

Los proyectos monetarios, comparados, de ambos bandos beligerantes

Por GERMAN BERNACER

Jefe del Servicio de Estudios Económicos del Banco de España

Los planes angloamericanos de compensación de pagos para después de la guerra tienen con los que se propugnan del lado alemán un denominador común: la fijeza de los cambios.

La diferencia principal consiste en que la fijación del cambio en los proyectos alemanes forma parte de un plan general que comprende la estabilización de los precios interiores y la dirección totalitaria de la economía, mientras que en los planes aliados no se trata de eso, siquiera no se excluya por completo cierto grado de organización deliberada, puesto que en el trabajo de Keynes se habla de futuros proyectos de ordenar la producción, distribución y precio de los productos primarios.

Tanto en unos como en otros se prescinde, a mi juicio, de dos cosas:

Primera. Que para la fijeza del cambio no basta que se mantengan estables los precios propios, especialmente los de los productos de exportación —empresa que ya ofrece en sí serias dificultades— sino que es necesario que también se mantengan estables los precios de los productos importados, lo cual dependen de circunstancias totalmente extrañas a la potestad de la nación importadora.

Segunda. Que, aun supuestas fijas las paridades de capacidad adquisitiva de las diferentes monedas, rara vez el cambio teórico que resulte será el cambio que convenga prácticamente para mantener el equilibrio del balance comercial. La teoría neoricardiana de Cassel no representa más que una primera aproximación, *grosso modo*, de las relaciones de cambio. Otros factores distintos de los niveles de precios entre cada dos países intervienen en la cuestión; de otro modo, las capacidades de compra fijadas en una mercancía común, por ejemplo, el oro, serían las mismas en los diferentes países, lo cual no es cierto.

Es un error creer que el inconveniente del patrón oro reside en el empleo del oro. No, el mal está en el mantenimiento de cambios fijos. Si se lograra mantener éstos, excluyendo el oro totalmente o substituyendo

yéndolo por otra materia de referencia, la esencia de las cosas seguiría siendo la misma.

Del patrón oro y de los patrones metálicos en general, en los que ha tenido su origen la moneda, nos ha quedado el prejuicio de que no se puede vivir sin cambios fijos. Ya que se ha visto que el oro no sirve para mantenerlos, se buscan otros medios. Todo menos renunciar a una cosa que la experiencia de muchos países demuestra que no es imprescindible. Este prejuicio costará de desarraigarse, porque las naciones que dan la norma en este punto han vivido habitualmente en ese régimen y carecen de la experiencia contraria.

Naturalmente que no todos los países son iguales a tal respecto. No se pueden comparar Inglaterra y España en este punto. El comercio de España se halla reducido casi a sus propias necesidades, en tanto que la Gran Bretaña tenía en sus manos una gran parte del comercio del mundo, que pasaba por la isla en tránsito o, por lo menos, era contratado y liquidado a través de la banca inglesa. A esto se añadía el carácter de gran centro financiero que tenía Londres, supliendo capital líquido al comercio mundial e invirtiendo una gran cantidad de capital en el extranjero, uno propio y otro extraño, que era colocado por mediación de casas financieras británicas. Por todas esas circunstancias se comprende el mayor interés de Inglaterra en conservar la fijeza del cambio con todos los mercados, en un tiempo en que se hubiera considerado un desprestigio para la libra el tener una cotización variable.

Con todos esos inconvenientes especiales la Gran Bretaña tuvo que inclinarse ante la imposibilidad manifiesta de mantener un cambio fijo que destrozaba su economía, aun considerando que no podía dejar en completa libertad el cambio, por lo cual estableció aquel fondo de regulación que sólo aspiraba a limar eventualmente las oscilaciones de corto período e impedir que la libra subiese sobre la cotización que se estimaba equitativa para la exportación inglesa.

En países que no estén sometidos a grandes vaivenes en el aflujo y re-

flujo de capitales líquidos, tal régimen apenas si tendría sentido. En ellos, cambios equitativos sólo puede ser sinónimo de cambios determinados por el libre juego de la demanda y oferta de divisas resultantes del balance mercantil ordinario.

La experiencia alemana, enfocada desde muy distinto punto de vista que la inglesa, tampoco resulta favorable al mantenimiento de cambios fijos. En otro trabajo he analizado los efectos de esos cambios fijos combinados con precios interiores fijos y precios exteriores variables (1). He aquí lo que sobre esto dice otro autor alemán, el Profesor Sigfredo L. Gabriel (2).

«¿Son los cambios fluctuales tan perturbadores como se cree generalmente?»

Dejemos sentado en primer lugar que el exportador puede trasladar a sus clientes extranjeros el riesgo de cambio, puesto que puede facturarles en su propia moneda. Lo mismo cabe decir del suministro de artículos de capital y de empréstitos a largo plazo, en fin, de sumas que han de tardar a recuperarse. Si el país acreedor conserva estables sus precios, las cantidades reintegradas en su propia moneda conservarán el mismo poder de compra antiguo. Si suben los precios del país creditario, el deudor tendrá que suplir mayor cantidad de moneda propia para satisfacer la obligación en moneda extranjera.

¿No resultará esto injustamente gravoso para el deudor y hará que se retraiga de contraer tales obligaciones? Considérese que si el cambio sube es porque han subido los precios en el país y con ellos los valores de los productos y probablemente los ingresos del deudor; sólo en tanto esto último no sea así, podrá juzgarse con razón perjudicado.

Puesto que todo país satisface en definitiva sus obligaciones de pago mediante sus exportaciones, siempre que el precio de éstas se eleve al compás de los cambios, la relación de cambio en artículos reales per-

(1) ECONOMIA, 30 septiembre 1943.

(2) Zur Kritik des Preisstops im Außenhandel. «Weltwirtschaftliches Archiv», julio de 1943, pág. 59.

manece invariable, y no hay, por lo tanto, perjuicio para nadie.

Añádase a esto que, si exportadores y creditantes pueden excluir el riesgo de cambio contratando en su propia moneda, los importadores y creditarios pueden eludirlo asegurando en la banca el suministro de divisas a un precio fijo. Por tanto, no es de esperar que la variabilidad de los cambios constituya un obstáculo para el intercambio comercial y la transferencia normal de capitales.»

Esto lo dice el autor citado defendiendo su punto de vista de que conviene hacer variar los cambios de «clearing» a compás de las variaciones de las paridades adquisitivas de las monedas, y no mantenerlos fijos, como ha hecho hasta ahora en general Alemania; pero es valioso para las variaciones espontáneas de los cambios libres, con la ventaja de que los cambios naturales determinados por la oferta y la demanda de divisas tienen en cuenta las circunstancias reales, y no unos datos estadísticos que pueden contener errores, y a los cuales escapan los factores imprevisibles que separan el cambio natural de la paridad económica e impiden que los balances de pagos se equilibren, aunque el cambio coincida con dicha paridad.

Por todas estas razones y por otras que he expuesto en artículos precedentes, creo que ni el universalismo de los planes anglosajones, ni el regionalismo monetario que propugnan algunos autores alemanes (3), constituyen la fórmula adecuada del mundo futuro.

La que conviene, a mi juicio, es la del nacionalismo monetario, representada por una moneda nominalista y autónoma para cada país, sin restricciones ni intervencionismos en los cambios. Sólo ese régimen permitirá ir suprimiendo las barreras arancelarias de que se han erizado las fronteras bajo el sistema de cambios fijos.

La estabilidad de los cambios no es esencial y no podrá obtenerse útilmente mientras todos y cada uno de los países no logren estabilizar sus economías, para lo cual todavía no hemos ensayado recurso eficaz. Cuando eso se consiga, la estabilidad de los cambios vendrá como un resultado natural. Entretanto, será un estorbo.

(3) ECONOMIA, 15 septiembre 1943, páginas 3 y 4.