

# Paradojas del mercado de divisas

Lo que más llama la atención, al observar los resultados que ha tenido en el mundo la intervención en los cambios, es que esos resultados han sido completamente opuestos a los fines que se perseguían.

Un famoso economista alemán antinazi, el Dr. Hahn, dice: «Una de las cosas más sorprendentes para un economista que viaje por Europa, son las estúpidas y verdaderamente grotescas condiciones que se han creado como consecuencia de las interferencias, restricciones y regulaciones de los mercados de divisas extranjeras. Sería una ofensa para el Dr. Schacht describir esas condiciones como idénticas con su sistema. Más bien son caricaturas que reproducciones del sistema de Schacht» (1).

Los objetivos con que se crearon esas intervenciones fueron dos:

Primero: Impedir la amenaza de alza en nuestros precios internos y de inflación que, según algunos opinantes, implicaba la continua alza de los cambios extranjeros.

Segundo: Poner término a las especulaciones que se realizaban a base de la fluctuación de las monedas, y que, en opinión de los suspicaces, no se limitaban a aprovechar las fluctuaciones naturales y espontáneas, sino que se extendían a provocarlas mediante verdaderas confabulaciones para causar el descrédito de las monedas, especialmente las de los países débiles.

No era muy fundado el primer pretexto. Quienes opinaban que la menor cotización internacional de la moneda nacional repercutiría en desvalorización interna, se fijaban en que teniendo que pagar la nación más caros los productos que importaba, algunos de los cuales eran materias primas esenciales y maquinaria para la industria, el pagar más caros esos elementos de producción acarrearía fatalmente un alza de los costes y, en consecuencia, de los precios, un encarecimiento de la vida que repercutiría en menores posibilidades de competencia y nuevas alzas del cambio, y así indefinidamente.

Así expuesto, el razonamiento resultaba impecable, pero fallaba en su base. La baja de la moneda nacional puede proceder de una causa interna o de una causa externa, y el diagnóstico es muy diferente en cada caso.

La causa interna sería el alza de los precios interiores, que estableciendo nuevas condiciones de equilibrio en el comercio internacional, con-

duciría al alza de los cambios. El remedio racional en este caso consiste en evitar los motivos que promueven la elevación de los precios. El razonamiento precedente falla porque no es el alza del cambio exterior lo que promueve la de los precios, sino a la inversa.

No era ese el caso cuando en España se estableció el primer Comité de Cambios. Nuestros precios eran estables entonces y lo siguieron siendo durante algunos años, hasta que sobrevino el alzamiento nacional unos seis años después. No logró conmoverlos ni el cambio de régimen ni la desatentada gestión económica durante la República, ni siquiera la actuación del Comité de Cambios, bastante suave a la sazón.

¿Cuál era, pues, la causa de que los cambios siguiesen subiendo y nuestra moneda perdiendo valor oro? —Era que los precios oro y en monedas oro bajaban catastróficamente. Y pocos conocimientos de Economía y escasas dosis de sentido común se necesitan para comprender que esto era tan incompatible con la estabilidad del cambio como el alza de los precios en el interior del país. Ambas causas producen el mismo efecto: El alza del cambio, la menor cotización oro de nuestra moneda. Pero ya digo que el diagnóstico es muy diferente y sobre todo el pronóstico.

El alza del cambio hacía que nos costaran más caras nuestras compras en el extranjero que si las hubiéramos podido comprar con un cambio más bajo. Mas si la baja de los precios en el exterior era tan grande que compensase el mayor cambio a que había que convertir las divisas extranjeras en pesetas, es evidente que ello no suponía elevación alguna en los costes a que veníamos comprando los productos importados. Y lo cierto es que la baja de precios no sólo era suficiente para compensar el alza del cambio, sino que en algunos casos los costes de las importaciones resultaban más bajos que antes, y los productores de artículos nacionales que tenían competencia extranjera, pedían aumento de protección, porque el alza del precio del oro, que implicaba según nuestro régimen aduanero un aumento automático de derechos, no lo juzgaban suficiente.

No existía, pues, riesgo alguno de que nuestros precios subiesen por efecto de la subida del cambio. Pero esto, que era bastante fácil de ver, no lo veían las gentes, ni tampoco lo veían los economistas al uso, así que para guarecernos de un peligro imaginario caímos en un mal cierto.

(1) «The Economics of Illusion», New York, 1949. Capítulo titulado: Exchange rates run wild.

Digamos en honor de nuestros técnicos del cambio que supieron preceder en ese error, con algunos años de ventaja, incluso a los alemanes, pues el control introducido por el hitlerismo y perfeccionado por la ingeniosidad del Dr. Schacht, es posterior al control español, aunque en las últimas evoluciones de este control se hayan seguido directrices debidas al experimento alemán. No hemos sido los únicos en esas imitaciones, las cuales ya hemos visto qué juicios han merecido al profesor Hahn (que no ha estado en España).

Pero lo que nos interesa doctrinal y prácticamente, es averiguar si los resultados obtenidos han correspondido a lo que se esperaba.

El fruto de la reglamentación ha sido, como el de todas las reglamentaciones de precios, en cuanto los tipos fijados se separan un poco de la realidad, hacer surgir los mercados negros o clandestinos. Y lo peor es que los mercados negros han conducido a que se fijen cotizaciones exageradas que algunas veces se toman como expresión exacta del valor verdadero de las monedas, juzgando con la misma superficialidad con que otrora se creyó que el simple hecho de subir el cambio, era un signo mortal de próxima inflación.

El control, al mantener un valor de la propia moneda más alto que el que la situación comparativa de precios y otros factores determinarían, tiende a fomentar las importaciones y a dificultar las exportaciones; por consiguiente, a crear un balance comercial deficitario, un acontecimiento que no se juzga favorable para la economía nacional, y que no lo es realmente, a menos de darse el caso insólito de un estado de plena ocupación y de insuficiencia manifiesta de brazos para las necesidades de la producción nacional.

Ese balance deficitario se manifiesta por una carestía de divisas que tiende a elevar su precio, no el precio oficial, naturalmente, pero sí el precio extraoficial. Para evitar una evolución tan poco satisfactoria, hay necesidad de extender el control desde el mercado de divisas, al de relaciones comerciales con el extranjero, restringiendo las importaciones y estimulando las exportaciones mediante primas y compensaciones, que suelen tener como mal menor el provocar represalias por parte de los países clientes y competidores.

Tal desequilibrio del balance comercial podría ser compensado por la importación de capitales y por los ingresos del turismo. Pero, desgraciadamente, el control taponaba también esas fuentes de donde podría venir el remedio.

Los capitales que se importan definitivamente, como son los de los emigrantes que hicieron fortuna, se encuentran con un cambio de conversión

que, no correspondiendo al nivel de precios, les acarrea una pérdida de poder adquisitivo, y esperan mejor ocasión o se colocan en el país de origen. Los capitales que se importarían para una inversión temporal, corta o larga, o por especulación, temen que se obstaculice su salida o que, al salir, encuentren un cambio oficial más desfavorable, o tengan que acudir al mercado negro con sus altas cotizaciones de las divisas.

En cuanto al turismo, claramente se comprende que, si las divisas extranjeras se convierten en moneda nacional a un precio tal que, dado el coste de la vida en el país, el viajar en él, resulta caro no hay gran estímulo a visitar ese país. Esto, aparte de sus inconvenientes económicos, tiene también sus inconvenientes políticos.

Las divisas procedentes de operaciones que no se pueden controlar tan fácilmente como las salidas y entradas de mercancías, logran escapar con frecuencia al control, como lo prueba el que hubiera que imponer a los turistas una conversión mínima de divisas, por día de estada, lo cual resultó, naturalmente, en detrimento de la venida de viajeros, y hubo que suprimirlo, dando en substitución un cambio especial muy favorable, para disminuir el incentivo a acudir al mercado negro.

Los casos de importación y exportación clandestinas de capitales, son sin duda cuotidianos, con la particularidad de que para la importación se buscan todos los recovecos del mercado negro, y para la exportación todos los subterfugios que pueda ofrecer el control para lograrla al precio oficial.

Cuenta el citado profesor Hahn un suceso, publicado en una revista inglesa. Un sujeto salió de Inglaterra con las 75 libras que el control inglés permite a todo ciudadano para una excursión a Suiza, cambió sus libras en Suiza al tipo oficial de 17,34 francos suizos la libra, obteniendo unos 1.300 francos, de los cuales gastó 100 y, con los 1.200 restantes, compró en el mercado negro 120.000 francos franceses que le fueron entregados al llegar a París. Allí se gastó 5.000 y, con los 115.000 que le sobraron, compró libras en el mercado negro a 700 francos la libra, volviendo a su país con 160 libras, 85 más que las que había sacado.

Especulaciones de este tipo, aunque más importantes, se están realizando todos los días, gracias a los controles oficiales. En los empujados días de los mercados libres de divisas no se conciben tamaños agios. Esto nos da idea de hasta qué punto se ha logrado uno de los objetivos del control. Otro día veremos el éxito obtenido en el otro.»

GERMAN BERNACER