adonde nuevamente afluyen. Las contracciones y expansiones de la circulación que esto causa tienen un efecto coyuntural intenso, al cual vienen a agregarse las fluctuaciones de los valores bursátiles, cuando los capitales flotantes se emplean transitoriamente—cosa corriente—en compras de aquellos valores, como posición fácil de liquidar.

Evitar los movimientos erráticos de capitales o sus efectos sería cosa útil; mas es dudoso que ello pueda hacerse sin el control completo de los cambios, que los planes anglosajones se proponen precisamente evitar. Incluso la censura de la correspondencia internacional habrá de ser conservada, así como toda suerte de procedimientos inquisitivos. No parece que sea éste el camino de una solución de tipo democrático, y menos, liberal.