

ARCHIVO

La revolución keynesiana tuvo su particular acogida en la Facultad de Economía cuando sus miembros la adoptaron como una forma de interpretar la realidad. Si bien desde los años veinte un grupo de jóvenes intelectuales había empezado a analizar la teoría del valor dando pie a la formación de la sección de economía en la Escuela Nacional de Jurisprudencia, la llegada de la teoría de la demanda efectiva, recién formada la escuela de economía en 1935, fue incorporada inmediatamente. En la lógica de encontrar una explicación satisfactoria, no racial, al problema del atraso económico permitía que corrientes del pensamiento tan disím-bolas tuvieran la oportunidad de ser parte del pensamiento de los miembros de esta institución.

En el ensayo de Eduardo Suárez que presentamos encontramos dicha simbiosis de la teoría del valor con la teoría de la demanda efectiva. Naturalmente hay un esfuerzo por encontrar los puntos de contacto. Suárez observa, cómo Marx en su obra clásica, que en el sistema capitalista se podrían presentar problemas de demanda y, ante la insuficiencia de sus argumentos, se preconiza la complementariedad de ambas corrientes teóricas.

El texto que en esta entrega presentamos lo componen una serie de tres conferencias en torno a la teoría monetaria. En la primera, el autor hace un recuento de la teoría monetaria hasta la aparición de la Teoría General de J. M. Keynes, ubicando la obra en su contexto histórico, la gran depresión.

Es notoria la preocupación de los intelectuales de la Escuela de Economía por buscar una explicación de la realidad nacional no maniquea, sin escatimar esfuerzos por conciliar diferentes corrientes del pensamiento económico. De esta manera, además de lo ya señalado, se agregan dos aspectos más. Por un lado, la teoría del imperialismo, enfatizando que México se encuentra dentro de la órbita imperial, como uno más de los depositarios de los excedentes de capital de las grandes potencias, las cuales aminoran sus problemas de sobreproducción al transferir sus recursos sobrantes a los países subdesarrollados.

Por otro lado, la teoría de los ciclos. Hay una interpretación del desenvolvimiento económico bastante fiel a Keynes, según la cual es la eficiencia marginal del capital la que al romper con las expectativas de beneficio "colapsa" a la economía. En este ensayo de Suárez, es notorio como en su época aun no se había caído en la tentación de la síntesis neoclásica, de confundir a la eficiencia marginal del capital con la tasa de interés. Siendo la eficiencia marginal del capital la relación entre las beneficios esperados y los precios de oferta de los bienes de capital sólo es posible confundir ambas variables si no se toman en cuenta las variaciones de los precios por la escasez o abundancia de los bienes de capital. No obstante, la descripción del ciclo económico resulta sumamente mecánica pues si bien en teo-

ría se puede pasar por alto el avance tecnológico y preconizar su consistencia periódica, la realidad ha resultado más compleja y capaz de aminorar las depresiones.

Se ha escogido el texto de Eduardo Suárez para esta entrega por ser testimonio fiel de la evolución de la cultura económica de nuestra institución y de los profesionales de la economía.

Enrique Contreras Montiel

POLÍTICA MONETARIA *

EDUARDO SUÁREZ

I

He sido invitado por el señor Director de esta Escuela de Economía, de la Universidad Nacional de México, para decir ante ustedes una serie de conferencias sobre política monetaria.

La moneda, como actualmente se concibe, es una creación del Estado o del sistema bancario controlado por el Estado, a través del Banco Central. En uno y otro caso el Estado está en aptitud de ampliar o de restringir, a voluntad la circulación de la moneda, con todas las consecuencias que de ello de derivan. En estas condiciones, y ejerciendo el Estado un dominio absoluto sobre la moneda, cabe pues, formular la cuestión de cuál debe ser la política del Estado en esta materia. Mas ¿qué debe entenderse en general por una política, y en particular por una política monetaria?

Ortega y Gasset, que es maestro de las expresiones felices, ha tenido los siguientes conceptos:

hay un sentido de la palabra política que me parece la cima de su complejo significado. Si fuese forzoso quedarse en la definición de la política con un sólo atributo, yo no vacilaría en preferir éste: Política es tener una idea clara de lo que se debe hacer desde el Estado en una Nación; supongamos que alguien nos dice,

* Conferencias dictadas en la Escuela Nacional de Economía, en el mes de abril del presente año.

en España: "hay que afirmar el principio de autoridad y hay que hacer economías". Está bien, yo no niego que convenga hacer ambas cosas; pero niego que ésto sea una política en el mejor sentido de la palabra. Por una razón para mí decisiva: la autoridad que hay que afirmar y las economías recomendables, se hacen en el estado español, no en la nación española y esta distinción es a mi entender lo decisivo. El Estado no es más que una máquina situada dentro de la nación para servir a ésta. La cuestión empieza cuando nos preguntamos: esa máquina del Estado con su economía y su autoridad, cómo va a funcionar, a actuar sobre la nación. Esto es lo decisivo; porque la realidad histórica es la nación y no el estado. En definitiva, quien vive es la nación. El estado mismo, que tan fecundamente puede actuar sobre ella se nutre a la larga de sus jugos. En la historia triunfa la vitalidad de las naciones, no la perfección formal de los estados.

Si aceptamos esta profunda, y en mi concepto certera definición, tan en consonancia con las tesis que voy a sostener, la política monetaria debe consistir en la formulación de claros objetivos y la selección de medios sobrios, inmediatos y eficaces para obrar a través del control que acerca de la moneda ejerce el estado, sobre la realidad nacional con el propósito de levantar sus fuerzas latentes a una máxima potencia. Pero descubrir tales objetivos y sobre todo, seleccionar los medios para realizarlos, requiere un análisis lo más penetrante que sea posible alcanzar de cada una de las piezas que componen en el complejo mecanismo del régimen económico en que vivimos y además la concepción cabal de su dinámico funcionamiento. La teoría del valor, la estructura de los precios, la teoría del interés, del provecho, del salario y de la renta y las complicadas acciones y reacciones que cada uno de estos conceptos tienen uno para con el otro, son asuntos tan complejos y su estudio requiere colocarse en planos tan altos de abstracción, que sería imposible intentar siquiera desarrollarlos en el breve tiempo con que contaré para sustentar estas conferencias.

El dinero es, sin embargo, una institución tan honda y tan sutil, se encuentra tan adentro de todas nuestras instituciones económicas, tan grande influencia ejerce sobre ellas y tanto la afectan a su vez, yunque y martillo al mismo tiempo, como dijo Warburg refiriéndose al Banco Central, que un estudio aunque sea esquemático, es lo único que aspiro a presentar ante ustedes, requerirá asomarse aunque sea de paso, a

algunos de los temas fundamentales de la ciencia económica contemporánea.

Además de la complejidad misma del asunto, existe una razón adicional que lo hace particularmente difícil.

Los problemas que confronta tienen tan alto contenido humano, afectan tan de cerca la repartición de la riqueza, la posesión de los medios de dominio económico y por lo tanto político, el desempleo, la miseria, que la pasión de partido se ha apoderado de muchos de sus conceptos para empañarlos o emplearlos como bandera o como maza para golpear. Hace cerca de tres cuartos de siglo que en las páginas de *El Capital*, se hizo tan completo y penetrante análisis del desarrollo capitalista, que sus conclusiones en lo fundamental y salvo pequeños retoques y cambios de terminología, coinciden con los que suscriben los más conspicuos representantes del pensamiento económico contemporáneo. Sin embargo, desde su publicación y aún todavía, no se ha citado a Marx por los economistas de la escuela tradicional, sino para hacer de él mofa y escarnio. Y no sólo algunos de sus eminentes discípulos, sino hasta sus críticos, como Borckiewicks, el más profundo de ellos, no obstante sus contribuciones de primer orden a la teoría del valor, ha sido casi totalmente ignorado solamente por haber tratado en serio a Marx.

Inútil es decir que hablando en una Facultad de la Universidad Nacional de México, trataré mis temas con espíritu académico, y que el hecho de que espigue en las doctrinas de una o de otra escuela de pensamiento, no me coloca dentro de alguna de ellas.

Hechas estas aclaraciones, entro desde luego en materia, no sin advertir que las consideraciones a que voy a hacer referencia y para facilitar mi exposición, se contraerán por el momento a una economía cerrada, es decir, en la que se supondrá no haber con el exterior cambio de mercancías ni de capitales.

El hecho importante de la vida económica y su finalidad suprema, es la creación del ingreso, todos trabajamos por obtener un ingreso con qué proveer a nuestras necesidades presentes y futuras. El ingreso es salario para el obrero, renta para el poseedor de la tierra, interés para el capitalista, y provecho para el empresario. El conjunto del ingreso de todos los componentes de una sociedad, forma el ingreso nacional, que constituye el índice más seguro de las condiciones económicas de un país. No es extraño pues, que en los últimos años los diversos países

se hayan preocupado para medir por procedimientos estadísticos cada vez más afinados, el monto de su ingreso nacional, sus orígenes, según las diversas actividades de la economía nacional: industria manufacturera, industrias extractivas, agricultura, comercio, transportes, instituciones financieras, etcétera y su distribución entre los diversos partícipes en la producción.

El ingreso nacional se expresa en dinero, por más que es siempre posible, por medio de los números índices, rectificarlo a fin de obtener su expresión en términos reales, es decir, en mercancías, con objeto de descontar las fluctuaciones en el valor de la moneda.

Como el valor total de la producción en un periodo determinado se distribuye en salarios, rentas, intereses y provechos, es decir, en ingreso nacional, éste puede igualmente definirse como el valor neto expresado en dinero de todos los bienes económicos producidos por una nación durante un periodo determinado de tiempo.

Correlativa noción a la del ingreso, es la del capital por el cual entendemos el fondo de bienes económicos, expresado en términos reales que en un momento dado existen en una nación. A diferencia del ingreso que es una corriente que tiene que computarse en un periodo determinado, el capital está constituido por un fondo que tiene que estimarse en un momento dado. A diferencia también del ingreso que se calcula en dinero, el capital se expresa en términos reales, es decir, tantas hectáreas cultivables tantas máquinas, tantas toneladas de trigo, tantas pacas de algodón.

Es indudable que el capital se puede también valorizar en dinero, y existen para ello diversos procedimientos, según el propósito para el que se desee esta estimación. Las empresas comerciales e industriales acostumbran estimar el valor de sus activos tomando lo que se llama valor en libros, que es una estimación revisada de tarde en tarde y que los contadores registran en los libros de contabilidad ordinariamente con criterio conservador, para mantener la solvencia de la empresa, aun en el caso de un brusco descenso que pudiera experimentar su activo en el mercado.

Opuesto al valor en libros se puede considerar el valor de mercado del capital, que es un valor continuamente revisado que los bienes adquieren según el complicado mecanismo de los precios.

Frecuentemente se opone el valor de adquisición o histórico al valor de reposición del bien.

Tratándose de bienes que tienen una gran duración, se puede estimar su valor capitalizando a un determinado tipo de interés los rendimientos probables durante toda la vida del bien.

En un sentido amplio, el hombre mismo puede ser considerado como capital, tal vez como el capital por excelencia. Sin embargo, ordinariamente se circunscribe el uso del término para aquellos bienes que son susceptibles de apropiación y de cambio.

Las patentes y las concesiones gubernamentales, aunque pueden ser fuente importante de ingresos para los individuos a quienes han sido otorgadas, socialmente no constituyen capital, porque son simples medios de regulación de que el estado se vale para garantizar el uso exclusivo de una actividad a determinada persona o corporación. El dinero, tampoco constituye capital para una nación, aunque como veremos más adelante es un factor importante para su creación.

El capital se puede dividir en capital fijo, capital de trabajo y capital líquido, entendiéndose por capital fijo los bienes en uso cuyo rendimiento total lo dan gradualmente en el transcurso del tiempo. Por capital de trabajo los bienes en proceso de preparación por medio del cultivo o de la manufactura y en vías de transporte o en poder de comerciantes o detallistas y por capital líquido el fondo de bienes que no están produciendo nada y están listos para ser consumidos en cualquier tiempo.

Por supuesto que esta clasificación es artificial y plantea problemas con respecto a muchos bienes que se encuentran en situación intermedia entre una y otra categoría; pero en general, la clasificación es útil y tendremos oportunidad de volver más tarde sobre ella.

El ingreso que cada individuo recibe en un periodo determinado lo usa en parte para adquirir bienes destinados a su consumo y el saldo lo conserva en forma de ahorro que podemos definir como el exceso del ingreso sobre los gastos destinados al consumo.

El ahorro lo puede conservar quien lo haya realizado bien en forma líquida, en su caja fuerte o en su cuenta bancaria o lo puede transformar en un bien de capital que en el futuro le pueda rendir ingreso adicional, mediante lo que llamaremos inversión.

A su vez, llamaremos desinversión al acto por el cual un bien de capital se cambia por dinero.

Si consideramos aisladamente un individuo podemos decir que si adquiere un bien de capital ya producido, sea fijo, de trabajo o líquido, realiza una inversión, pero como la persona de quien adquiere el bien,

a su vez lleva a cabo una desinversión, ambas se cancelan y para la sociedad no ha existido incremento de capital.

En cambio, cuando ese bien se produce o se verifican sobre él alguna de las transformaciones necesarias a fin de dejarlo listo para el uso o el consumo, se realiza un acto creador de capital a favor del inversionista y de ingreso para los elementos que con él cooperan en la producción.

Las operaciones de inversión pueden tener por resultado simplemente el de reponer el capital usado por desgaste, obsolescencia, destrucción, etcétera, o consumido durante el mismo periodo, o puede tener por resultado el incremento del capital social en el propio periodo. A esta categoría de inversiones se le designa con el nombre de inversión neta.

El proceso productivo se caracteriza por una serie de inversiones y desinversiones sucesivas. Se adquiere una planta, se adquiere la materia prima, se pagan salarios y sueldos a los partícipes en la producción, todos ellos actos de inversión. Acabado el producto se vende, a otros empresarios o a consumidores, acto de desinversión y el producto nuevamente se invierte para mantener viva la producción.

Ya se dijo que el ingreso nacional es igual al valor de la producción que está representada a su vez por bienes destinados al consumo y bienes de inversión. También se dijo que el ahorro es igual al ingreso menos el consumo. Si aceptamos estas definiciones, que son las del uso corriente y las empleadas por la mayoría de los economistas, entonces lógica, formal y matemáticamente el ahorro en un periodo determinado tiene que ser igual a la inversión. La igualdad entre el ahorro y la inversión tiene una apariencia paradójica y contraría aparentemente los datos de la experiencia diaria.

Es cierto que la mayor parte de la inversión se realiza con fondos propios del empresario, o con fondos adquiridos de otros capitalistas que indudablemente tienen su origen en el ahorro. Pero ¿qué decir si la inversión se ha realizado con dinero creado por el sistema bancario o más todavía, con dinero creado directamente por el Estado?

Supongamos que el gobierno decide construir un edificio, y los fondos necesarios los obtiene poniendo a trabajar las máquinas de imprimir del banco central. ¿Qué relación puede tener esta inversión con el ahorro? Durante el periodo de la historia económica del pueblo americano que se conoce como del "Reckless Banking", se otorgaba con frecuencia a un empresario una concesión para construir un ferrocarril y se le daba al mismo tiempo la concesión de un banco de emisión para

financiar su construcción. En estos casos, parece indudable que la inversión se ha hecho sin tomar en cuenta para nada el ahorro realizado.

Desde la publicación del libro de Keynes *The General Theory on Money, Interest and Employment*, este asunto fue objeto de una viva controversia en que participaron los más distinguidos economistas contemporáneos y la discusión ha servido para aclarar el sentido de la susodicha ecuación.

La explicación que parece más satisfactoria es la proporcionada por el brillante grupo de los economistas de Estocolmo, mediante el análisis *ex ante* y *ex post*.

Supongamos un periodo determinado de tiempo, por ejemplo un año. Al iniciarse el periodo, los gobiernos, las sociedades industriales o comerciales, los empresarios privados y aun los individuos, expresa o implícitamente formulan sus planes de inversión, de consumo y de ahorro. Son decisiones formuladas por grupos de individuos que no tienen conexión unos con los otros, y por lo tanto los de los empresarios que ordenan la elaboración de bienes de capital no tienen ninguna relación con las de los consumidores que deciden abstenerse de consumir una parte de su ingreso. Esta es la situación *ex ante*. No hay razón alguna para suponer que los planes de inversión formulados por el grupo de empresarios sean necesariamente iguales a los de ahorro formulados por los consumidores, pero no hay que olvidar que se trata de simples proyectos y expectativas.

Mas cuando el periodo productivo ha concluido, se encontrará que la inversión realizada durante ese periodo ha igualado al ahorro, nos encontramos entonces con la cuenta *ex post*.

¿Cómo se ha realizado esta igualdad? Se realiza porque la desigualdad entre el ahorro y la inversión que existía *ex ante*, determina un proceso que hace que el ingreso logrado difiera del ingreso esperado, que los ahorros realizados no sean iguales a los ahorros planeados y que la inversión nueva difiera del plan correspondiente.

El hombre de negocios que al terminar la clausura de sus cuentas encuentra que ha tenido un ingreso neto mayor que el esperado, ha realizado un ahorro inintencional, y el que encuentra que al final del periodo de sus *stocks* son diferentes de lo que había calculado, ha realizado una inesperada inversión o desinversión.

Supongamos que *ex post* se encuentre que un grupo de consumidores ha decidido hacer un ahorro importante y conservarlo en forma líquida ;ese ahorro determinará una disminución del consumo, y los

productores que no habían previsto tal disminución del consumo se encontrarán al final del periodo con *stocks* en sus almacenes que significan para ellos una inversión no prevista, pero que iguala al ahorro realizado por otro grupo de personas.

Si el gobierno realiza una inversión con dinero creado por él, eso determinará, *ex post*, mayor ingreso para los obreros que trabajan en la inversión y provechos adicionales y no previstos para contratistas y comerciantes que surtan de mercancías de consumo al personal empleado en la inversión, y habrán, también *ex post*, realizado un ahorro no previsto que iguala a la inversión afectada.

Esta identidad entre la inversión y el ahorro así explicada priva de sentido a una de las más reiteradas recomendaciones de los preconizadores de la "virtud" en materia financiera.

Se dice frecuentemente que la inversión debe hacerse con riqueza creada, es decir, con el ahorro acumulado bien en el interior o en el extranjero, si se quiere librar al sistema de toda nota inflacionista. La ecuación de inversión igual a ahorro, nos está, sin embargo, demostrando que lo mismo en la depresión que en la inflación, lo mismo cuando el capital se declara en huelga y se retrae de la inversión, que cuando el Estado se embarca en una política, de desenfrenada inflación, siempre lógica y fatalmente el ahorro será igual a la inversión.

Ya se dijo que del ingreso que cada quien recibe, una parte se destina al consumo y una parte al ahorro. Keynes afirma que es una ley psicológica en cada comunidad que a medida que aumenta el ingreso, aumenta el consumo, pero sin llegar a absorber el ingreso en su totalidad.

Entre el consumo y la inversión existen acciones y reacciones que conviene desde ahora señalar. Casi todos los tratadistas, principalmente los que se han ocupado del ciclo económico, señalan el hecho de que un incremento o disminución en el consumo trae como consecuencia un incremento o disminución en la inversión, tanto de artículos de consumo como de artículos de capital. Este es el llamado principio de la aceleración.

Por otra parte, J. M. Keynes ha popularizado en el lenguaje económico la llamada Teoría del Multiplicador, según la cual una inversión determina el aumento del ingreso nacional, no sólo en la medida en que directamente proporciona ingreso a los factores que en ella intervienen, sino en esta cantidad multiplicada por un factor denominado K , que será tanto mayor cuanto mayor sea la propensión a con-

sumir existente en la comunidad. Entendiéndose por propensión a consumir el cociente que resulta de dividir el consumo por el ingreso.

La teoría del multiplicador, que en realidad no es sino una ampliación del principio de aceleración, se funda en el hecho de que una inversión determinada aumenta el ingreso de los factores que en ella intervienen y, por consiguiente, el consumo de ellos que a su vez tiende a incrementar —como lo quiere el principio de la aceleración— la inversión de otros empresarios inversión que a su vez determinará un aumento del ingreso y del consumo, y así sucesivamente.

La doctrina del multiplicador, formulada originariamente por el economista inglés R. F. Khan, tiene gran importancia en la política expansionista en general y se plantea concretamente con motivo de los esfuerzos del Estado para combatir una depresión por medio de gastos en obras públicas y otros parecidos; la idea latente en esta doctrina es que si el Estado invierte fuertes cantidades en obras públicas y con ello crea empleo adicional, los factores que intervienen en esta inversión gastarán una parte cuando menos de su ingreso en consumo; las industrias productoras de bienes de consumo recibirán un estímulo y así se engendrarán inversiones privadas creadoras de ingreso y de empleo, esto siempre que las inversiones del Estado no tengan la consecuencia, por la forma en que son financiadas, por el aumento del tipo de interés, disminución de la eficiencia del capital, etc., en una disminución de la inversión privada en otros campos de la producción.

La teoría así formulada es indudablemente correcta. No así la generalidad que pretende darle el mismo Keynes en su Teoría General.

“El multiplicador, cito textualmente a Keynes, nos dice que cuando hay un incremento en la inversión total, el ingreso será aumentado en una cantidad que es K veces el incremento de la inversión.”

Si se trata de una inversión determinada, hipótesis en que se coloca Kahn, evidentemente esa inversión dará origen a otras, que a su vez incrementarán el ingreso, en cuyo caso la inversión original aumentará el ingreso K veces del importe de la inversión primitiva: pero si se trata de todo el incremento de la inversión, como parece pretende generalizarlo Keynes, entonces no hay multiplicador y el incremento del ingreso es exactamente igual al incremento de la inversión.

De cualquier manera la teoría del multiplicador y el principio de la aceleración nos dicen que una vez iniciado el proceso productivo, se engendran fuerzas que deberían llevar a un creciente consumo y a una creciente inversión hasta el momento en que todos los factores de la

producción estuviesen ocupados y después continuaran en un estado de pleno empleo en forma indefinida.

Así lo sostuvo la economía tradicional, que merced a la influencia de Ricardo adoptó la llamada ley de Juan Bautista Say, según la cual, la oferta crea su propia demanda:

Vale la pena recordar el célebre pasaje con que Ricardo formula el principio

Un hombre no produce sino con el propósito de consumir o vender, y nunca vende sino con la intención de comprar alguna otra mercancía que pueda serle útil, o que pueda contribuir a la producción futura. Produciendo, pues, se convierte, necesariamente, en el consumidor de sus propios artículos o en el comprador y consumidor de los artículos de alguna otra persona. Los productos se compran siempre con productos o con servicios; el dinero es sólo el medio por el cual se efectúa el cambio.

Malthus, sin embargo, en sus Principios de Economía Política, y en sus cartas a Ricardo en forma lúcida y reiterada objeta la tesis y expresa su convicción de que la demanda efectiva pueda en determinadas condiciones ser insuficiente para hacer frente a la oferta de mercancías y detener desde ese momento el proceso de expansión.

Sin embargo, el triunfo de la doctrina de Ricardo fué completo, y el principio de la demanda efectiva por el que tanto luchó Malthus, no volvió a mencionarse por la economía tradicional. "Si sólo Malthus en vez de Ricardo, dice Keynes, en su magistral biografía del primero, hubiese sido el tronco de que se nutrió la economía del siglo XIX, cuán más sabio y rico lugar sería el mundo de hoy."

Hay que notar, sin embargo, que buena parte de la obra fundamental de Marx, *El Capital*, es una refutación absoluta de la llamada Ley de Juan Bautista Say, y que formalmente emprendió una desdeñosa refutación de ella, en su *Crítica de la Economía Política*, calificándola en un balbuceo infantil propio de un Say, pero indigno de Ricardo.

Fué preciso la gran depresión que precedió a la Primera Guerra Mundial para que los economistas reconocieran el error fundamental que envolvía la doctrina, aunque todavía el profesor Pigou, poco antes de abandonar en Cambridge la cátedra que fué de Edgeworth y de Marshall, batiéndose en retirada sostuvo que la demanda no es igual que la oferta, pero tiende a igualarla.

El principio de la demanda efectiva brevemente puede formularse así:

Cuando el empleo aumenta el ingreso general aumenta correlativamente y junto con el aumento del ingreso, aumenta el consumo, aunque no tanto como el ingreso. En consecuencia, los empresarios sufrirían una pérdida si con el mismo personal empleado se limitaran a satisfacer la demanda destinada a consumo inmediato. Por lo mismo, para justificar un aumento del personal empleado, es imperioso que una cantidad de inversión venga a absorber la diferencia entre el valor de la producción, y la cantidad que la comunidad decida emplear en consumo. Dicho en otros términos, el ingreso nacional que ya se dijo es igual al valor total de la producción, en parte está representado por salarios, que íntegramente son gastados en consumo, pero está igualmente representado por provechos, rentas intereses, que van a la parte privilegiada de la población y que son en su mayoría superiores a sus necesidades de consumo. Por lo tanto, para sostener el mismo nivel de producción y de empleo, se hace indispensable que estas clases restituyan al organismo productor en forma de inversión, la parte de su ingreso que ordinariamente es muy considerable y que no han gastado en bienes de consumo. En suma, la demanda efectiva se compone de la suma de dos cantidades, la cantidad que el grupo social gasta en consumo y la cantidad que se consagra a nueva inversión.

Si por cualquier motivo aquellas clases que reciben un ingreso superior a su consumo se retraen y prefiriendo conservar sus saldos líquidos, dejan de invertir, la demanda efectiva se torna inferior a la oferta y los empresarios perderán dinero, viéndose obligados a reducir su producción y crear o aumentar el desempleo de los trabajadores.

Las condiciones dentro de las cuales se produce el retraimiento a la inversión, y las causas que lo determinaron, así como los medios con que pueden evitarse o mitigarse los efectos de este fenómeno, serán tema para tratar en una siguiente conferencia.

Estamos ya en condiciones de volver al tema inicial. ¿Qué cosa es el dinero, cuál es su significado?

En respuesta a esta pregunta que Hartley, Whithers formuló en un libro clásico, va a hacer pronto medio siglo, cualquier manual de economía monetaria responde que el dinero es un medio de cambio y una medida de valor. Si el dinero fuese solamente esto, el Estado que tiene a su cargo su administración, debería limitarse a velar porque conservara con la menor alteración, sus dimensiones como todo patrón, es

decir, que fuera igual así mismo a través del tiempo, tanto en relación con las monedas de otros países como con las mercancías. Habría que conservarlo en refrigeradores y aislado de toda vibración con iguales miramientos con que se conserva en la Oficina Internacional de Pesas y Medidas de París la barra de platino e iridio que sirve de base al sistema métrico decimal.

Tal fue la concepción que inspiró la política de los Bancos Centrales en el siglo XIX y hasta la iniciación de la Primera Guerra Mundial.

Estos principios inspiraron en Europa al terminar dicha guerra, el clamor de la vuelta al talón oro, y dentro de lo posible, a las antiguas paridades. En este principio se inspiraron las recomendaciones de la Conferencia Internacional de Génova convocada en el año de 1922. En ella se inspiró la política del señor Churchill, Canciller del Tesoro en el año de 1925 que estableció la vieja paridad de la libra con el valor y se empeñó en mantenerla sacrificando a la industria inglesa que por cinco años aguantó a pie firme, sufriendo pérdidas considerables y fríamente arrojando legiones de trabajadores a incrementar el ejército de desocupados.

En ese principio se inspiró la política de nuestro gobierno en los años de 1931 y 1932 de ingrato recuerdo aconsejada y apoyada por los teóricos de la llamada moneda sana.

La administración de la moneda se convertía entonces en una cosa sencilla mediante la aplicación por el Banco Central, de fórmulas simples como las llamadas reglas del juego, o la aplicación del remedio de Horsley Palmer, según el cual apenas el Banco Central comenzara a perder sus reservas metálicas, se debe apretar implacablemente los tornillos al crédito y esperar impasible las consecuencias.

Estoy conforme con que el dinero es un medio de cambio y una medida de valor, pero ésto no es sino la piel, la superficie. El dinero es además, una cosa más sutil y profunda. Por virtud del fenómeno de la inversión, y la voluntad del que lo tiene o de quien puede conseguirlo a crédito, se convierte en capital fijo, de trabajo o líquido para el empresario y en ingreso para los elementos que con él cooperan en la producción.

Mientras un capitalista tiene en su caja fuerte \$ 100 000, 1 000 000, 10 000 000, ese dinero no constituye riqueza para la sociedad; pero desde el momento en que decide invertirlo en el sentido social de la palabra, es decir, en erigir un edificio, establecer una fábrica, cultivar un campo, ese dinero se convierte para él en un bien de capital y en

una fuente de ingresos para los técnicos, obreros, etc., que con él cooperan para la producción. Claro, esto no significa que el dinero que se puede crear de la nada, pueda por sí sólo convertirse en algo tangible y socialmente útil. No, al capital lo crean los recursos naturales y el trabajo humano; pero en el régimen social y económico en que vivimos, los recursos naturales permanecen abandonados y el trabajo ocioso si el dinero bajo la dirección del empresario no convierte esa potencial en riqueza actual.

En suma, la riqueza que está latente en un país se convierte en riqueza actual mediante el dinero que crea el Estado por sí sólo o el Estado a través del sistema Bancario y por la acción del empresario que lo pone en movimiento.

Los medios de pago internacionales también los pueden crear a voluntad los Estados que por su riqueza y poderío tienen la responsabilidad de dirigir la economía mundial.

Doy término a mi exposición con las siguientes conclusiones:

1. la política monetaria del Estado debe orientarse en el sentido de proporcionar a la nación el dinero necesario para poner en movimiento a su máximo los recursos naturales y humanos, y crear al mismo tiempo las condiciones requeridas para que el empresario pueda desempeñar su función de aplicar en forma socialmente útil los signos creados por el Estado.

2. secundariamente y hasta donde sea posible, una política monetaria debe orientarse en el sentido de conservar para la moneda su carácter de patrón, buscando la estabilidad exterior e interior.

Los medios para alcanzar esta finalidad, los problemas que suscita el ponerlas en acción y las dificultades muchas veces insuperables que se oponen a su ejercicio, serán temas para ulteriores conferencias.

II

Los movimientos de mercancías y de capitales que se verifican entre los diversos países, tienen tan grande importancia para las economías locales, que es imposible dejar de considerarlos para fijar la política monetaria de un país determinado. En consecuencia, y para fundar las conclusiones a que hemos de llegar más adelante dedicare-

mos la conferencia de hoy a hacer una rápida incursión en la teoría de los valores internacionales.

Las mercancías que son objeto del comercio internacional pueden dividirse en dos grandes grupos. Por una parte se encuentran los artículos que son objeto de un intenso y regular tráfico internacional y cuya oferta dominan algunos países mientras otros los necesitan con regularidad y en grandes cantidades. Son los llamados *staples*, tales como trigo, algodón, fibras duras, metales industriales, hule, etcétera. El precio de esos artículos tiende a mantenerse uniforme en todos los mercados, haciendo salvedad de costos de transporte y derechos de importación que los gravan en diversos países. El otro grupo lo forman un gran número de artículos cuyo movimiento en el tráfico internacional depende de las condiciones cambiantes del mercado. Está constituido, principalmente, por artículos perecederos destinados a la alimentación y por productos manufacturados; pueden ser objeto, o no, del comercio internacional, de acuerdo con los precios, costos de transporte, variaciones en el tipo de cambio y pasan con frecuencia de la categoría de mercancías destinadas únicamente al tráfico interior a la de aquellas que son objeto de tráfico internacional. No poseen un mercado mundial, en el amplio sentido de la palabra, y sus precios son variables en los distintos mercados. Por lo tanto, no se encuentra una relación fija entre los costos, precios y volumen de producción.

Las mercancías que son objeto del tráfico internacional, están sujetas a grandes fluctuaciones en cuanto a volumen y precio. En épocas normales su volumen suele ser muy importante y su precio relativamente alto, decayendo en forma considerable en las de depresión.

El cuadro siguiente, publicado por el Departamento de Comercio de Estados Unidos, demuestra el gran descenso que sufrió el tráfico internacional en las dos categorías de mercancías antes mencionadas a partir del año de 1929 y hasta la iniciación de la Segunda Guerra Mundial.

Movimiento del comercio internacional
1939 = 100

1929	100.00	1932	39.2	1935	57.8
1930	81.0	1933	43.3	1936	61.9
1931	58.4	1934	56.3	1937	76.9
				1938	67.1

El primer problema importante que precisa poner en claro es determinar las causas que producen estos tremendos descensos en el comercio exterior, descensos que tienen tan grandes repercusiones en la economía interna, de todos los países y que provocan el desempleo e incompleta utilización de los recursos de cada uno de ellos.

Por el momento vamos a suponer que los diversos estados tienen una organización tal que la compra de las mercancías que necesitan adquirir del exterior y la venta de las que producen en exceso de sus necesidades internas se verifica por una autoridad única en cada país, en forma semejante a como procede en la actualidad la URSS. Admitamos también, provisionalmente, que el tráfico internacional se verifica sólo entre dos países organizados en la forma antes dicha. En esas condiciones, las posibilidades que el país *A* tiene de obtener moneda del país *B*, para emplearla, si lo necesita o lo desea, en adquirir los productos y servicios que el país *B* puede venderle, estará representada:

- 1) por las reservas que *A* tenga en oro o en moneda de *B*, como resultado de saldos favorables de transacciones anteriores;
- 2) por el valor de las mercancías que *B*, a su vez, compre en el mismo periodo de tiempo al país *A*;
- 3) por el valor de los servicios que *B* requiera de *A*;
- 4) por el importe de las inversiones que el país *B* haya realizado en el mismo periodo de tiempo en el país *A*.

Llamamos *I* a la suma que en moneda extranjera recibe el país *A* en un tiempo determinado y que podrá usar en adquirir mercancías y servicios en el país *B*. Si usa una cantidad menor, el saldo de su balanza de pagos será acreedor y la diferencia constituirá el ahorro que ese país había obtenido (en moneda extranjera o en oro) como consecuencia de sus transacciones internacionales. Si la cantidad que emplea en adquirir mercancías o servicios es mayor, el saldo será deudor y lo liquidará *A* con sus reservas en oro o en moneda extranjera. Si llamamos *S* al saldo positivo o negativo que el país *A* obtiene a consecuencia de su tráfico exterior y *C* a las cantidades que gasta en adquirir mercancías o servicios en el país *B*, entonces tendremos:

$$I = C + S$$

Puede conservar el saldo *S* en forma líquida en oro o en moneda del país *B*, o puede invertirlo en el país *B*. En caso de optar por el

segundo camino, la balanza, tanto en cuenta corriente como en cuenta de capital, quedará saldada y ambos países conservarán la posición inicial en cuanto a sus respectivas reservas en oro o en moneda extranjera.

Si en lugar de considerar solamente dos países, se consideran todos los que intervienen en el tráfico mundial, tendremos igualmente que el importe del conjunto de las exportaciones en mercancías o en servicios de todos los países más la suma de las inversiones que realicen en el extranjero, mide el volumen que permite sostener el tráfico mundial de un modo satisfactorio.

Llamaremos a esta suma la demanda efectiva mundial. Si todos los países invirtieran en otros sus saldos acreedores, la demanda efectiva mundial tendería a mantenerse constante. Si algunos de los países acreedores que han acumulado fuertes reservas por virtud de la preponderante situación que tienen en la economía mundial, se decidieran a invertir en otros países cantidades superiores a sus saldos, la demanda efectiva mundial aumentaría en la proporción en que sus inversiones en el exterior excedieran a sus saldos favorables.

Si un estado importante por el volumen de sus operaciones comerciales en el mercado mundial, resuelve, por el contrario, conservar en su banco central, en forma líquida, es decir, en oro o monedas extranjeras los saldos favorables de su comercio con otros países, y no los devuelve en compras que haga al exterior, por el deseo de proteger su producción nacional, y decide también, no invertirlos en el exterior, se irá provocando una gradual disminución de la demanda efectiva mundial que traerá como consecuencia un descenso paulatino en el volumen del tráfico internacional. El estado o grupo de estados acreedores con situación predominante en la economía mundial están llamados a desempeñar, y han desempeñado en el pasado, propónganselo o no, y por virtud del mecanismo de las inversiones exteriores el mismo papel regulador sobre la demanda efectiva mundial, y, por ende, sobre el volumen de las transacciones internacionales y los precios de las mercancías internacionales que el banco central dentro de un país ejerce sobre el volumen de la circulación interior. Es claro que una disminución de la demanda efectiva provocará un volumen menor del tráfico mundial, y un incremento de ella producirá en la inversión un aumento en dicho tráfico.

Se puede hablar legítimamente de una deflación internacional —destrucción parcial de la demanda efectiva mundial— que tiene, en rela-

ción con los valores internacionales, los mismos perniciosos efectos que la deflación interior ocasiona en el sistema de los valores internos. Igualmente se puede hablar de una inflación internacional, sobre todo durante una gran guerra, cuando la necesidad obliga a los países en conflicto a realizar todas sus reservas y aun a solicitar inversiones de otros países, aumentando así la demanda efectiva mundial en gran escala, sin que corresponda un aumento semejante en la producción mundial, porque los países envueltos directa o indirectamente en el conflicto emplean buena parte de sus recursos productivos en la factura de material bélico dedicado a la destrucción.

La inflación internacional produce, como es natural, un desorbitado aumento en el precio de las mercancías internacionales, como se observó en la primera guerra mundial; en la segunda, debido a las medidas que tomaron las grandes potencias envueltas en ella para amortiguarlos, sus efectos fueron menores. En época de paz un incremento de la demanda mundial tendrá como consecuencia un aumento de la producción, acompañado en ciertos casos de un aumento en el nivel de algunos precios internacionales, debido a la diferencia entre los costos de producción de los diversos países que está en condiciones de satisfacer los incrementos de la demanda mundial porque poseer los recursos necesarios para hacerlo. Y esto acontecerá hasta que estén ocupados en su integridad los factores mundiales de la producción, caso en el cual el incremento de la demanda efectiva mundial será seguido por un incremento correlativo de los precios internacionales.

En resumen, se puede afirmar que las grandes depresiones del comercio mundial si no son provocadas, cuando menos son agravadas considerablemente, por una disminución de la demanda efectiva mundial y que esa disminución, verdadera deflación internacional, es debida, sobre todo, a que un gran país, o un número de países que, sumados influyen poderosamente en la economía mundial, optan por mantener e incrementar los saldos de su comercio exterior en forma líquida, ya porque no pueden importar de otros países en la proporción en que exportan, o ya porque no desean tampoco invertir en el exterior el total de sus saldos.

Hasta aquí hemos partido del supuesto de que los diversos estados que constituyen la comunidad internacional actúan, por virtud de una centralización de su intercambio comercial, como si fueran individuos que de acuerdo con lo que necesitaran o produjeran, deciden comprar y vender en el mercado mundial; pero no ocurre así en el mundo

real actual. Si exceptuamos a la Unión Soviética, la mayor parte de los países están integrados por grupos de individuos y empresas particulares que según las ventajas que ese tráfico les acarrea en lo personal, compran o venden a otros individuos o empresas radicadas en el exterior, mercancías de las que hemos llamado internacionales. El pago del valor de tales mercancías, que cruzan las fronteras constantemente, se efectúan mediante la adquisición que los compradores hacen, con la moneda nacional de que disponen, de moneda extranjera que obtienen en el banco central. Las reservas que éste tiene en su poder y las monedas extranjeras que adquiere están a disposición de cualquier individuo dispuesto a pagar por ellas, en moneda nacional, el precio fijado por el propio banco. Se llama tipo de cambio al precio que el banco central de un país establece para vender moneda extranjera a cambio de moneda nacional; es el mismo que fija, con pequeños márgenes de diferencia, para comprar moneda extranjera con moneda nacional.

Como la moneda extranjera se adquiere para comprar mercancías internacionales o servicios de otro país, y, a su vez, la moneda extranjera que los particulares venden al banco central proviene de la venta de mercancías que el país produce y exporta, o de servicios prestados al extranjero, se puede afirmar que el tipo de cambio representa y fija el valor en moneda nacional de las mercancías internacionales importadas o exportadas de un país.

El banco central es quien determina el tipo de cambio en la mayor parte de los países; pero lo hace teniendo en cuenta las repercusiones que su aplicación tiene, necesariamente, en el comercio internacional del país.

Las mercancías internacionales que un país importa pueden ser de dos categorías: las que no produce ni está en condiciones de producir y las que produce o está en condiciones de producir. Por lo que hace a las mercancías internacionales que un país exporta, pueden dividirse también en dos categorías: las que por sus condiciones especiales gozan de un monopolio o cuasi monopolio en el mercado mundial y aquellas cuyo control en el mercado internacional tiene el país que las produce de manera exclusiva o predominante.

El tipo de cambio que el banco central elige, hará, por lo que hace a las mercancías internacionales que el país no produce, y a la exportación de aquellas en las que goza de un monopolio o cuasi-monopolio, que si el valor en moneda nacional sube o baja por virtud del tipo

de cambio elegido, las mercancías internacionales que importa subirán o bajarán en moneda nacional. Por lo que hace a las exportadas, se verá obligado a venderlas a precio más alto en el mercado internacional para ajustarlas a su valor en el interno. El alza o baja en el precio de estas mercancías seguramente influirá en la extensión de su consumo y aumentará o disminuirá su demanda, determinando variaciones correlativas en su importación en un caso y en su exportación en el otro. Tratándose de las mercancías internacionales importadas, y que se producen o pueden producirse en el país importador, si el tipo de cambio elegido determina un más alto precio para esas mercancías en moneda nacional que el que tienen en el mercado extranjero, esta situación provocará su mayor exportación y obligará a los productores nacionales, o bien a bajar sus precios para competir con el producto similar extranjero, o a dejar de producir si la estructura interna de salarios y costos de producción no les permite poner sus mercancías al nivel del precio de la mercancía extranjera. A la inversa, si el tipo de cambio elegido coloca la mercancía exterior a precios más elevados que el precio en que se producen en moneda nacional, cesará la importación del artículo extranjero y el productor nacional se encontrará en condiciones de servir el consumo interior con su propia producción.

Por lo que hace a las mercancías internacionales que el país se encuentra en condiciones de exportar pero en un mercado mundial de competencia, si el tipo de cambio elegido determina en moneda nacional un valor inferior al que esas mercancías tienen en el mercado mundial, se estimulará grandemente su exportación: y por el contrario, se paralizará ésta o disminuirá considerablemente si el tipo de cambio elegido fija para esas mercancías en la moneda interna un valor más alto que el que tienen en el mercado internacional, poniendo fuera del comercio a aquellos productores que no sean capaces de abatir sus costos hasta hacerlos inferiores al precio internacional de la mercancía en el mercado mundial.

En suma, el tipo de cambio que determina, como se ha dicho, el valor en moneda nacional de las mercancías internacionales, influye poderosamente en el incremento o disminución de sus importaciones y exportaciones, según que el nivel de precios fijado para esas mercancías aumente o disminuya con el precio que tienen en el mercado mundial y puede determinar que el país en cuestión pase de acreedor a deudor, o, a la inversa, en su tráfico internacional.

El incremento o disminución de sus reservas en oro o en moneda extranjera será índice de esa posición deudora o acreedora. Cuando un país está perdiendo sus reservas, indicio de que su situación en forma transitoria o permanente se ha convertido en deudora, tiene a su alcance diversos procedimientos para restablecer el equilibrio y recuperar su posición anterior:

a) resignarse a perder parte de sus reservas, procedimiento aconsejable si el desequilibrio es puramente temporal, y se debe, por ejemplo, a una mala cosecha (tratándose de un país agrícola) y se prevé que el equilibrio se restablecerá automáticamente cuando desaparezca la causa que le dió origen;

b) influir en su propia economía para abatir todo el sistema de precios interiores, en el que está incluido, por supuesto, el precio interior de las mercancías internacionales, para provocar así un equilibrio con el valor que al tipo de cambio elegido tienen las mercancías internacionales en el mercado interno con el que tienen en el internacional. Estos procedimientos son los ya bien conocidos de aumentar el tipo de interés, provocar una contracción monetaria para abatir el nivel interior de los precios por un proceso deflatorio;

c) estimular un movimiento de inversiones extranjeras que le compensen las pérdidas que sufra en moneda exterior, si su crédito fuera del país le permite realizar ese objeto, ofreciéndole al inversionista extranjero condiciones más favorables, por ejemplo, un aumento en el tipo de interés;

d) provocar a través de procedimientos artificiales (tarifas, cuotas, contingentes o determinados mecanismos de control sobre los cambios) una disminución de aquellas importaciones que se consideren menos deseables para el estado, o estimular (también por procedimientos de esta misma índole: tipo de cambio diferencial, subsidios especiales, etc.), un incremento en las exportaciones, pudiendo, naturalmente, combinarse ambos procedimientos; y, por último,

e) modificar el tipo de cambio buscando el que restablezca el equilibrio roto entre el valor de las mercancías internacionales en el mercado exterior y en el interno, recurriendo a lo que se llama devaluación de la propia moneda.

Si, a la inversa, el tipo de cambio que ha elegido el banco central determina fuertes ganancias en su tráfico internacional, debido a que el nivel de precios de las mercancías internacionales a ese tipo de cambio es inferior en el mercado interno al del mercado mundial, o simplemente al de otro país con el cual el país en cuestión tenga intenso tráfico internacional, entonces se estima que su moneda está sobrevaluada y, naturalmente, hará incrementar considerablemente sus reservas metálicas o de divisas extranjeras. Como el banco central adquiere el oro y las divisas extranjeras contra la emisión de moneda interna y ésta tendrá que influir necesariamente en el nivel de precios interior, si esta situación resulta indeseable, las medidas que deberán adoptarse tendrán que ser las siguientes:

a) neutralizar la moneda nacional derivada de las adquisiciones por el banco central del oro o las divisas extranjeras por medio de emisiones de valores en el mercado interno, procedimiento puesto en vigor por el Gobierno Norteamericano en los últimos años y por el Exchange & Equalization Account de Inglaterra;

b) por el uso de medidas artificiales: baja en las tarifas, convenios comerciales, etc., determinar un incremento en las importaciones o una disminución en las exportaciones;

c) recurriendo a impuestos aplicados principalmente a las transacciones que se benefician con el incremento del tráfico internacional, neutralizar el dinero interno producto del incremento de la reserva;

d) provocar un movimiento de inversiones hacia el extranjero; y, por último,

e) modificar el tipo de cambio para procurar un equilibrio entre el valor de las mercancías nacionales en el mercado interno y en el internacional, haciendo una revaluación de la moneda.

La estabilidad de las monedas en los diversos países y el intenso desarrollo del comercio internacional a que ello dió origen, se logró desde fines del siglo XIX hasta la primera guerra mundial debido al sistema monetario internacional denominado del "talón oro".

Se dice que un país se encuentra dentro del talón oro, cuando establece y mantiene una relación invariable de su moneda con el oro, y se compromete a cambiar en cantidades ilimitadas al tipo establecido, su propia moneda, contra oro y a la inversa.

El talón oro no es un mecanismo fijo y rígido, sino un sistema de política monetaria y de crédito que evolucionando progresivamente a la luz de la experiencia se ha adaptado a las necesidades de condiciones económicas variables. El talón oro tal como funcionaba a fines del siglo XIX y en los primeros años del XX, constituía un régimen monetario en que el conjunto de los medios de pago se hallaba compuesto de piezas de oro, billetes de banco, depósitos a la vista y diversas clases de monedas de apoyo. El oro pasaba de la libre circulación a las reservas de los bancos y recíprocamente (*gold specie standard*).

Algunos países conservaban en sus reservas cantidades de plata y divisas extranjeras.

Los cambios más importantes introducidos en el sistema del talón oro desde la terminación de la primera guerra mundial, son los siguientes:

a) en la mayoría de los países la moneda de oro ha sido retirada de la circulación y los stocks de oro monetario en gran parte concentrados en los bancos centrales;

b) la obligación impuesta a los bancos centrales de convertir sus billetes en piezas de oro ha sido substituída por la de convertirlos en lingotes de oro (*gold bullion standard*), o en divisas oro, a elección del banco;

c) los bancos que tienen el derecho de convertir sus billetes en divisas oro han sido autorizados para conservar la totalidad o parte de sus reservas bajo esta forma (*gold exchange standard*).

El sistema del talón oro, durante la segunda mitad del siglo XIX fue siendo adoptado por los países que ejercían la más poderosa influencia en el comercio mundial, y llegó a transformarse en un sistema internacional que hasta la iniciación de la guerra 1914-1918 aseguró un tipo de cambio estable, permitiendo un importante desarrollo al comercio universal. El mecanismo que puso en práctica la City en Londres y que fue imitado por los centros financieros más importantes, garantizó un equilibrio de los precios internacionales interiores con los exteriores.

El mecanismo consistía en que cada país, a través de su banco central, o de la autoridad monetaria que hiciera sus veces, vigilara la relación existente entre el volumen de su circulación interna y sus reservas en oro. Cuando esta proporción amenazaba romperse, porque

disminuían dichas reservas, las autoridades, usando principalmente el instrumento del tipo de interés, provocaban una afluencia de oro por medio del movimiento de capitales o comprimían la circulación interior obrando sobre la estructura general de precios en forma tal, que nunca se rompiera el equilibrio entre los precios internacionales en el interior y en el exterior. A la inversa, cuando el oro afluía, aumentando las reservas de oro del banco central, señal de que el equilibrio de su balanza de cuentas se había roto en sentido favorable para ese país, el banco central incrementaba la base de crédito interior, no sólo mediante la adquisición de ese oro, lo que hacía subir el número de billetes en circulación, sino disminuyendo el tipo de descuento, que al detener la afluencia de capitales provocaba un movimiento en sentido contrario, originando al mismo tiempo una expansión interior restableciéndose por ese doble juego el equilibrio.

Mediante las operaciones que el banco central podía hacer comprando en el mercado interno valores interiores en caso de afluencia de oro, y vendiendo los que tuviese en cartera en caso de disminución de sus reservas, estaba en condiciones todavía de acelerar la expansión o la contracción del medio circulante interno.

Disposiciones estatutarias de los bancos centrales hacían obligatorio, naturalmente dentro de márgenes muy amplios, el juego de este mecanismo, cuando menos en lo que se refiere a la contracción en caso de pérdidas de reserva. Para el Banco de Inglaterra, la Ley establecía un máximo fijo de emisión fiduciaria. Cada billete emitido en exceso de ese máximo tenía que ser respaldado íntegramente por oro. El Banco de Francia tenía un máximo fijado por la ley, el que no podía ser excedido aun cuando el banco se viera obligado a comprar oro. El Reich Bank no estaba limitado en su emisión, pero sus estatutos lo obligaban a que cuando menos una tercera parte de ella debía estar en todo tiempo garantizada por oro. Los bancos centrales de los demás países se hallaban organizados más o menos de acuerdo con alguno de estos tres sistemas, siendo el de un mínimo de reservas de oro en relación con la emisión el empleado por la mayoría de los bancos centrales a evitar que el banco emitiese billetes más allá de ciertos límites en exceso de sus reservas de oro, los bancos centrales ajustaban su política interna buscando una relación más o menos fija entre el oro de sus reservas y sus obligaciones, ampliando el crédito cuando sus reservas aumentaban y restringiendo cuando disminuían para en esa forma obrar sobre los precios interiores y los ingresos de los particu-

lares, a fin de restablecer el equilibrio que momentáneamente perdido daba origen a movimientos de oro en una u otra dirección.

Estas eran las “reglas del juego” que guiaban a los bancos centrales en su política interna. Claro que no estaban formuladas en parte alguna de manera precisa y su observancia no era obligatoria en toda ocasión, sino que se dejaba un amplio campo a la discreción de los directores de los bancos, como lo asienta en su informe la Comisión McMillan: “La administración de un patrón internacional es un arte y no una ciencia, y nadie sugeriría que es posible redactar un código formal de reglas de acción que no admitiera excepción alguna o limitación, y cuyo cumplimiento fuera obligatorio, con el peligro de arruinar toda la estructura”.

Mediante, sin embargo, la aplicación prudente y discrecional de tales reglas, el equilibrio se mantenía de modo casi automático; la vigilancia del sistema era sencilla para las autoridades monetarias de cada país, pues no tenían que observar más que un único barómetro: sus existencias de oro en relación con el volumen de su circulación interior y tomar las medidas adecuadas, restringiendo o ampliando el crédito y subiendo o bajando el tipo del interés, a fin de que el equilibrio que amenazaba romperse volviera a su posición inicial.

En general, el ajuste entre el equilibrio interior y exterior era automático, sencillo en su aplicación, y en términos generales, satisfactorio, como lo demuestra el importante auge que alcanzó el comercio internacional durante el tiempo en que estuvo en vigor, con un mínimo de intervención por parte de los estados en las actividades que le dieron aliento.

No es de extrañar que al terminar la primera guerra mundial, los economistas y los hombres de estado intentaran, una vez que pasó el periodo de ajuste necesario después de la guerra, y se logró cierta estabilidad política en Europa, volver a la implantación de un sistema internacional que tan satisfactorios resultados había producido en el pasado.

Estados Unidos, en junio de 1919, reinstaló el talón oro, levantando la prohibición de exportarlo.

La Conferencia Internacional que se reunió en Génova en la primavera del año de 1922, para considerar los problemas de reconstrucción financiera, se pronunció por la adopción del patrón oro, aunque recomendando diversas medidas para contrarrestar la escasez de oro que se temía, debido a una disminución de la producción y un posible in-

cremento en su demanda para usos monetarios en caso de que un grupo importante de países resolviesen adoptar el talón internacional. Bajo la influencia de las recomendaciones de la Conferencia de Génova, Austria estabilizó su moneda en 1922; Alemania en 1923; Hungría en 1924; el Reino Unido en 1925; Francia en 1926; Italia en 1927; Noruega en 1928 y Portugal en 1929.

Algunos de estos países, que tenían un volumen de su circulación considerablemente incrementado por haber financiado la guerra cuando menos en parte considerable, con emisiones domésticas, se vieron obligados a adoptar paridades muy inferiores a las existentes con anterioridad.

Los resultados de la adopción del patrón oro tanto para las economías interiores como para el tráfico mundial, fueron muy poco satisfactorios. Se han descrito, en diversas ocasiones y en forma dramática, las tremendas pérdidas que la industria británica tuvo que sufrir para, mediante un estricto control en el crédito interior, mantener reservas de oro adecuadas que aseguraran la convertibilidad al tipo elegido. La consecuencia fue un deterioro importante en la estructura económica y financiera de este país, pérdidas cuantiosas y el desempleo de sus masas trabajadoras que llegó a convertirse en un grave problema en el orden político y social.

Más o menos tuvieron que soportar las consecuencias de la experiencia británica los países que adoptaron el patrón oro. Las repercusiones en el comercio mundial fueron igualmente deplorables. El índice del comercio exterior bajó a menos del 50% de su nivel normal y una depresión mundial de caracteres nunca observado, con su natural cortejo de bajos precios, disminución de la producción y en el tráfico, desempleo de grandes masas de trabajadores, se enseñoreó del mundo entero y amenazó con destruir las bases de la organización financiera y económica de todos los países.

Cada uno de ellos, por pérdidas de sus reservas y ante la creciente presión, principalmente de sus masas obreras, pero también de los grupos de productores, fueron gradualmente abandonando la convertibilidad.

Argentina y Uruguay suspendieron los pagos en oro en diciembre de 1929 y bajó la cotización de su moneda; el Canadá estableció restricciones temporales en septiembre de 1929; en 1930, las monedas de Brasil, Chile, Venezuela, Paraguay, Perú, Australia y Nueva Zelanda, bajaron su relación con el oro. En septiembre de 1931, Inglaterra

abandonó el talón oro. A fines de octubre la moneda de todos los países de los Dominios Británicos con excepción del Africa del Sur; los demás territorios del Imperio Británico, Dinamarca, Suecia y Noruega, Portugal, Egipto, Bolivia y Finlandia, siguieron su ejemplo, así como el Japón, en diciembre de 1931; Grecia en abril de 1932. Los países de la Europa Central y Oriental establecieron en 1931 restricciones en las operaciones de cambios y otros adoptaron medidas semejantes.

¿Cuáles fueron los motivos para que un sistema monetario internacional diera resultados satisfactorios, acompañado sólo con pequeñas ondulaciones de prosperidad y depresión, antes de la primera guerra mundial, y los produjera tan desastrosos cuando fue implantado en el periodo que va de la primera a la segunda guerra mundial?

Claro está que un fenómeno tan complejo como la gran depresión que se produjo entre las dos guerras mundiales fue provocado por un conjunto de causas, muchas de las cuales, son extraeconómicas, pero se destaca entre todas ellas un factor que en nuestro concepto sí tiene un carácter esencialmente económico.

Durante el periodo que precedió a la primera gran guerra, el talón oro funcionó eficazmente, porque el país que mayor influencia representaba en la economía universal, Inglaterra, cuidó de mantener en el mundo una demanda efectiva, no solamente estable, sino en pleno crecimiento. Ciertamente es que las exportaciones británicas en el siglo pasado y primeros años del presente, fueron en constante aumento, pero al mismo tiempo y de modo correlativo, crecían sus importaciones. Aun cuando el movimiento de mercancías le dejaban constantemente un saldo deudor, lo que recibía por servicios y por intereses de sus inversiones, la convirtieron en un país cada vez más fuertemente acreedor. Sin embargo, Inglaterra devolvió al exterior en forma de inversiones extranjeras casi todos los saldos que obtenía en sus operaciones internacionales, con el resultado de que el mundo, desde mediados del siglo pasado, hasta el principio de la primera gran guerra, no padeció deflación alguna internacional, si se exceptúa la provocada por la desmonetización de la plata y que la demanda efectiva mundial recibió bajo a dirección y el sano manejo de las finanzas mundiales que estaban bajo su dirección, un incremento saludable.

Inglaterra no incurrió en el error de sustraer del tráfico mundial una importante cantidad para incrementar sus reservas en oro. No tuvo una preferencia por la liquidez destructiva del poder adquisitivo

del mundo o de lo que hemos llamado la demanda efectiva. La consecuencia fue un constante incremento en el comercio mundial.

Es indudable que en ese lapso Inglaterra y los países inversores, sufrieron muy fuertes pérdidas en muchas de sus inversiones extranjeras, pero las ventajas que su industria, comercio, compañías navieras, instituciones de seguros y sistema bancario, recibieron, como consecuencia indirecta de tales inversiones que mantuvieron no sólo activo el tráfico mundial, sino también el particular de cada uno de ellos, compensaron en exceso cualquiera pérdida que hubieran podido sufrir como nación en muchas de sus inversiones exteriores.

En el periodo comprendido entre las dos guerras, Inglaterra perdió el papel de director principal de la economía mundial y éste pasó a Estados Unidos, que como principal país acreedor en el mundo, fue acumulando los saldos de su balanza favorable en la forma que revela el cuadro siguiente:

Existencia monetaria de oro en Estados Unidos, 1914-1939

(En millones de dólares. Hasta enero de 1934 el oro está valorizado a dólares 20.67 la onza, después de esta fecha se valorizó a dólares 35 la onza.)

De 1920 a 1924 Estados Unidos era la única nación de importancia

1914	1 526	1927	4 092
1915	2 025	1928	3 854
1916	2 556	1929	3 997
1917	2 868	1930	4 306
1918	2 873	1931	4 173
1919	2 707	1932	4 226
1920	2 639	1933	4 036
1921	2 373	1934	8 238
1922	3 642	1935	10 125
1923	3 957	1936	11 258
1924	4 212	1937	12 760
1925	4 112	1938	14 512
1926	4 205	1939	17 644

que se encontraba dentro del talón oro y este metal afluyó en gran cantidad en pago principalmente de las grandes exportaciones de Estados Unidos al resto del mundo y especialmente a Europa.

Para abril de 1922 la proporción legal entre la emisión de billetes y depósitos y la reserva mínima había arrojado para esta última la suma de 1 500 millones de dólares siendo la reserva total superior al doble de esta cantidad; las autoridades monetarias americanas, rechazaron la idea de una expansión de crédito para mantener la reserva dentro de las proporciones estatutarias. El Federal Reserve Board dejó de aplicar las "reglas del juego" según las cuales a mayor influencia de oro debería corresponder mayor expansión de crédito, y explicó las razones de su decisión en su Décimo Informe Anual correspondiente al año de 1923, en los siguientes términos:

El público de la mayoría de los países considera a la relación de la reserva (reserve ratio) como una indicación de la posición bancaria y de la situación del crédito. Este hábito de mirar a la relación de la reserva prevalece de manera particular en Estados Unidos, porque este país más que ningún otro, es un país de reservas legalmente reguladas.

Reconociendo así la importancia que en general la gente de negocios atribuye a la relación de reserva como un índice de la posición bancaria, la Junta (Federal Reserve Board) no puede olvidar el hecho, ni ser indiferente a él, de que las prácticas de la banca central asociadas con un efectivo talón oro internacional en la actualidad no operan y esto seriamente afecta la utilidad de las relaciones de reserva como guías prácticas de la administración del crédito y de la moneda.

No se puede esperar que las relaciones de reserva recuperen su anterior autoridad hasta que los extraordinarios movimientos internacionales de oro que en parte han sido ocasionados y en parte han resultado de la destrucción del talón oro, hayan cesado y que la corriente de oro de país a país, se rijan nuevamente por aquellas fuerzas que en condiciones más estables y normales determinan la balanza de los pagos internacionales. El talón de oro como una influencia reguladora no puede ser efectivo para un solo país, por inexpugnable que sea su posición en oro. En las condiciones presentes con embargos de oro en vigor en la mayoría de los países extranjeros y Estados Unidos constituyendo prácticamente el úni-

co mercado, los movimientos de oro hacia este país no reflejan la posición relativa de los mercados de dinero y este movimiento no origina las influencias equilibradoras que obrando a través de los cambios, tipos de interés y nivel de precios, podrían invertir el movimiento. El significado que los movimientos en las relaciones de reserva poseían en el pasado, radicaba en el hecho de que eran los indicadores visibles de las operaciones de un mecanismo finamente ajustado de la finanza internacional. Como este mecanismo en la actualidad no funciona, las relaciones han perdido mucho de su valor como guías administrativas. Ha sido preciso por consecuencia inventar o desarrollar nuevas bases de administración bancaria aun en aquellos países que han tenido el mayor éxito en mantenerse dentro del talón oro.

La política del Sistema de la Reserva Federal puede decirse que en general y principalmente consistió en neutralizar la afluencia de oro a medida que crecía hacia ese país vendiendo valores domésticos para prevenir la inflación que podía resultar de las compras de aquel metal, es decir, operar en sentido opuesto al indicado por la política tradicional de administración del talón oro. Esta política de neutralización de los incrementos de la reserva por medio de ventas de valores domésticos, fue en general adoptada por los bancos centrales de los países a los que principalmente afluía el oro. Tal parece haber sido en general la política del Reino Unido durante los seis años que siguieron a la adopción en 1925 del talón oro por sus autoridades.

En el informe que el profesor T. E. Gregory presentó a la Delegación del Oro de la Sociedad de las Naciones, se dice lo siguiente: “una inspección de los estados del banco demuestra que el banco ha tratado dentro de amplios límites, de estabilizar el volumen total de crédito disponible para el sistema económico inglés compensando las pérdidas de oro por una mayor adquisición de valores y cuando el oro ha afluído libremente, compensando la oferta creciente de oro por una reducción de sus valores”.

En otras naciones se siguió idéntica política. Los fondos de estabilización creados a semejanza de la Cuenta de Igualación de Cambios Británica a partir de 1933 en Estados Unidos, en Francia, en Bélgica, en Suiza y en Holanda, en general han usado la misma política de neutralización.

El informe de la Delegación del Oro, aun cuando reconociendo que la política de neutralización puede ser a veces indispensable, la condena como contraria al sistema internacional del patrón oro en los siguientes términos: "medidas para neutralizar la influencia de los movimientos de oro, aunque... pueden ser útiles en circunstancias excepcionales, debe reconocerse que están fundamentalmente en contradicción con el sistema del talón oro". Y más adelante: "las operaciones en mercado abierto... deberían emplearse para intensificar y no para destruir la influencia semi-automática del talón oro y por último deben darse seguridades adecuadas de que lo que se ha llamado algunas veces las "reglas del juego" del talón oro, serán observadas, es decir, que al oro se le permitirá moverse libremente y no deberá ser indebidamente acumulado en ningún país sin permitirle su influencia normal para levantar el nivel de precios".

La consecuencia de la política de neutralización ocasionó que el oro dejara de ser un instrumento de regulación de los movimientos internacionales de mercancías y de capitales para convertirse meramente en un medio de pago internacional. Los movimientos de capital, también por virtud de esta política, dejaron de tener su influencia reguladora, y se efectuaron principalmente para buscar momentáneo refugio en naciones de más sólida posición monetaria, huyendo de aquellos de situación inestable, agravando así el problema de la acumulación de oro principalmente por Estados Unidos.

Los movimientos internacionales de capital a corto plazo en ese periodo constituyeron principalmente un importante factor de perturbación. Tales movimientos habían representado un medio de ajuste en la balanza de pagos de los diversos países y dentro del sistema internacional del talón oro, un instrumento eficaz para su cabal funcionamiento.

Cuando un país se encuentra en situación deudora, en lugar de saldar su balanza mediante la exportación de oro, puede, a corto plazo, obtener créditos que le permitan liquidar su saldo deficitario. Elevando el tipo de interés, puede igualmente atraer capital extranjero a corto plazo que lo capacite para equilibrar su saldo acreedor. La elevación del tipo del Banco de Inglaterra tuvo en el pasado no sólo la consecuencia de comprimir el nivel de precios, y de esa manera lograr el equilibrio a largo plazo sino también la de atraer dinero extranjero a corto plazo con el aliciente de una mayor utilidad y así restablecer el equilibrio en forma inmediata.

Este movimiento de capitales a corto plazo se hacía antes de la guerra en forma limitada a las cantidades que poseían los bancos y los cambistas en moneda extranjera o de la cantidad de capital a corto plazo que va de un país a otro ante la perspectiva de una pequeña ganancia.

Pero en el periodo entre las dos guerras y especialmente durante la gran depresión que se inicia en 1929, los movimientos a corto plazo han sido un tremendo factor de perturbación, ya que no obedecen como en el pasado a las causas indicadas, sino al temor de que se abandone el talón oro, se devalúe la moneda de donde emigra, se inmovilicen o congelen las inversiones, o a su pérdida en caso de guerra.

Como dice el profesor Viner:

...ha habido casos notorios, especialmente en años recientes, en que en épocas de tensión, el movimiento errático e imprevisible de fondos a corto plazo, ha tenido en el mecanismo internacional el mismo efecto que produce durante una tempestad un cargamento suelto en un barco. Cuando cunde la alarma, el alto grado de movilidad internacional del capital a corto plazo se convierte en una carga, pues el capital emigra rápidamente cuando existe desconfianza en el país y regresa con mayor rapidez cuando el temor crece en el extranjero.

Los anticipos que Alemania obtuvo a falta de capital a largo plazo, en el periodo que venimos estudiando y que se calculó ascendían aproximadamente a Dls. 4.000 000 en el año de 1930; el retiro violento de parte de esos fondos con motivo de la quiebra en Austria del Crédito Anstalt, y posteriormente del importante banco alemán El Dermstadter und National Bank, originó una intensa crisis de crédito en aquel país datando de entonces las primeras medidas sobre control de cambios. Con intervención del Banco de Liquidaciones Internacionales, se estableció un acuerdo de suspensión temporal de pagos, por virtud del cual los principales acreedores de Alemania consintieron en prorrogar por seis meses sus créditos a corto plazo, acuerdo que fue posteriormente motivo de varias prórrogas. La crisis adquirió pronto carácter internacional y aun Estados Unidos y Francia, países con fuertes reservas de oro, sufrieron grandes retiros de fondos. Inglaterra, que había hecho considerables anticipos a Alemania y a países de la Europa Central, fue afectada grandemente por la congelación de sus

fondos en esos países y esto hizo temer a quienes guardaban en Londres fuertes disponibilidades líquidas, que no podrían hacer frente a sus compromisos. Tal situación determinó un fuerte retiro de fondos, que sólo en la segunda quincena de julio de 1931 ascendió a Lbs. 30 000 000. No obstante, la ayuda financiera que le prestó el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, la salida de capitales continuó y de mediados de julio al 20 de septiembre de 1931 montó a más de Lbs. 200 000 000, lo que determinó al Reino Unido a abandonar el talón oro el 21 de septiembre de 1931.

Tanto o más perturbador fue el movimiento de capitales a corto plazo en el periodo 1934-1937. La devaluación realizada en Estados Unidos, el Reino Unido y otros países, acentuó las dificultades de las naciones del bloque oro (Francia, Bélgica, Suiza y los Países Bajos), para mantener la paridad de sus cambios, habiendo recurrido estos países a las medidas deflacionistas del remedio Horsley Palmer, para abatir sus precios, y sus costos de producción y ponerlos al nivel de aquéllos, que con la devaluación habían disminuido sus costos en oro.

El resultado fue no sólo que no corrigieron las balanzas constantemente negativas de estos países, sino que se agravó la ya seria depresión y aumentaron las deficientes presupuestales.

La devaluación que inició Bélgica en abril de 1935, reduciendo en un 20% el valor de su moneda, dio origen a una huída de capital del resto de los países del bloque oro, con fuertes pérdidas de sus reservas hasta que todos ellos se vieron obligados a devaluar, Francia y Suiza en un 30% y los Países Bajos cerca del 20%. A esta devaluación y debido a nuevas fugas de capital, siguieron dos más de Francia, una en el verano de 1937 y la última en mayo de 1938, que redujo el valor del franco en un 42% de su valor en dólares en 1936.

No sólo estos movimientos erráticos de capital produjeron graves trastornos para la estabilidad monetaria y contribuyeron a hacer más seria la depresión en muchos países, sino que tuvieron la consecuencia de una grave disminución de la inversión a corto plazo, con las consiguientes consecuencias desfavorables sobre la demanda efectiva mundial y por consiguiente sobre el tráfico de mercancías internacionales.

Al fracasar la implantación del talón oro universal en el periodo comprendido entre las dos guerras mundiales, los diversos países que hicieron ensayos para adoptarlo, se vieron precisados a tomar diferentes medidas pero todas teniendo en su origen por objeto evitar la pérdida de sus reservas de oro.

Algunos, como Inglaterra y en torno de ella el "bloque esterlina", se limitaron a mantener sus cambios variables y a través de sus autoridades subir o bajar el valor internacional de su moneda con la mira de conservar en forma líquida la cantidad de reserva que juzgaban indispensable. Otros países optaron por evitar la salida de oro por medio de devaluaciones de su moneda y, por último, los que prefirieron regularizar su comercio exterior obrando directamente sobre la importación de mercancías, apelaron al sistema de cuotas y contingentes.

Pero el recurso que evolucionó hasta convertirse en un sistema completo, antagónico por supuesto al del talón oro y seguramente eficaz desde el punto de vista de los países que lo implantaron, fue el llamado de "control de cambios".

Este sistema, principalmente elaborado en Alemania, fue pronto, aunque con variantes de adaptación a cada sistema económico y político nacional, imitado por varios países de Europa, Asia y América Latina. Alemania lo implantó en 1931 antes de que el Partido Nacional Socialista se adueñara del poder y obedeció en su principio a la necesidad de evitar la fuga de capitales del Reich que amenazaba agotar sus reservas de oro; en un principio se proponía no intervenir con el legítimo tráfico de mercancías y en general con los movimientos de divisas en cuenta corriente. La posibilidad de que se creara una excesiva importación de mercancía extranjera por el fundado temor que tenían los residentes en Alemania de que se aplicaran posteriormente medidas más severas para defender el cambio exterior, obligó a las autoridades alemanas a racionar el cambio.

Posteriormente el sistema se complementó por medio de arreglos bilaterales para cambiar mercancías, principalmente con aquellos países que habían adoptado medidas restrictivas en su comercio exterior, que causaban perjuicio a los importadores alemanes y, por último, se generalizó un sistema bien sea de convenios especiales sobre intercambio de mercancías, verificado a través de autorizaciones concretas para disponer de saldos en Alemania de otro países, o bien de congelaciones de esos saldos para que fueran usados en condiciones impuestas por las autoridades cambiarias del Reich y en beneficio de su propia economía.

El sistema fue completado en lo que se refiere a los precios interiores con otro de fuerte imposición a los productores alemanes y de emisiones de papel del Estado, cuya colocación en el público era más o

menos forzosa, procedimientos ambos que tenían por objeto mantener un control sobre la situación interior y asegurar así un adecuado nivel de precios en equilibrio con los exteriores determinado por el sistema de los cambios controlados.

Tan eficaz resultó el procedimiento para los intereses alemanes, que como medida de emergencia fue adoptada por los países que entraron en guerra con ese país, copiándolo en sus principios esenciales casi en su integridad y adoptando parcialmente su mecanismo.

En su origen, el sistema fue impuesto, justo es reconocerlo, como una reacción natural y una defensa obligada contra la situación que se había desarrollado en el mundo, de escasez de medios de pago internacional y como un medio de evitar la pérdida de las reservas de oro. Más tarde evolucionó también como una reacción natural y hasta cierto punto legítima, en contra de los países que teniendo fuertes exportaciones, no estaban en la posibilidad de importar de otros en igual proporción y que rehusaban o no se hallaban en condiciones de poder invertir en el exterior sus saldos favorables, prefiriendo mantenerlos en estado líquido en las reservas metálicas de su Banco Central.

Países que tenían una fuerte posición de importadores, pronto advirtieron la conveniencia de valerse del control de cambios para aprovechar en beneficio de su propia economía el poder de compra que creaban en otros países. En lugar de pagar las mercancías que necesitaban adquirir con oro o monedas convertibles en él, que podrían ser usados para incrementar el comercio de exportación de otros países, pagaron con moneda que sólo podría ser usada para adquirir mercancías o servicios exclusivamente en el país comprador.

Durante la segunda guerra mundial, el Imperio Británico adoptó un sistema que fundamentalmente era idéntico al alemán. Mediante la congelación de la libra, Inglaterra pudo aprovechar su situación de compradora en el mercado mundial, obligando a sus vendedores a mantener en depósito en Londres sus saldos favorables para usarlos en el futuro cuando las condiciones del Reino Unido permitieran devolverlos en mercancías.

Estados Unidos no recurrió al sistema de cambios controlados, pero por medio de restricciones a su importación, lograron prácticamente el mismo resultado, porque los países que les vendían sus productos recibían en pago dólares que no podían a su vez convertir en mercancías de procedencia americana, debido a las drásticas limitaciones impuestas a su exportación. Tanto el Imperio Británico como Estados

Unidos, implantaron igualmente, los procedimientos de fuertes impuestos y amplias emisiones interiores, logrando un satisfactorio control sobre los precios internos.

En el campo internacional, el resultado de la política de esos dos principales beligerantes dio como consecuencia que los países que vendieron sus productos a Inglaterra fueron adquiriendo saldos cada vez más grandes a libras bloqueadas, los cuales actualmente alcanzan varios miles de millones de dólares y los que vendieron sus productos a Estados Unidos, vieron crecer desorbitadamente sus reservas en dólares o en oro con los consiguientes trastornos de carácter inflacionista para sus respectivas economías. Esta última es la situación de la mayor parte de las Repúblicas de la América Latina.

En realidad, el procedimiento adoptado por ambos países anglosajones, condujo a una fuerte inversión sin interés de los países vendedores, que de hecho han enajenado sus mercancías a crédito, con la promesa de que en el futuro podrán realizar sus saldos adquiriendo artículos en esos países cuando las condiciones del conflicto les permita producirlos.

La posición de Estados Unidos es más liberal que la adoptada por el Reino Unido, porque sus vendedores pueden, con sus saldos en oro o en dólares, hacer sus adquisiciones en el mercado que más les convenga.

En cambio, el sistema de la libra bloqueada, obliga a quienes vendieron al Reino Unido, a hacer sus compras necesariamente en este país, a menos que por los arreglos subsecuentes autorice una convertibilidad total o parcial de esos saldos en otra especie de moneda. Por lo pronto, en la Conferencia Monetaria Internacional que tuvo lugar en Bretton Woods, los Delegados Británicos se negaron en forma terminante a discutir las proposiciones bastante razonables que les hicieron a este respecto los Delegados de la India y de Egipto.

Si los países anglosajones no hubiesen adoptado los procedimientos a que se ha hecho mención, las grandes importaciones que se vieron obligados a hacer para el sostenimiento de la guerra, habrían provocado una fuerte inflación internacional y los precios de estas mercancías alcanzado sumas muy altas, seguramente muy superiores a las de la primera guerra mundial.

Mediante el procedimiento seguido, las compras realizadas por Inglaterra y Estados Unidos crearon un poder de compra diferido, que no solamente evitó la inflación en el campo de las mercancías internacio-

nales, sino que aseguró para la posguerra el que puedan mantener en gran actividad sus poderes productivos para satisfacer la demanda internacional que de diferida se irá convirtiendo gradualmente en actual.

Las declaraciones hechas por el Gobierno Británico y por el régimen transitorio aprobado en la Conferencia Monetaria de Bretton Woods, parecen indicar que a la terminación de la guerra, un grupo importante de países mantendría o adoptaría rígidas medidas de control, siendo la perspectiva inmediata la de un mundo regido casi en su totalidad por estos sistemas.

Desde luego, la posición adquirida por la Gran Bretaña mediante el poder de compra diferido que ha creado por virtud de sus crecidas importaciones durante la guerra, lo coloca en una situación ventajosa que difícilmente se resolverá a abandonar; las libras bloqueadas y las que en lo futuro le asegure su posición de país fuertemente importador, le garantizan que mantendrá todos sus recursos económicos en estado de completo empleo. Más aún, su posición de vendedor con privilegios casi de monopolio en aquellos países que conservan fuertes saldos bloqueados en libras, le permitirá resarcirse en buena parte de los gastos de guerra, aunque es de esperarse que consideraciones de orden moral le impedirán abusar de su situación de vendedor forzoso.

La persistencia de un sistema de cambios controlados, por más que pueda justificarse, como medida transitoria de defensa, no puede producir resultados satisfactorios para la economía mundial si se ha de convertir de transitorio en permanente. La selección que mediante estos procedimientos hagan los países de sus importaciones, limitándolas en caso necesario a aquellos productos que les son absolutamente indispensables, tendrá que traducirse en una disminución de la producción total del mundo y del tráfico de mercancías. Además, este sistema, de generalizarse, evita las ventajas que para los compradores tiene el de libre concurrencia y tiende a dividir al mundo en grupos de naciones ligadas por pactos bilaterales, en lugar de la concepción más amplia de un mundo formado por países todos ellos interesados en la prosperidad mundial y manteniendo su supremacía exclusivamente a base de la mayor eficiencia de sus propios sistemas productivos.

¿Qué posibilidades pueden preverse de que se abandone el sistema de controles después del periodo necesario de ajuste y acomodamiento que forzosamente sigue a la guerra para volver a un régimen de libre comercio?

El sistema de controles, arreglos bilaterales y monedas bloqueadas, es una consecuencia inevitable y una defensa legítima de los países fuertemente importadores, contra aquéllos que persisten en exportar, sin importar en cantidad adecuada y sin invertir sus saldos en el exterior.

Si los países acreedores modifican su política arancelaria hasta convertirse a su vez en fuertes importadores, o inician una activa política de inversiones exteriores, a fin de mantener en el mundo una importante demanda efectiva, prescindiendo de los hábitos perniciosos del atesoramiento internacional, vestigio execrable de las ideas mercantilistas, puede asegurarse que los países que han adoptado los sistemas de control, irán dejando de sentir la necesidad de mantenerlos y gradualmente retornando al de libertad en el comercio mundial.

III

Las consideraciones que hemos venido haciendo en las conferencias anteriores nos ponen ya en aptitud de ensayar una explicación del funcionamiento del sistema económico si se le deja abandonado a sí propio.

Las estadísticas por una parte, y la experiencia directa de los hombres de negocios nos revelan que la actividad económica está sujeta en las comunidades organizadas a fluctuaciones en las cuales, a periodos de actividad en los negocios, aumento de las inversiones y por lo tanto en la producción: incremento del empleo de trabajadores y por regla general en los salarios, provechos y precios, se suceden otros periodos de disminución de la actividad industrial y mercantil: reducción de las inversiones, aumento del número de trabajadores desocupados y también por regla general baja de los provechos, salarios y precios.

Se denomina en general ciclo económico a estos periodos que se suceden con bastante regularidad y que cubren los dos aspectos antes señalados. Si partimos de un estado de depresión máxima, se observará que se opera una gradual recuperación, seguida de un periodo de veloz expansión que progresa con rapidez hasta llegar a un punto superior de inflexión, al cual de un modo general se denomina crisis. Esta se presenta ordinariamente en forma brusca y se caracteriza por quiebras de importantes instituciones financieras; clausura de nego-

cios; frecuentemente pánico en el mercado de valores y ventas de liquidación a precios cada vez más bajos. Al punto de inflexión sucede un periodo más o menos largo de depresión, hasta que se produce un nuevo movimiento inverso, o punto inferior de inflexión, que no es tan súbito ni espectacular como el superior de inflexión, y que inicia el proceso de recuperación y expansión.

Se ha señalado la existencia de los denominados ciclos de onda larga, por primera vez observados en 1913 por el economista holandés J. van Gelderen atribuyéndoles una extensión de sesenta años, estimación que corroboró en 1924 otro economista de la misma nacionalidad, S. D. Wolf. Mientras tanto el investigador ruso N. D. Kondratieff ha venido desarrollando en forma independiente la misma idea, aunque sus conclusiones concuerdan en lo substancial con las de Gelderen y Wolf.

Como resultado de sus estudios, Kondratieff concluye que el mundo occidental ha experimentado dos y medio ciclos de onda larga desde el fin del siglo XVIII hasta nuestros días. El primero cuyo punto más bajo tiene lugar hacia fines de 1780 o principios de 1790 y el de inflexión más alto entre 1810 y 1817 en que se inicia la depresión que concluye en su punto más bajo entre 1844 y 1851. En esta fecha empieza el segundo ciclo que culmina entre 1870 y 1875, iniciándose la depresión que dura hasta 1890 y 1896, punto de inflexión más bajo en que comienza el tercer ciclo de onda larga que alcanza su nivel superior entre 1914 y 1920 para iniciarse el periodo de depresión.

Para Kondratieff los resultados estadísticos hacen muy probable la existencia de estos ciclos de onda larga, pero no intenta dar explicación alguna de ellos aunque se inclina a considerarlos como movimientos que se derivan de causas inherentes a la economía capitalista.

Dentro de estas grandes fluctuaciones cíclicas se desarrollan, también periódicamente otras de menor amplitud y con características semejantes, que ordinariamente se les denomina juglares en honor del economista francés Clement Juglar que aunque precedido en señalarlos por otros connotados investigadores, fue el primero en emprender su estudio sistemático.

El profesor Wesley Mitchel, les atribuye una duración en promedio de seis años entre sus puntos máximo y mínimo, aunque algunos han durado hasta diez años, basándose en los datos recopilados por el Doctor Willard Thorp para Estados Unidos, en los Anales del National Bureau of Economic Research y por la misma Institución en los

Anales Ingleses y que corroboran con bastante exactitud las estadísticas sobre las condiciones generales de los negocios formuladas para Estados Unidos por la Telephone and Telegraph Company y por el señor Carl Snyder y para Inglaterra por la Doctora Doroty S. Thomas. Las crisis observadas asumieron para Estados Unidos caracteres particularmente violentos en 1873, en 1893, en 1903, en 1907, en 1920 y en 1929 y para Inglaterra en 1857, 1866, 1873, 1890, 1900, 1907 y 1920. Por último, en 1923, el profesor W. L. Crum observó para Estados Unidos y simultáneamente el señor José Kitchin para Inglaterra y Estados Unidos, un ciclo aproximado de 40 meses, que figura prácticamente en todas las series estadísticas y que resulta el más visible y regular de todos.

Las estadísticas parecen comprobar que cada Kondratieff contiene un número integral de Juglares y cada Juglar un número integral de Kitchins; como propone el profesor Shumpeter que se denomine al ciclo de 40 meses, aun cuando no necesariamente el mismo número de ciclos de onda corta en los de onda más larga.

Más interesante que esta descripción empírica de los ciclos y su duración es seguramente la investigación de las causas que les dan origen dentro del régimen que vivimos, en el concepto de que en una explicación de carácter general y esquemática como la que se trata de presentar, nos referimos particularmente a los ciclos de onda media que por otra parte han sido los mejor estudiados por los economistas contemporáneos.

Tendremos que buscar la explicación de las fluctuaciones cíclicas en el funcionamiento mismo del sistema capitalista, siendo a su vez la explicación más acreditada de este funcionamiento, y para mí en términos generales satisfactoria, la contenida en la teoría general de Keynes.

Brevemente expuesta y sólo en lo esencial, consiste en lo siguiente:

Desde luego se suponen como datos y además constantes: la habilidad manual y la cantidad de trabajadores existente en una comunidad, su equipo y técnica, gustos y hábitos del consumidor, eficiencia del trabajo manual y de las actividades de supervisión y organización, así como la estructura social que determina la distribución del ingreso nacional. Naturalmente que esos datos que suponemos constantes pueden variar y de hecho varían, pero sus alteraciones son por lo común lentas en el desarrollo del tiempo y para los fines de la explicación general que va seguir, sus variaciones no alteran los resultados.

Dada pues una situación determinada de técnica, recursos y costos, el ingreso nacional dependerá del volumen del empleo. Es decir, mientras mayor sea el número de personas empleadas en la producción, será mayor el ingreso nacional, (tanto expresado en dinero como en términos reales) y viceversa.

El consumo a su vez aumentará o disminuirá a medida que aumente o disminuya el ingreso nacional.

El volumen de trabajo empleado dependerá de la suma de dos cantidades, a saber: la cantidad que se espere que la comunidad va a gastar en consumo y la que va a emplear en inversiones, es decir, en lo que en la primera conferencia denominamos demanda efectiva.

Por otra parte, la cantidad que se emplee en nueva inversión dependerá del rendimiento probable que el inversor espera obtener de los diversos bienes de capital materia de su inversión.

La tendencia general será la de realizar nuevas inversiones, mientras su rendimiento probable sea superior al tipo de interés que prevalezca en el mercado.

Pero un incremento o una disminución en la inversión traerá como consecuencia, por la teoría del multiplicador y la ley de la aceleración (aunque esta última no la mencione Keynes, probablemente porque con razón la considera incluida en la teoría del multiplicador), un aumento o una disminución en el consumo que a su vez se traducirá en estímulo para nuevos incrementos o disminuciones en la inversión.

Sin embargo, un incremento del empleo, consecuencia de un incremento en la inversión, tenderá a levantar los salarios, mientras disminuye el número de desocupados, y el aumento en la producción será acompañado por una alza de precios, debido a una alza en los costos de producción.

La experiencia del mundo en que vivimos sugiere, en opinión de Keynes, que aunque el sistema económico se encuentra sujeto a grandes fluctuaciones con respecto a la producción y al empleo, no es, sin embargo, violentamente inestable. Por el contrario, parece ser susceptible de permanecer por un periodo considerable de tiempo sin una marcada tendencia hacia la recuperación o hacia el completo colapso. La misma experiencia nos enseña que un periodo de completo o casi completo empleo es raro y tiene poca vida. Igual se observa respecto de los precios, que cuando aparece una causa de perturbación, encuentran sin embargo pronto un nivel en el que pueden permanecer todavía por algún tiempo. Esto conduce a suponer que propensiones

psicológicas del mundo moderno que no son lógicamente necesarias, desarrollan ciertas fuerzas estáticas que desempeñan el papel de estabilizadores y ofrecen resistencia a las fuerzas dinámicas. Estos factores de estabilidad son los siguientes:

- a) el consumo aumenta cuando aumenta el volumen del empleo pero en una cantidad menor que el incremento del ingreso real e inversamente disminuye cuando el empleo disminuye pero en menor cantidad que la disminución del ingreso real;
- b) moderados cambios en el rendimiento probable del capital o en el tipo de interés, generalmente no van acompañados de grandes cambios en el volumen de la inversión, y
- c) cuando hay un cambio en el empleo, los salarios en dinero tienden a modificarse en la misma dirección, pero no en gran desproporción al cambio en el empleo, es decir, cambios moderados en el volumen de personas empleadas generalmente no van acompañados de cambios muy pronunciados en los salarios nominales.

Si no existieran esos factores estáticos un incremento de la inversión por pequeño que fuera pondría en movimiento un incremento acumulativo de la demanda efectiva y pronto se alcanzaría un estado de completo empleo mientras que; una disminución de la inversión pondría en movimiento una disminución acumulada de la demanda efectiva que conduciría a un rápido desempleo: igualmente la inversión sin esos factores estaría sujeta a fluctuaciones mucho más graves de las que observamos en la realidad y lo mismo acontecería con los precios.

La teoría que acabamos de exponer, si es exacta, no debe explicar las características fundamentales del ciclo económico, es decir, el hecho de que las fuerzas que llevan al sistema económico hacia su completo desarrollo en un principio, tienen un efecto acumulativo unas sobre las otras, pero a medida que la expansión se hace sentir van perdiendo poder para ser gradualmente reemplazadas por fuerzas que operan en opuesta dirección, que a su vez ganan en intensidad, a medida que transcurre el tiempo y actúan acumulativamente unas sobre las otras hasta que comienzan a perder su eficacia para ser substituídas por las que actúan en dirección contraria.

Debe considerarse igualmente como característica del ciclo cierto grado de regularidad y semejanza en la duración de los movimientos

ascendente y descendente y debe por último la Teoría dar cumplida explicación al hecho de la crisis; es decir que la substitución de la tendencia ascendente por la descendente tiene lugar en casi todos los casos en forma repentina y violenta, mientras que por lo contrario la substitución de la tendencia descendente por la ascendente se verifica en forma lenta y gradual.

El periodo de expansión del ciclo está caracterizado por un aumento en la actividad productiva y en el consumo. Nuevas inversiones se hacen en espera de mayor provecho, las cuales originan mayor empleo y mayor consumo que obran a su vez como incentivo para nuevos incrementos de inversión. En las últimas fases de periodo, las expectativas optimistas sobre el futuro rendimiento de las inversiones de capital son suficientemente fuertes para neutralizar su creciente abundancia, el incremento en los costos de producción y probablemente la elevación en el tipo del interés. En estas condiciones el movimiento ascensional continuaría indefinidamente si no fuera porque llega un momento en que los rendimientos de los bienes de capital, es decir, el provecho de los empresarios súbitamente deja de aumentar e inicia un rápido descenso hasta igualar al tipo de interés o a caer todavía más abajo.

La disminución drástica del provecho trae consigo una baja considerable en el valor de mercado de las acciones que se cotizan en la bolsa de valores y esa baja brusca que sorprende a inversores y especuladores hasta entonces excesivamente optimistas, sobre todo cuando mantienen sus posiciones con dinero prestado, produce consecuencias violentas y aun catastróficas.

El colapso en la eficiencia del capital determina una seria declinación de las inversiones y una creciente preferencia de los capitalistas para mantener sus recursos en forma líquida. De acuerdo con la teoría del multiplicador, una disminución de la inversión debe traer como consecuencia otra del consumo que no sólo tiene influjo para desalentar aun más a las nuevas inversiones en bienes de capital, sino que provocará una acumulación de productos terminados y en vía de elaboración, que vendrá a provocar la caída de los precios y ocasionará por este concepto pérdidas adicionales de los empresarios, obligando a muchos a cerrar sus establecimientos o cuando menos a disminuir sus actividades aumentando el desempleo y como consecuencia el consumo y la demanda efectiva.

A consecuencia de las pérdidas sufridas muchos de los empresarios

que trabajaban con dinero tomado a crédito se verán en la imposibilidad de hacer frente a sus compromisos y ello dará motivo a pérdidas adicionales para otros empresarios que hubiesen anticipado fondos a los primeros. Aun aquellos que puedan hacer frente a sus compromisos o que obtengan plazos adicionales para liquidarlos verán agravada su situación con la baja creciente de los precios que significará un aumento en el valor de la moneda y les obligará a pagar un valor superior al que recibieron en préstamo incrementando por este nuevo capítulo sus pérdidas.

Será preciso esperar a que transcurra tiempo para que se ocasione una disminución en el volumen de capital existente determinada por el uso, la destrucción o la obsolescencia, y recobre por la escasez su pérdida eficacia, para que por otra parte, se absorban los stocks que han llegado a acumularse de productos terminados o semielaborados y principie nuevamente el proceso de recuperación que una vez iniciado se alimentará de sí mismo hasta que con el de ascensión vuelvan a incubarse las fuerzas que han de provocar nuevamente la crisis y la marcha descendente.

Pero en toda esta explicación, lo que no aparece claro es la causa que determina que en las últimas fases del periodo ascendente, cuando las inversiones se encuentran en pleno auge y el consumo y la demanda efectiva en pleno crecimiento, se produzca ese colapso en la eficiencia del capital que es punto de partida del movimiento descendente.

Keynes se limita a afirmar que esta disminución del provecho tiene lugar en parte porque los rendimientos probables del capital disminuirán mientras la oferta aumenta y en parte porque como regla, las facilidades para producir determinado tipo de capital originarán un alza en su precio.

El mismo admite que su explicación de la crisis, puede estar de acuerdo con los puntos de vista de quienes sostienen que una sobreinversión y la consiguiente super-producción es la característica del movimiento de ascensión.

Para hacer más comprensivo el fenómeno de mayor importancia del ciclo económico o sea la brusca caída del provecho en plena prosperidad, será preciso ahondar un tanto en este hecho de la sobrecapitalización que se produce en el periodo ascendente.

Podemos partir del principio de que el fin de toda actividad económica es producir artículos destinados a consumo inmediato. En una sociedad primitiva en su totalidad el esfuerzo de los individuos que

la componen tiende a lograr esta finalidad en la pesca, la caza, el cultivo de plantas destinadas al inmediato consumo, la construcción de la habitación, etc., pero a medida que la comunidad progresa se va caracterizando por el uso en proporción creciente de los medios originales de producción, es decir, trabajo y recursos naturales, para producir artículos que serán usados en un futuro cada vez más lejano en la satisfacción de necesidades inmediatas.

Llamaremos artículos de consumo a aquellos que están destinados a la satisfacción inmediata de las necesidades, y artículos de producción a todos aquellos bienes existentes en cualquier momento que no son artículos de consumo, es decir, artículos que directa o indirectamente se usan en la producción de los de consumo incluyendo por lo tanto los recursos naturales, maquinarias e instrumentos y toda clase de productos intermedios.

Una sociedad empleará métodos capitalistas más avanzados en tanto que dedique una proporción mayor de sus medios originales de producción a la manufactura de artículos de producción sobre artículos destinados al consumo inmediato.

Es una característica esencial de nuestro sistema moderno capitalista que en cualquier momento una cantidad notoriamente más importante de sus medios originales de producción está destinada a la creación de artículos de producción que de artículos destinados al consumo inmediato. El motivo por el cual la producción se organiza en la sociedades avanzadas en esta forma, consiste en que alargando el proceso productivo es posible obtener una mayor cantidad de artículos de consumo de una cantidad determinada de medios originales de producción.

Se puede afirmar que dentro de límites razonables es posible aumentar la producción de artículos de consumo dada una cantidad de medios originales en forma casi indefinida si es dable esperar suficiente tiempo para obtener los productos finales destinados a ser consumidos.

En el periodo ascendente del ciclo y a medida que los incrementos al capital son mayores, es decir, a medida que la inversión es mayor, ésta se destina en proporción también más considerable a la manufactura de artículos de producción.

Mientras se permanece en el periodo de inversión de artículos de este tipo, se estará produciendo simplemente ingreso a los factores empleados en ese tipo de producción, sin que corresponda un correla-

tivo de bienes de consumo destinados a satisfacer la demanda efectiva que va gradualmente incrementando; pero a medida que el tiempo transcurre y los bienes de producción empiezan a su vez a producir o a transformarse en bienes de consumo, irán aumentando la oferta de estos bienes, en proporción cada vez mayor, hasta superar la demanda efectiva que si ciertamente sigue aumentando es tan sólo en proporción aritmética, mientras la oferta de bienes de consumo lo hace en proporción geométrica. Este desnivel entre la proporción en que aumenta la oferta de bienes de consumo y aquella en que se incrementa la demanda efectiva origina el que llegue un momento en que la producción deja de ser costeable a consecuencia de la abundancia, el capital pierde su eficiencia marginal y se suspende la inversión primero en bienes de producción, que están sujetos a mayores fluctuaciones, para alcanzar más tarde la que se hace en bienes de consumo.

En suma, la crisis es un fenómeno de sobreproducción y una vez que se presenta. el retraimiento a la inversión que le sucede por el desempleo que engendra y la disminución de la demanda efectiva que es su consecuencia, se opera un fenómeno de subconsumo pudiendo así reconciliarse dos de los principales grupos de teorías que explican el ciclo económico.

Esta es la gran tragedia del régimen en que vivimos: que en el momento en que se crea la abundancia de satisfactores de necesidades humanas, como juntamente con la abundancia y la plétora, el capital deja de producir utilidad al empresario, y siendo aquella la condición esencial para que continúe el proceso productivo, éste se detiene súbitamente y con la abundancia aparece la crisis.

Por lo demás esta explicación de la crisis se encuentra ya expuesta en las páginas de *El capital*.

Cierto es que Marx no llegó a tratar el problema del ciclo económico en forma sistemática, pero en pasajes dispersos de su obra dejó directivas de una teoría lógica que coincide en sus ideas generales y en sus conclusiones con la de los más connotados expositores de la teoría económica actual. Desde luego apareció el hecho de que el ciclo económico es la forma específica del desarrollo capitalista, y la crisis, una fase del ciclo. He aquí sus palabras: "El curso característico de la industria moderna, en un ciclo decenal (interrumpido por oscilaciones más breves) de periodos de actividad media, producción a alta presión, crisis y estancamiento, depende de la formación constante, la mayor o menor absorción y la reforma del ejército industrial

de reserva con la población excedente... la superficialidad de la economía política se muestra en el hecho de que considera la expansión y contracción del crédito, que es un mero síntoma de los cambios periódicos del ciclo industrial, como su causa”.

Más adelante agrega: “el tipo del provecho es la fuerza motora de la producción capitalista y solamente se producen aquellas cosas que rinden un provecho. De aquí el miedo de los economistas ingleses a la disminución del tipo de provecho, que la simple posibilidad de semejante cosa preocupe a Ricardo demuestra su profundo conocimiento de las condiciones de la producción capitalista... Lo que preocupa a Ricardo es la circunstancia de que el tipo del provecho; el principio estimulante de la producción capitalista; la premisa fundamental y la fuerza creadora de la acumulación, pudieran verse en peligro por el desarrollo de la producción misma” y, agrega: “la causa última de todas las crisis reales sigue siendo la pobreza y el consumo restringido de las masas, en contraste con la tendencia de la producción capitalista a desarrollar las fuerzas productivas de tal manera que su único límite sería la capacidad absoluta de consumo de la sociedad toda”.

Por supuesto que no pretendo hacer referencia a todos los pasajes del *Capital* en que incidentalmente Marx se ocupa del ciclo económico, sino tan sólo presentar algunos textos tomados al azar que revelan el profundo y podríamos agregar actual concepto que su autor se había formado del ciclo económico.

Hasta ahora hemos venido razonando en el supuesto de una economía cerrada, es decir, sin intercambio de mercancías y capitales con el exterior. Si consideramos al comercio mundial como se practica hoy día, los efectos de la supercapitalización y de la superproducción que originan la crisis se mitigan considerablemente. Los países de estructura económica altamente capitalista arrojan los excedentes de su producción tanto en máquinas y herramientas como en artículos semi-elaborados y de consumo (automóviles por ejemplo) sobre sus colonias o en países no capitalistas o que se encuentran en etapas inferiores de su capitalización: productos excedentes que se saldan contra materias primas adquiridas a bajo precio o a través de la inversión en el extranjero de capitales que empleados en el propio país tenderían a hacer más sensible la ineficiencia marginal del capital.

Ya Engels, en nota al 3er. libro de *El Capital* observa que los movimientos de comercio internacional influyen para hacer menos intensas las crisis: “como ya he indicado en otra parte desde la última gran

crisis, ha habido un cambio en éste. La forma aguda del proceso periódico, con un ciclo de diez años, parece convertirse en una alteración más lenta y que varía de un país industrial a otro, de cortos periodos de mejoras en los negocios o periodos largos de indecisión... Desde la crisis de 1867 ha habido grandes cambios. El aumento enorme de los medios de comunicación —trasatlánticos, ferrocarriles, telégrafos, Canal de Suez— han creado verdaderamente, el mercado mundial. Han surgido varios países industriales competidores del monopolio que antes ejercía Inglaterra: se han abierto nuevos y más amplios campos a la inversión de capital europeo excedente, de modo que está más distribuido y se evita mejor la sobreespeculación local. Todo eso ha eliminado o delimitado los focos y las ocasiones de las crisis.

Esto explica la expansión imperialista, la penetración de los países industriales en los territorios no capitalistas y la lucha implacable para conquistar y conservar los mercados exteriores. De aquí deriva igualmente la importancia que atribuyen los grandes países al desarrollo del comercio internacional.

La necesidad sin embargo de conservar los mercados exteriores y de competir en ellos con ventaja, contra otros países capitalistas da origen a problemas de diferente índole. Ya se dijo que la expansión generalmente va acompañada de un aumento en los costos y como consecuencia de ello en los precios interiores. Cuando esta alza de los precios interiores amenaza subir por encima de los precios internacionales, el país al que esto ocurre se ve frente a la amenaza de ser inundado de productos extranjeros, o de perder sus mercados exteriores, por imposibilidad de competir con países que producen a más bajo costo, desequilibrándose por uno u otro motivo o por ambos su balanza comercial con la consiguiente pérdida de reserva. En esos casos el Banco Central se ve precisado a detener el movimiento de expansión, aplicando medidas deflatorias como a aumentar el tipo de interés y restringir el crédito, iniciándose así el movimiento descendente provocando la crisis. En Inglaterra, las crisis de 1847, 1857, 1866 y 1873 son precedidas de fuertes pérdidas en oro, señal de un desequilibrio con el exterior, seguido para dar fin a la fuga del oro, de una considerable elevación en el tipo de interés del Banco de Inglaterra que llegó hasta el 9% (1866 y 1873) con el consiguiente efecto deflatorio sobre la circulación interior que trae consigo las consecuencias del movimiento descendente. Que la elevación del tipo de descuento por parte del Banco de Inglaterra para preservar sus reservas de oro, tuvo el efecto de precipitar la

crisis, fue admitido desde mediados del siglo XIX por las autoridades del mismo Banco. Horsley Palmer, Gobernador de dicha Institución, al ser examinado por la comisión designada por el Parlamento para investigar en 1848 las causas de la depresión, reconoció ante la misma que el alto tipo de redescuento, indispensable cuando los cambios están en contra del país, es extremadamente perjudicial para el comercio, pues destruye las transacciones mercantiles tanto internas como internacionales y provoca el desempleo.

El Gobernador del Banco, James Morris, examinado por la misma Comisión, admitió igualmente que cuando el oro emigraba al exterior, la manera de conseguir que volviera consistía en hacer el dinero caro (alto tipo de descuento) lo que ocasionaba una caída en el precio de las mercancías y traía como consecuencia la ruina de los comerciantes y el desempleo.

Las crisis americanas de 1837, 1857, 1873, 1884, 1890 y 1893, fueron precedidas igualmente en exportaciones considerables de oro, que obligaron a los bancos nacionales a subir el tipo de interés; a restringir considerablemente sus créditos y aun a suspender la convertibilidad en oro. La situación se hacía en Estados Unidos aún más grave porque no habiéndose establecido todavía el Sistema de la Reserva Federal, y desempeñando los bancos de Nueva York las funciones de Banco Central, tenían que hacer frente a la fuerte demanda de moneda de parte de los bancos del interior, sin contar con adecuada reserva para ello.

En el período comprendido entre las dos guerras mundiales, la crisis de 1920 en Inglaterra tuvo como causa la elevación del tipo del banco a 7% y del Bono de Tesorería a 6½% causando la limitación de las transacciones, caída de precios y el desempleo de trabajadores, aunque esta vez no se consiguiera la recuperación del tipo de cambio, debido a que el único país, dentro del talón oro, Estados Unidos, había recurrido casi al mismo tiempo a igual recurso y el tipo de redescuento de los Bancos de la Reserva Federal se había levantado del 6 al 7%, provocando en Estados Unidos todavía más rápida compresión sobre el ingreso nacional.

Por último, aunque los prolongados efectos de la gran depresión de 1929, fueron motivados por la aguda deflación internacional ocasionada por la destrucción de la demanda efectiva mundial, aquélla tuvo su origen en la elevación del tipo de descuento del Banco de Inglaterra a 6½% para detener las pérdidas de oro que estaba experimentando, medida que tuvo su correlativa en Estados Unidos, en donde los Ban-

cos de la Reserva Federal elevaron en agosto de ese año el tipo de descuento a 6%, con la consiguiente astringencia de crédito.

La crisis y la consiguiente depresión vendrán a constituir uno de los problemas más graves con que tendrá que enfrentarse el mundo capitalista en años venideros; y esto no solamente por la enorme pérdida de recursos que ello significa.

En el informe sobre las depresiones económicas publicado en 1943 por la Sociedad de las Naciones se anotan los descensos que sufrió el ingreso nacional en 24 países en los años que siguieron a la crisis de 1929. Según esos datos, en Estados Unidos, en Rumanía y en Yugoslavia, el ingreso nacional bajó a menos de la mitad; en Canadá, Polonia y Checoslovaquia, la pérdida fue superior a 40%; la disminución fue menor en el Reino Unido, pero esto solamente a consecuencia de que esta nación venía sufriendo ya un severo grado de desempleo en 1929. Algunos de los países citados, simplemente como ejemplo son países grandemente industrializados, otros esencialmente agrícolas y algunos tienen una economía mixta.

Si se reflexiona lo que estas cifras representan en desempleo, miseria y sufrimiento humano, se comprenderá la imperiosa necesidad de evitar la repetición de semejante catástrofe. Pero hay más todavía. En el futuro el régimen capitalista tiene un serio rival en cuanto a su sistema social y económico.

En la Unión Soviética, de acuerdo con su régimen, la máquina productiva de este país estará consagrada a la producción de valores de uso, con un control sobre las inversiones que son planeadas y dirigidas por una autoridad central la que no tiene por qué preocuparse de que la producción deje o no deje provecho al empresario. Es de preverse que, en tales condiciones, su economía, que en un principio estuvo esencialmente dedicada a la creación de bienes de producción, irá aumentando en forma progresiva los bienes de consumo con una mejoría cada vez mayor del standard de vida de sus habitantes.

He concluído señores: desgraciadamente la serie de tres conferencias a que fuí galantemente invitado, resultó insuficiente para desarrollar aún en forma general el vasto tema que se me señaló habiendo logrado tan sólo examinar algunos principios de orden general, quedando pendientes de tratar temas tan importantes como el relativo a la teoría de tipo de interés, la estructura general de precios, la inflación, los recursos de que dispone la autoridad financiera para modificar cuando así sea preciso las tendencias naturales del sistema económico y de pre-

ferencia la aplicación concreta de los principios y de las conclusiones alcanzadas a nuestro país y a otros semejantes que como él se encuentren en un periodo de desarrollo que todavía no alcanza al del gran capitalismo. Empero, si ustedes señores estudiantes y las autoridades de esta casa de estudio estiman que mis explicaciones puedan serles de alguna utilidad, completaré con una segunda serie de Conferencias la que hoy termino y las que deben considerarse meramente introductorias.