

LA INTERVENCION DEL ESTADO EN EL MERCADO MONETARIO Y CREDITICIO

1. Evolución histórica del Estado y el dinero

Los medios de cambio y el dinero surgen ante nosotros como fenómenos de mercado. Es el actuar de la gente en la esfera del mercado, lo que concede a un cierto objeto condición de medio de cambio y de dinero. No obstante, el Estado tiene que ocuparse del dinero por lo mismo que ha de pronunciarse, en el caso de cualquier convenio, cuando acude al Estado una de las partes pidiendo que se obligue a la otra parte al estricto cumplimiento de lo pactado. Cuando las obligaciones de una o ambas partes han sido objeto de postergación, el Estado muchas veces se ha de pronunciar en torno a cómo deba ser interpretado y cumplido el pacto inicial. Es por eso que, tratándose de prestaciones monetarias, el Estado se ve obligado a ocuparse del dinero para, con fundamento, poder dictaminar acerca de la trascendencia y efectos de los correspondientes términos contractuales.

En tales supuestos, compete al Estado precisar el significado de las diferentes expresiones monetarias y declarar cómo debe cumplirse correctamente lo concertado, en cada caso. Es función del Estado establecer qué monedas gozan del poder de cancelar una obligación. Sin embargo, tal función no supone que el Estado sea el creador de dinero. Porque un cierto objeto solo llega a ser dinero cuando la gente efectivamente lo utiliza como medio de cambio en sus transacciones comerciales. El Estado, bajo una economía de mercado, al reconocer curso legal a determinado medio de cambio, de modo oficial sanciona lo que gente, con sus usos y costumbres, ya anteriormente estableció. El Estado interpreta el significado de las expresiones monetarias del mismo modo que fija el sentido de los términos utilizados por las partes en sus demás conciertos contractuales.

La acuñación de monedas siempre fue privilegio reservado al Estado. Sin embargo, la función del Estado en tal materia, inicialmente, se limitaba a certificar el peso y la ley de las monedas. Tales circunstancias eran la únicas que el sello oficial pretendía garantizar. Más tarde cuando el Estado se lanzó a envilecer la moneda, rebajando su ley mediante la sustitución de parte del oro por cobre, actuaba siempre a escondidas, conscientes de que realizaba una operación fraudulenta en perjuicio de la gente. Porque en cuanto la gente se daba cuenta de las mencionadas manipulaciones, menospreciaban las nuevas monedas envilecidas con respecto a las antiguas monedas, siendo estas monedas antiguas valoradas en más por el mercado que aquellas monedas nuevas envilecidas. Entonces, el Estado apelaba a la amenaza y la violencia. Se declaraba delictivo discriminar entre la moneda «mala» y la moneda «buena» con motivo de pagos y transacciones, decretándose precios máximos para las compras efectuadas con la moneda «mala». Sin embargo, los efectos así provocados no eran nunca los efectos que el Estado deseaba. Las disposiciones estatales no impedían que la gente acomodará los precios cifrados en la moneda mala a la prevaleciente relación monetaria. Y, de inmediato, la ley de Gresham comenzaba a operar.

Pero las relaciones del Estado con el dinero, a lo largo de la historia, no han consistido solo en prácticas degradantes de la moneda y en fracasados intentos por evitar las inevitables consecuencias de tal proceder. Hubo también gobernantes que no quisieron ver en su privilegio de acuñar monedas un mecanismo para estafar a aquella

gente que confiaba en ellos y que, por tanto, ignorantes, admitían a la par la moneda «mala» y la moneda «buena». Tales gobernantes no consideraban la acuñación monetaria como oculta y escondida fuente de ingreso fiscal, sino como servicio público destinado a asegurar la buena marcha del mercado. Pero, aun esos mismos gobernantes, por afición, por falta de preparación técnica, sin ellos mismos proponérselos, adoptaron medidas que equivalían a interferir la estructura de precios. Creyeron, al encontrarse con que el mercado empleaba como dinero el oro y la plata, que debían establecer un tipo fijo de intercambio entre el oro y la plata. Tal bimetalismo fue un fracaso. No se logró implantar un verdadero sistema bimetálico, operándose, por el contrario, a base de un patrón alternante. Aquel metal que la tasación gubernamental sobrevalorada, con respecto al cambiante precio de mercado del oro o de la plata, era el único metal que la gente manejaba, desapareciendo el otro metal de la circulación nacional. Los gobernantes abandonaron sus inútiles proyectos bimetálicos, implantando el monometalismo. Sin embargo, las disposiciones que el gobierno ha adoptado, en relación con la plata, en diversas épocas, no pueden ser consideradas como auténticas medidas de políticas monetarias. Lo único que se pretendía con esas disposiciones era elevar el precio de la plata en beneficio de los dueños de las minas de plata, de sus trabajadores y de los países en que aquellas minas de plata se hallaban ubicadas. Era un mal disimulado subsidio. Su trascendencia monetaria se limitaba al hecho de que implicaba la creación de adicionales billetes de banco. Estos billetes llevaban la inscripción «certificado de plata», pero, por lo demás, eran iguales a los billetes emitidos por el Banco Central.

Pese a que los gobiernos siempre han sido aficionados a la arbitrariedad monetaria, no han faltado gobiernos capaces de implantar fecundas medidas, dotando así al mercado de un eficaz sistema monetario. La economía de mercado no pretendió sustraer al gobierno su privilegio de acuñación. Sin embargo, tal privilegio varió de signo cuando fue ejercida por políticos responsables. Estos políticos responsables dejaron de considerar dicho monopolio estatal como instrumento de intervención económica. Ya no se utilizó el monopolio estatal ni como fuente de ingresos fiscales ni tampoco para favorecer a unos en perjuicio de otros. La política monetaria tendía tan solo a facilitar y simplificar la utilización de aquel medio de cambio que la conducta de la gente elevara a la categoría de dinero. Todos convenían en la trascendencia de mantener la moneda sana y estable. A tal fin, la moneda legal, es decir, aquella moneda a la que reglamentariamente se reconocía pleno Poder para cancelar deudas, había de confeccionarse partiendo de barras de oro convenientemente contrastadas; las monedas eran de peso prefijado e invariable y acuñadas de manera que fuera fácil advertir la reducción de su volumen o cualquier otro fraude. El sello estatal asumía la función de garantizar el peso y la ley de la moneda. Las monedas desgastadas eran retiradas de la circulación. Quien recibía moneda de curso legal en buen uso no tenía necesidad de recurrir a la balanza o al crisol para reconocer su contenido de oro. Por lo demás, cualquiera podía acudir a la casa de la moneda con barras de oro y conseguir su transformación en moneda legal, sin gasto o cargándosele el costo de la operación. Fue así como una serie de monedas nacionales llegaron a ser auténticas monedas de oro. Quedaron con ello estabilizados entre sí las monedas de todos aquellos países que habían adoptado idénticos principios. El patrón oro de ámbito internacional quedó implantado sin necesidad de tratados internacionales.

Hubo países en los que el Patrón oro se impuso por la operación de la Ley de Gresham. Así, los gobiernos sancionaron oficialmente lo que la ley de Gresham había

provocado en otros países; los gobiernos oficialmente abandonaron el bimetalismo cuando el tipo de intercambio en el mercado del oro y la plata iba a provocar la desaparición de la plata de la circulación. La adopción del Patrón oro supuso la medida estatal de promulgar la correspondiente disposición.

No fueron sencillas las cosas en aquellos países donde regía un patrón plata o patrón papel. Donde circulaba la plata, tropezó con dificultades cuando pretendió implantar el patrón oro. El gobierno no podía adoptar el procedimiento seguido en aquellos países donde el mercado empleaba el oro como medios de cambio y donde los gobiernos se limitaron a dar sanción pública a una situación de hecho. Era necesario canjear las monedas de plata por monedas de oro. Ello exigía tiempo, independientemente de los problemas financieros que suscitaban las masivas compras de oro acompañadas de importantes ventas de plata. Con similares dificultades hubieron de enfrentarse aquellos países donde circulaban billetes de banco o papel moneda.

2. La condición intervencionista del «curso forzoso»

Su evolución histórica

La manifestación del intervencionismo monetario consiste en disminuir el valor de las monedas mediante rebajas de su contenido de oro o reducción del peso y tamaño de las monedas, con miras a favorecer la posición de los deudores. El gobierno decreta el curso forzoso de las nuevas monedas. Todos los pagos atrasados pueden ser saldados empleando esa moneda envilecida con arreglo al valor nominal de esa moneda. Por el momento se beneficia a los deudores, con daño a los acreedores. Sin embargo, las condiciones de los préstamos resultarán más costosas para aquellos deudores en el futuro. El interés de mercado tiende a subir por cuanto los prestamistas quieren protegerse contra los riesgos de que vuelvan a ser decretadas medidas antiacreedoras. Se ha mejorado la condición de los deudores presentes solo para perjudicar a los deudores futuros.

Lo contrario de la reducción de las deudas, es decir, el aumento de las deudas mediante manejos monetarios, también a veces se ha practicado, aunque con menor frecuencia. En tales supuestos no se pretendía deliberadamente favorecer a los acreedores; este no deseado efecto aparecía como consecuencia de medidas que, por otras razones, se creía ineludibles adoptar. Los gobernantes soportaban ese no deseado efecto porque consideraban que no podían evitarla, por considerar que las partes ya la habrían tomado en consideración y alterado oportunamente las condiciones de sus convenios. Veamos ejemplos de esta clase de intervencionismo. Los gobernantes, concluidas las guerras externas, mediante una política deflacionaria, pretendieron volver a la paridad que la moneda tenía con respecto al oro antes de la guerra externa. No se quiso retornar al patrón oro ni abandonar el patrón papel de los años de la guerra externa sobre la base de respetar el nuevo cambio que el mercado había ya implantado entre el oro y la moneda de post guerra externa. Se rechazó tal posibilidad, por parecer que equivalía a una declaración de quiebra del país, a una suspensión parcial de la deuda pública, a una maliciosa reducción de todos los préstamos hechos antes de la suspensión de la convertibilidad de la moneda. Los gobiernos fueron víctimas del error de suponer que los daños de la inflación podían compensarse mediante la deflación. El retorno a la paridad de la anteguerra externa no podía indemnizar a los acreedores que habían cobrado ya sus préstamos en moneda depreciada. En cambio, favorecía a quienes habían

concertado sus préstamos en esta moneda depreciada, con daño para aquellos que debían ahora devolver dinero revalorizado. Los gobiernos no previnieron las consecuencias de su política deflacionaria. Ignoraron los efectos perniciosos que iban a producirse, aun desde el punto de vista de los gobiernos. Pero la verdad es que, aun de haberlos pronosticados, no hubieran sabido cómo evitarlas. Se vieron favorecidos los acreedores, y en especial los tenedores de deuda pública, a costa de los contribuyentes. La política monetaria perjudicó gravemente a la agricultura, luego, dañó a la industria exportadora. Sin embargo, en los dos supuestos, los gobiernos no pretendieron deliberadamente agravar las cargas de los deudores; tal consecuencia era el no deseado resultado de una política que buscaba otros objetivos.

Los efectos de la condición intervencionista del «curso forzoso»

Los gobernantes, cuando provocan una reducción de las deudas, dicen que nunca más se repetirá. Destacaban que eran las excepcionales circunstancias concurrentes, que en el futuro era imposible que se reproduzcan, las que les han obligado a adoptar medidas de emergencia, prohibidas en cualquier otra situación. Decían una más y no más. Es comprensible que así hayan de hablar, pues, conculcados los derechos del acreedor, el préstamo monetario pronto se desvanece. Todo aplazamiento de pago presupone por parte de quien lo otorga confianza en que oportunamente recuperará el principal con sus intereses.

Por eso, la anulación de las deudas no puede constituir sistema económico permanente. Carece de efecto positivo. Es una bomba que destruye, sin producir beneficio. Cabe, cuando solo una vez se ha recurrido a esa anulación, reconstruir posteriormente el malparado sistema crediticio. Pero si se insiste, el sistema económico, en su conjunto, se viene abajo.

Sin embargo, la inflación no solo afecta a los pagos aplazados. Ya observamos cómo los cambios de origen monetario del poder adquisitivo del dinero jamás pueden influir sobre los precios al mismo tiempo y en idéntica proporción. Entonces observamos las consecuencias que origina tal circunstancia. Aunque no volvamos sobre el tema (limitando nuestro análisis a cómo la inflación y deflación afectan las relaciones entre deudores y acreedores) es necesario destacar que los fines perseguidos por los gobiernos, al provocar tanto la inflación como la deflación, se alcanzan de un modo notoriamente imperfecto, desencadenándose, además, situaciones que repugnan incluso a los gobiernos. Como sucede siempre con toda medida intervencionista, los resultados que provoca la acción gubernamental son contrarios a los resultados que el gobierno quería conseguir; y engendran una situación que, aun desde el punto de vista de los gobiernos, es peor que la situación que hubiera prevalecido en ausencia de toda intervención.

Si lo que el gobierno pretende es favorecer a los deudores a costa de sus acreedores; con la inflación lo consigue solo en lo relacionado a los créditos ya concertados. *La inflación no abarata el crédito, antes al contrario lo hace más pesado, provocando el alza del interés de mercado al necesitar el acreedor específica compensación por el riesgo que supone un posible envilecimiento posterior del dinero.* Y si la inflación continua, llega un momento en que el crédito desaparece, pues nadie está ya dispuesto a aplazar los cobros.

3. La evolución histórica del intervencionismo monetario

Un sistema monetario con respaldo en oro escapa a las intervenciones estatales. El Estado puede otorgar curso forzoso a la moneda que prefiera. Pero entonces la operación de la ley de Gresham frustra los designios del Estado. Por eso el patrón oro constituye segura salvaguardia contra los intentos de quienes desde el poder pretenden interferir la mecánica del mercado mediante manipulaciones monetarias.

Conviene referirnos a los errores que en materia monetaria cometieron los economistas estatistas, ahora que examinamos cómo ha ido evolucionando hasta otorgar al Estado plena capacidad para manejar a su gusto la moneda. Estos economistas estatistas consideraban gastos inútiles los costos exigidos por el mantenimiento del patrón oro. Si se implantaba un sistema de papel moneda cabría dedicar el capital y el trabajo exigido por la minería del oro a la producción de una serie de bienes de los que la gente en otro caso habría de privarse. Así, la implantación del patrón de cambio oro se justificó sobre la base del despilfarro que suponía el patrón oro.

Bajo el patrón oro, una parte de los saldos monetarios de la gente queda materializada en monedas de oro. Por el contrario bajo el patrón de cambio oro, solo sustitutos monetarios componen los saldos monetarios de la gente. Tales sustitutos monetarios pueden canjearse a la par por oro o por monedas extranjeras. Sin embargo, el mecanismo monetario y bancario del país se orienta de manera que hace muy difícil a la gente retirar oro del banco emisor y constituir sus propias reservas líquidas. Pero solo la conversión de los sustitutos monetarios a la vista y a la par puede asegurar la estabilidad del cambio extranjero.

Al tratar los problemas que podía suscitar el patrón de cambio oro, los economistas estatistas fueron incapaces de darse cuenta que el sistema suponía facultar a los gobernantes manipular el dinero a su gusto. Suponían que ningún Estado se atrevería a utilizar el patrón de cambio oro para provocar inflación deliberadamente. Sin embargo, no debemos exagerar el rol que el patrón de cambio oro ha desempeñado para provocar grandes inflaciones. Su inexistencia en ciertos países no fue obstáculo a la implantación de medidas inflacionarias. El patrón oro regía en Estados Unidos en 1933. Sin embargo, tal circunstancia no impidió la medida inflacionista típica del populismo. Estados Unidos mediante la confiscación del oro de sus ciudadanos, abolió el patrón oro y provocó la devaluación del dólar.

La nueva versión del patrón de cambio oro, que tuvo vigencia entre 1914-1920 se denominó patrón de cambio oro flexible o patrón flexible. Bajo tal sistema, el Banco Central canjea libremente los sustitutos monetarios en manos de la gente por oro o por monedas extranjeras y viceversa. El tipo aplicado en tales transacciones es flexible. Hay una paridad flexible. Sin embargo, tal flexibilidad en la práctica ha sido orientada a la baja. Los gobernantes han utilizado las facultades que tal sistema les otorgaba para rebajar el valor de la moneda nacional con respecto al oro y a las monedas extranjeras de mayor fortaleza; nunca se atrevieron a encarecer la moneda nacional. Si en alguna ocasión determinada moneda han subido de valor en relación a otras monedas, tales nuevos tipos tan solo venían a compensar la baja que esas otras monedas habían sufrido con respecto al oro y a las monedas extranjeras más estables. Mediante tales revaluaciones se pretendía atemperar los cambios de las monedas devaluadas al verdadero valor de esas monedas en relación al oro.

Cuando, bajo el patrón flexible, el descenso de la paridad era muy pronunciada, se hablaba de devaluación. Si el descenso de la paridad no era muy pronunciada, los economistas dicen que la cotización internacional de la moneda nacional se ha debilitado. Tanto en uno y en otro caso se afirma que en el país el precio del oro se ha elevado.

No interesa en el estudio científico del patrón flexible considerar su aspecto legal. Los detalles constitucionales no pueden hacer variar las consecuencias económicas del sistema. No interesa si incumbe al poder legislativo o al poder ejecutivo la facultad de alterar la paridad monetaria. No interesa si el Banco Central pueda alterar tal paridad monetaria sin límite o que, por el contrario, la capacidad devaluadora la tenga restringida. Lo que interesa, desde el punto de vista económico, es que la paridad monetaria antes fija ha sido sustituida por una paridad variable. Y no interesa los aspectos constitucionales del cambio por cuanto ningún gobierno podría dedicarse a «elevar el precio del oro» si la gente no se hallara de antemano conforme con tal manipulación; es más, siendo así que la gente gusta de tales arbitrariedades, ninguna Norma Constitucional puede evitar la adopción de la correspondiente legislación. Lo acontecido en muchos países evidencia que los mecanismos democráticos funcionan con la mayor prontitud y celeridad cuando la gente respalda el dictamen de supuestos economistas proclamando la necesidad y conveniencia de la devaluación.

La devaluación monetaria, sea de mayor o menor importancia, pretende restablecer el normal desenvolvimiento del comercio exterior. Las repercusiones que tiene la manipulación de la moneda sobre el comercio exterior prohíben a los países subdesarrollados interferir los cambios de su moneda prescindiendo de cómo estén actuando en materia monetaria los países desarrollados con quienes mantienen relaciones comerciales más intensas. Los países subdesarrollados han de atenerse al rumbo que les señala la política monetaria de los países desarrollados. Se convierten en voluntarios satélites de las potencias económicas. El deseo de mantener una paridad rígida de la moneda nacional con la moneda del país dominante les obliga a modificar su valor según los cambios que registre, en relación con el oro y las restantes monedas extranjeras, las monedas de «los países del grupo de los siete». Así, quedan los países subdesarrollados adscritas a «zonas» monetarias e incorporados a ciertas «zonas». De estas «zonas» la más conocida es la «zona» del dólar.

El patrón flexible no debe confundirse con el sistema monetario seguido por aquellos Bancos Centrales que, tras declarar una supuesta paridad oficial de su moneda con el oro y las monedas extranjeras, no llegan a hacer efectiva tal declaración. Lo típico del patrón flexible es que bajo el mismo se puede libremente y a la paridad previamente fijada canjear cualquier cantidad de moneda nacional por oro o monedas extranjeras y viceversa. A la citada paridad, el Banco Central compra y vende sin límite moneda nacional y moneda extranjera, o al menos la moneda de aquellos países en que a su vez impera el patrón oro o el patrón flexible. Los billetes nacionales son efectivamente convertibles.

Cuando no se junta al mismo tiempo esta típica característica del patrón flexible; aquellas disposiciones estableciendo autoritariamente una teórica paridad para la moneda cobran significación económica totalmente distinta.

4. Los objetivos de la devaluación

Los patrones flexibles, moneda libremente oscilante e ilusivos son instrumentos ideados para provocar inflación. Fue implantado para evitar dificultades técnicas al BCR en su actividad inflacionaria.

Las cúpulas sindicales, los partidos políticos tradicionales y la burocracia dorada durante aquella euforia alcista la cual se derrunbaría entre 1974 y 1979 habían logrado la implantación de unos salarios nominales superiores a los salarios que el mercado de trabajo hubiera implantado. Tales salarios superiores estaban ya provocando, no obstante la continua expansión crediticia inorgánica, considerable desempleo institucional. Pero la cosa se agravó cuando, finalmente, se produjo la inevitable recesión y comenzaron a subir los precios. La cúpula sindical y la burocracia dorada, respaldadas por los gobiernos del período 1960-1973, incluso por aquellos gobiernos denostados con el calificativo de enemigos de los trabajadores, tercamente mantuvieron su política salarial. Rechazaban toda rebaja de los salarios nominales. El desempleo aumentaba de manera pavorosa. (Incidentalmente es de destacar que aquellos trabajadores que, pese a todo, continuaban trabajando, veían incrementados sus salarios). La carga de los “subsidijs” al sector productivo estatal se hacía cada vez más insoportable. Millones de desempleados constituían seria amenaza para la paz social interna. El fantasma de la «subversión» asomó en el horizonte del país. Pero la cúpula sindical y clase política no consentía lo que repugnaba y ningún gobierno osaba darle la cara. Ante una situación llena de peligros, los gobiernos acudieron al expediente que los ideólogos del inflacionismo venían recomendado. Puesto que la cúpula sindical y la burocracia dorada rechazaban toda posibilidad de reajustar los salarios al valor de la moneda y al nivel de los precios, lo que procedía era acomodar el valor de la moneda y el nivel de los precios a aquellos salarios coactivamente impuestos. No era que los salarios fueran demasiado altos, sucedía que la moneda nacional estaba encarecida con respecto a las monedas extranjeras y al oro y, por lo que debía procederse a reajustar esta última relación. La devaluación iba a ser el remedio milagroso.

Los objetivos que se perseguían con tal medida eran: mantener los salarios nominales y aun incluso poder aumentarlos mientras los salarios reales más bien se reducían; incrementar en términos de moneda nacional los precios, especialmente los precios de los productores agropecuarios y pesqueros; favorecer a los deudores a costa de los acreedores; fomentar las exportaciones y reducir las importaciones; y atraer al turismo y hacer más pesado para los ciudadanos del país –siempre hablando en términos de moneda nacional- la salida al extranjero.

Pero ni los gobiernos ni los economistas que defendían tal política se atrevieron a decir lealmente que lo que se pretendía con la devaluación era reducir los salarios reales. Preferían decir que la devaluación tenía por objetivo combatir un supuesto «desequilibrio estructural» existente entre el «nivel» de los precios nacionales y el «nivel» de los precios internacionales. Reconocían que era necesario reducir los costos nacionales de producción; sin embargo, cuidadosamente silenciaban que uno de los costos que pensaban rebajar era los salarios reales y el otro costo lo pagado por intereses y por principal de préstamos a largo plazo.

Tan confusos y contradictorios resultan los argumentos aducidos a favor de la devaluación que no merecen ser criticados. La devaluación no fue una política serenamente aplicada, ponderando tanto los pros como los contras. Los gobiernos

capitularon ante la cúpula sindical, la burocracia dorada y la clase política, quienes, por salvar su prestigio, se resistían a admitir que la política salarial que alababan había fracasado, provocando el mayor desempleo permanente que conociera la historia económica peruana. Fue un recurso desesperado al que acudieron unos gobiernos débiles e ineptos, deseosos, sin embargo, de mantenerse en el poder a toda costa. Gustosos pasaban por alto las contradicciones del sistema, pues le permitía prolongar su mandato. A los agricultores e industriales les decían que la devaluación mejoraría los precios. En cambio, a los consumidores les prometía evitar toda alza del costo de vida mediante riguroso control de precios.

Los gobiernos, al menos, todavía pueden justificar su conducta alegando que la gente totalmente influenciada por las falsas doctrinas de la cúpula sindical y la partidocracia le presionaba haciendo imposible cualquier otra alternativa. En cambio, a tal justificación no pueden apelar cuantos economistas han defendido el sistema de cambio flexible. Porque mientras los gobernantes, pese a todo, no ocultaban que la devaluación había sido dictada por razones de emergencias y que no volvería a emplearse; muchos economistas no han dejado nunca de decir que el mejor patrón monetario era el patrón flexible, esforzándose en demostrar los terribles daños que inferiría el sistema de cambio fijo al comercio exterior. En un ciego afán por complacer a los gobernantes y a los poderosos grupos de presión montados por los empresarios mercantilistas, la cúpula sindical y la partidocracia, no han dudado en exagerar al máximo las aparentes ventajas de los sistemas monetarios flexibles. Pero las perniciosas consecuencias del sistema monetario de cambio flexible pronto han aflorado, desvaneciéndose el inicial entusiasmo por las devaluaciones. Apenas transcurrido 10 años desde que se implantara el sistema monetario de cambio flexible, los economistas destacaron las ventajas que encerraba un sistema de cambio exterior fijo (estable). Uno de los objetivos del FMI es estabilizar los cambios.

Cuando se contempla la devaluación bajo el ángulo del economista y no desde el ángulo en que se sitúan quienes desean ser gratos a los gobiernos, cúpula sindical y burocracia dorada, es fácil darse cuenta que todas las pretendidas ventajas del sistema de cambio flexible son en el mejor de los casos, solo temporales. Es más: aquella tan elogiada bonanza del comercio exterior se consigue cuando solo es un país el que devalúa. Si los restantes países proceden de igual modo, el saldo del comercio exterior se mantiene inalterado y, si esos restantes países devalúan en mayor grado, son ellos quienes cosechan esas temporales ventajas. Por su parte, generalizadas las devaluaciones, se establecería un pugilato monetario que acabaría aniquilando al sistema monetario mundial.

Aquellas alabadas ventajas que la devaluación parece reportar, en materia de comercio exterior y de turismo, afloran solo porque el reajuste de precios y salarios nacionales a la nueva situación provocada por la devaluación exige un transcurso de cierto tiempo. Hasta tanto tal proceso de adaptación no se completa, resulta favorecida la exportación y penalizada la importación. Sin embargo, este temporal efecto es solo consecuencia de que, a causa de la devaluación, la gente obtiene ahora menos por lo que exportan y, en cambio, pagan más por lo que importan; el consumo nacional fatalmente se reduce. Aquellas personas en cuya opinión el saldo de la balanza de pagos con el exterior determina la riqueza del país serán las únicas personas que pudieran considerar favorable para el bienestar de la gente la citada reducción del consumo nacional. El

ciudadano tras la devaluación, para conseguir importar una misma cantidad de motores; tenía que exportar la mayor cantidad de productos nacionales que antes.

La heterodoxia dice que la devaluación alivia la situación de los deudores. He aquí una afirmación exacta. La devaluación opera en beneficio de los deudores y en perjuicio de los acreedores. Quienes todavía no se hayan dado cuenta que, bajo las condiciones de la vida moderna, no se puede ya identificar a los acreedores con los ricos y a los deudores con los pobres, considerarán beneficioso el mencionado efecto de la devaluación. Pero la realidad es que con la reducción de las cargas de los deudores, quienes más se lucran son los grandes hacendados e industriales, que obtienen facilidades crediticias con los fondos aportados por la gente humilde que invierte sus ahorros en valores de renta fija, préstamos hipotecarios, depósitos bancarios, seguros y otros.

Aparte está el problema de los empréstitos extranjeros. Cuando los países desarrollados acreedores devaluaban sus monedas hacían pura donación a todos sus deudores extranjeros.

Se arguye también en favor del patrón flexible el que su implantación permite rebajar el tipo de interés dentro del país. Los BCRs bajo el patrón oro y lo mismo bajo un rígido patrón de cambio oro han de acomodar el tipo de interés nacional a las condiciones del mercado monetario internacional. En cambio, bajo el patrón flexible, el BCR puede fijar aquel tipo de interés nacional que resulte más conveniente desde el punto de vista nacional.

El argumento carece de sentido con respecto a aquellos países denominados deudores, es decir, aquellos países que obtienen más créditos del extranjero del crédito que ellos a su vez “conceden”. Algunos de estos países deudores, implantaron sistemas monetarios sanos y estables; sus ciudadanos, a partir de ese momento, sin dificultad podían obtener préstamos extranjeros en su propia moneda. Sin embargo, tales facilidades se desvanecieron en cuanto variaron de política monetaria. Ningún banquero, antes de una guerra externa, hubiera concedido créditos o colocado emisiones de valores en moneda «del país enemigo». Como se ve, en lo relacionado a los créditos extranjeros ninguna ventaja reporta tal arbitrariedad monetaria. Y en lo relacionado a los créditos internos, la devaluación favorece tan solo a los deudores que obtuvieron sus créditos con anterioridad a la misma, pues provoca una tendencia al alza del interés de mercado al incluir en este interés la positiva compensación por la posible futura subida de los precios.

Esto último es igualmente aplicable al caso de los países normalmente acreedores en el mercado crediticio internacional. Parece innecesario volver a demostrar que el interés no es un fenómeno monetario, de suerte que la tasa del interés nunca puede ser a la larga influenciada por medidas de tipo monetario.

Las devaluaciones redujeron los salarios reales y, por ende, paliaron el tremendo desempleo entonces existente. El heterodoxo, al estudiar el “período”, tal vez pueda afirmar que las mencionadas manipulaciones monetarias constituyeron un éxito al evitar que se lanzaran a la «subversión» las enormes masas de desempleados forzosos; tal vez quiera destacar que, dadas las corrientes ideológicas imperantes, ninguna otra fórmula permitía enfrentar mejor la situación. Sin embargo, el heterodoxo habrá de añadir que

no se suprimió por tales cauces el auténtico motivo de aquel tremendo desempleo institucional; es decir, quedó incólume la doctrina de la dirigencia sindical y la partidocracia. La devaluación fue hábil maniobra que momentáneamente permitió eludir la tiranía de la cúpula sindical y la partidocracia. Funcionó porque no menoscababa el prestigio de la cúpula sindical. Pero precisamente porque dejaba intacto tal «doctrina», solo por poco tiempo fue eficaz. La cúpula sindical y la clase política pronto aprendió a distinguir entre salarios nominales y salarios reales. No se conforman con la simple subida de los salarios nominales. No es posible ya engañar a la gente a base de reducir el poder adquisitivo del dinero. Por eso, la devaluación ha perdido su eficacia en el sistema laboral.

Estas realidades nos permiten valorar el rol que jugará la heterodoxia. La heterodoxia se limita a vestir con nuevos ropajes las falacias inflacionistas. La heterodoxia apelando a la artificiosa terminología de la economía matemática, se limitó a dar elegancia a la tesis de quienes habían defendido la inflación y la expansión del crédito inorgánico. Los partidarios del intervencionismo no sabían ya cómo presentar sus recomendaciones de gastar sin freno; incapaces se reconocían de combatir con éxito el teorema relacionado al desempleo institucional. Sin embargo, tal celestial felicidad fue de corta duración. Los gobiernos no tenía más remedio que lanzarse a la devaluación, a la inflación, a la expansión del crédito inorgánico, al desequilibrio presupuestario y al gasto sin freno. El gobierno no puede evitar la presión de la gente; no puede ir contra aquellas ideologías que merecen general credibilidad por falaces que sean. Le cabía dimitir en vez de alabar políticas tan desastrosas para el país, Y menos excusa tienen los economistas que pretendieron justificar el más torpe de los errores populares: la inflación.

5. La expansión del crédito inorgánico

Es inexacto suponer que el Estado, con la finalidad de intervenir la actividad de mercado, inventara la expansión crediticia inorgánica. El dinero fiduciario no fue un invento estatal orientada a elevar los precios y salarios nominales, a rebajar el interés y a reducir las deudas. Al contrario, fue inventado por los banqueros, quienes al ver que su dinero bancario por cantidades depositadas a la vista eran empleados comúnmente como sustitutos monetarios, se lanzaron a prestar a terceros una parte de los fondos que tenían en custodia, buscando el correspondiente beneficio. No creían que encerraba peligro el no mantener en sus cajas el importe total de los resguardos de depósito emitidos por ellos mismos. Estaban convencidos de que nunca les faltaría el dinero líquido necesario para atender sus obligaciones y poder redimir a la vista el dinero bancario que les fueran presentados. La propia mecánica del mercado libre e inadulterado transformó el dinero bancario en dinero fiduciario. La expansión crediticia inorgánica fue invento de la Banca, no del Estado.

Sin embargo, las cosas han cambiado. Corresponde al Estado, a través del Banco Central de Reserva BCR la plena responsabilidad de toda expansión crediticia inorgánica. La intervención que tiene los bancos privados en las aventuras expansivas estatales es técnica y de colaboración. El BCR y la Superintendencia de Banca y Seguros SBS regula y dirige toda la actividad bancaria. El BCR determina el monto y las circunstancias de todas las operaciones crediticias. Mientras la Banca privada, bajo el signo del mercado libre, tiene rigurosamente restringida su capacidad expansiva, el BCR puede provocar, y efectivamente provoca, una continua y grave expansión del

crédito inorgánico. Esa expansión crediticia es el arma principal con que cuenta en su lucha contra la economía de mercado. Le permite aparentemente evitar la escasez de capital, reducir el interés y, teóricamente, incluso podrían llegar a suprimir totalmente el interés. A su amparo financian con la máxima abundancia el gasto público, expropián a los inversionistas, alimentan euforias alcistas aparentemente inacabables y hacen próspero a todo el mundo.

Las inevitables consecuencias de la expansión crediticia son las que prevé la teoría del ciclo económico. Ni los heterodoxos que se resisten a aceptar la teoría monetaria de las fluctuaciones cíclicas ponen en duda los inevitables consecuencias que provoca la expansión crediticia. Se ven obligados a admitir que el movimiento alcista es consecuencia de previa expansión crediticia; que sin este movimiento la euforia no se mantendría; reconociendo asimismo que, en cuanto se frene el progreso de la expansión crediticia, automáticamente, ha de surgir la depresión. En sus estudios sobre el ciclo económico, lo más que se atreven a afirmar es que la expansión crediticia no constituye la causa inicial del movimiento alcista, sino que son otros los factores que desencadenan el movimiento alcista. Según reconocen, la expansión crediticia requisito de la euforia alcista, no es provocada a sabiendas para rebajar el interés o para efectuar inversiones de momento improcedentes, dada la insuficiencia del capital disponible. Vienen a decir, el fenómeno se origina si en la coyuntura concurren determinados factores, de un modo milagroso, sin intervención del BCR.

Los heterodoxos incurren en manifiesta contradicción cuando se oponen a cualquier medida orientada a evitar la crisis mediante evitar la expansión crediticia. Los heterodoxos son lógicos cuando de su ideario -falaz y contradictorio- infieren que la expansión crediticia constituye el remedio económico. En cambio, aquellos economistas que reconocen que sin la expansión crediticia, la euforia alcista sería imposible, contradicen sus propias teorías cuando combaten las medidas orientadas a contener la expansión crediticia. Tanto los voceros estatales como los representantes de los poderosos grupos de presión, al igual que los defensores de la economía heterodoxa proclaman que para evitar la crisis es necesario no provocar auges alcistas. No saben cómo replicar a los economistas que propugnan medidas que impiden la expansión crediticia. Y, sin embargo, se niegan tenazmente a escuchar cualquier sugerencia en tal sentido. Formulan censuras contra quienes se oponen a la expansión crediticia, acusándoles de querer perpetuar la depresión. Tal actitud pone de manifiesto que el ciclo económico es consecuencia provocada por quienes deliberadamente desean rebajar el interés y dar paso a artificiosas euforias.

Actualmente cualquier medida orientada a rebajar el interés es juzgada por la gente como altamente recomendable y acertada, estimándose que el mejor método para conseguir tal rebaja es el método de la expansión crediticia. De ahí la oposición a un patrón moneda sana. Los grupos de presión y los partidos políticos sin discrepancia, se muestran favorables a la política del dinero abundante y barato.¹

(*)

¹ La Banca, mientras no cree nuevos medios de pago (emitiendo dinero bancario o abriendo nuevos créditos) jamás puede provocar la euforia alcista, aunque reduzca el interés a una tasa inferior a aquel interés que señalaría el mercado libre. En tal caso, estaría haciendo un regalo a sus prestatarios. Quienes desean evitar la euforia alcista, para no padecer su inevitable secuela, la depresión, deben lógicamente deducir de la teoría del ciclo monetario que el que la banca rebaje o no el interés carece de trascendencia lo importante es que no haga expansión crediticia. Al comienzo, la expansión crediticia impone una transitoria rebaja del interés, pero esto no afecta al problema que nos ocupa.

Mediante la expansión crediticia lo que se busca es perjudicar a unos en beneficio de otros. Tal resultado es el mejor que, en tal caso, el intervencionismo monetario y crediticio puede provocar, pues no es raro que las medidas intervencionistas dañen a todos sin favorecer a nadie. El intervencionismo monetario y crediticio empobrece a la comunidad, pero eso no quiere decir que determinados grupos no pueden prosperar a su amparo. Quienes hayan de encontrarse entre los perdedores y quienes hayan de encontrarse entre los ganadores depende de las específicas circunstancias de cada caso.

El deseo de orientar los nuevos préstamos, de suerte que con las supuestas ganancias de la expansión crediticia se lucren tan solo específicos grupos, impidiéndose a otros grupos cosechar las ganancias; ha dado origen al “control cualitativo del crédito”. Las nuevas facilidades crediticias no deben emplearse en la Bolsa de Valores, haciendo subir las cotizaciones. Por el contrario, tales créditos deben ir a nutrir las “legítimas” actividades comerciales, las industrias manufactureras, la minería, la pesca, el comercio “sano” y la agricultura. Hay partidarios del control cualitativo del crédito que desearían evitar la inmovilización del nuevo dinero en capitales fijos; quisieran que se destinara a activos líquidos. Los gobernantes deben ordenar a la banca qué préstamos ha de conceder y qué préstamos ha de denegar.

Sin embargo, son inútiles tales ordenes y prevenciones. Esa discriminación entre los potenciales prestatarios nunca puede ser equivalente a la efectiva restricción de la expansión crediticia, único medio que impide el alza de las cotizaciones bursátiles y obstaculiza nuevas inversiones en capital fijo. Porque es de importancia secundaria cuál sea el camino que seguirán los nuevos préstamos para su acceso al mercado. Lo decisivo es que el mercado recibe el impacto del nuevo dinero. Si la Banca amplía los préstamos a los agricultores, estos agricultores pueden pagar deudas, pagar sus compras al contado. Si la industria recibe dinero fresco para destinarlos a capital circulante se halla automáticamente en situación de aplicar a distintos cometidos las sumas antes destinadas a aquella finalidad. Se incrementan en cualquier caso las disponibilidades líquidas, que sus poseedores destinarán a cualesquiera inversiones consideradas de mayor rentabilidad. Pronto tal dinero aparecerá en la Bolsa de Valores o se materializará en activos fijos. Es absurdo suponer que cabe hacer expansión crediticia sin al mismo tiempo provocar euforias bursátiles o incrementos de los activos fijos.

Antes, dos circunstancias en toda expansión crediticia, determinaban la evaluación de los acontecimientos: la expansión crediticia se producía bajo el patrón moneda sana; no existía sobre la expansión crediticia acción concertada entre los distintos países y sus respectivos Bancos Centrales.

La primera circunstancia obligaba al BCR a mantener la convertibilidad de la moneda nacional a una cierta paridad fija. La segunda circunstancia daba lugar a que nunca fuera cuantitativamente uniforme la expansión crediticia de los diversos países. Unos países hacían más inflación que otros; lo que de inmediato se traducía en grave amenaza para sus reservas de oro y divisas que fugaban al extranjero. Por ello, los bancos se veían obligados a imponer una drástica política restrictiva en la concesión de créditos. Se desataba de tal manera la desconfianza y comenzaba la depresión. Sin embargo, el pánico pronto saltaba las fronteras. Cundía el pánico entre los empresarios de los demás países, quienes incrementaban su petición de créditos, en el deseo de mejorar su liquidez para poder enfrentar cualquier contingencia. La creciente demanda

crediticia alarmaba aún más a los gobiernos, ya inquietos por las crisis iniciada en el primer país, lo que les haría recurrir a su vez a la restricción de crédito. En pocos días o semanas, la crisis era de alcance mundial.

El que los Bancos Centrales puedan actualmente, en tales circunstancias, decretar la devaluación de la moneda ha venido a modificar, hasta cierto punto, aquella típica concatenación de eventos. El BCR, al verse amenazado por la fuga hacia el exterior, en vez de restringir créditos o elevar la tasa del interés de los préstamos del Banco Central, devalúa. Sin embargo, la medida no resuelve el problema. Si al BCR no inquieta el alza de las monedas extranjeras, durante algún tiempo podría continuar su política de expansión crediticia. Pero, un día, la euforia se interrumpirá, hundiéndose el sistema monetario. Por eso, si los gobiernos no desean verse forzado a devaluar a un ritmo cada vez más acelerado, les resulta obligado evitar que su expansión crediticia supere la expansión que practiquen aquellos países con quienes desean mantener equilibrado el cambio exterior.

Muchos economistas piensan que cuantas veces los Bancos Centrales desencadenen la expansión crediticia inorgánica se sucederán, con regular alternativa, los períodos de euforia y depresión. Consideran que la expansión crediticia, en el futuro, habrá siempre de provocar efectos similares a los efectos que provocó las crisis financieras de los '70, '80, al igual que las crisis mexicana, asiática, rusa y brasileña de los 90. Sin embargo, cabe dudar de que las circunstancias hoy concurrentes sean las circunstancias de antes. La teoría del ciclo económico es tan conocida que aquel inocente optimismo que animaba al empresario durante los períodos de euforia ha dado paso a desconfiado escepticismo. No sería extraño que, en el futuro, variara la reacción del mundo empresarial ante la expansión crediticia. Posiblemente los empresarios ya se hayan cuenta de que la expansión crediticia tiene siempre el mismo final y, consecuentemente, cabe que renuncien a ampliar sus operaciones durante las épocas de dinero fácil. Hay síntomas que aparecen anunciar el cambio. Sin embargo, sería prematuro deducir conclusiones definitivas.

En cierto aspecto, la teoría monetaria de los ciclos económicos ha tenido influencia sobre la marcha de los acontecimientos. Ningún heterodoxo se resignará a admitirlo, pero la opinión ya no duda de la certeza de las dos conclusiones de esta teoría: que la causa originaria de la crisis es el previo auge y que este auge es, a su vez, consecuencia de la anterior expansión crediticia. Por eso se generaliza la alarma tan pronto como aparecen los primeros síntomas. Incluso los Bancos Centrales comienzan en seguida a hablar de la conveniencia de impedir nuevas subidas de precios y de reducir los márgenes de beneficios, imponiendo efectiva restricción del crédito. Se degolla así rápidamente la euforia y comienza la recesión. Tal es la razón por la que los ciclos económicos se hayan hecho mucho más cortos. Hemos tenido a lo largo de tal período auges y depresiones, pero sus respectivas fases han sido de corta duración, sucediéndose las unas a las otras con una mayor frecuencia. Como el auge concluye antes, hay menos malas inversiones y, en consecuencia, la subsiguiente depresión es también de menor gravedad.

6. El control cambiario y el comercio bilateral

En cuanto el gobierno pretende dar a la moneda nacional, con respecto a las monedas extranjeras y al oro, un valor superior al valor que le reconoce el mercado, es

decir, en cuanto el gobierno fija a las monedas extranjeras y al oro tasas máximas inferiores a su precio de mercado, se producen las consecuencias previstas por la ley de Gresham. Aparece lo que indebidamente; el Estado denomina escasez de monedas extranjeras y oro.

Todo bien económico es escaso; las disponibilidades de cualquier bien económico resultan siempre insuficientes para atender cuantos empleos útilmente cabría dar al bien económico. El dinero es un activo; luego por fuerza tiene que ser escaso. Cuando el Estado se lamenta de la escasez de monedas extranjeras, se lamenta del efecto provocado por su política de control cambiario. Al tipo de cambio oficial arbitrariamente señalado, la demanda excede a la oferta. Si el Estado, tras rebajar, mediante la inflación, el poder adquisitivo del dinero en relación con las monedas extranjeras, el oro y los bienes; se abstuviera de interferir los cambios extranjeros; nunca aparecería aquella escasez de monedas extranjeras a la que el Estado alude. Quien estuviera dispuesto a pagar el correspondiente precio de mercado hallaría todas las monedas extranjeras que deseara.

Sin embargo, el Estado quiere evitar el alza de la moneda extranjera, y confiado en el poder de los tribunales y la policía; prohíbe cualquier transacción que no concuerde con el precio oficial.

El Estado dice que el alza de la moneda extranjera es consecuencia de una desfavorable balanza de pagos aprovechada por los especuladores para lucrarse personalmente. En el deseo de remediar la situación se adoptan medidas orientadas a restringir la demanda de monedas extranjeras. Solo quienes vayan a destinar las monedas extranjeras a operaciones previamente aprobadas por el Estado podrán adquirir esas monedas extranjeras en lo sucesivo. Aquellos bienes que el Estado juzgue superfluo dejaran de importarse. Se evitará en la medida de lo posible el pago del principal e intereses de la deuda externa. Serán restringidos los viajes al extranjero. Sin embargo, el Estado no se da cuenta de que con tales medidas jamás puede «mejorar» la balanza de pagos. Reducidas las importaciones; las exportaciones paralelamente disminuyen ¡no porque se impida a la gente comprar bienes extranjeros, pagar créditos internacionales y viajar al extranjero, aquella gente va a atesorar el correspondiente efectivo! Al contrario, incrementarán sus compras de bienes de consumo y de factores de producción en el interior del país, desatando así una tendencia alcista en los precios. Y cuanto más suban estos precios, menos se exportará.

El Estado, ante esta realidad, cree en el caso de proseguir por el camino de la injerencia y estatiza el comercio exterior. Todo aquel que reciba monedas extranjeras - procedentes de una exportación- habrá de cederlas al Estado al precio oficialmente fijado. Si el mandato del Estado -que equivale a gravar la exportación- es rigurosamente acatado, las exportaciones se reducen, pudiendo incluso cesar por completo. Esto repugna al Estado. Sin embargo, tercamente se resiste a reconocer que su injerencia está fallando cada vez más, habiendo sido provocada una situación que es mucho peor que aquella situación que deseaba corregir. Entonces, el Estado monta nuevo mecanismo artificioso. Procede a subvencionar las exportaciones en la medida necesaria para compensar las pérdidas que les ocasiona a los exportadores la implantada política de control cambiario.

El BCR que controla la compraventa de monedas extranjeras, por su lado, aferrándose tercamente a la ficción de que los tipos de cambio «en realidad» no se han elevado y que la paridad oficialmente establecida es la paridad efectiva; facilita monedas extranjeras a los importadores al precio oficial. Ello supone premiar las importaciones. Todo importador que consigue monedas extranjeras obtiene señalados beneficios al vender en el interior del país los bienes importados. Por ello, el Estado recurre a nuevas arbitrariedades. O eleva los aranceles o impone cargas y gravámenes a las importaciones; encarece por un procedimiento u otro, la compra de monedas extranjeras.

Así comienza a funcionar el control cambiario. Sin embargo, opera solo porque virtualmente se están acatando las cotizaciones del mercado libre de monedas extranjeras. El exportador obtiene por las monedas extranjeras que entrega al Estado su equivalente oficial y además el correspondiente subsidio con lo que acaba por cobrar una suma igual al cambio del mercado libre. El importador a su vez paga por la moneda extranjera el precio oficial y además una «prima», tasa o impuesto especial, de tal manera que desembolsa el cambio de mercado libre. En esta situación, la heterodoxia que no acierta a percatarse de la realidad, dejándose sorprender por la palabrería burocrática, son aquellos economistas que elogian las nuevas experiencias y método del intervencionismo monetario.

La monopolización del comercio de las monedas extranjeras concede al Estado el control absoluto del comercio exterior. Sin embargo, no por ello el gobierno logrará influir las cotizaciones extranjeras. Es inútil que el Estado prohíba la publicación de los cambios reales. En tanto haya comercio exterior, solo las cotizaciones libres y efectivas serán tomadas en cuenta por quienes operen en el mercado.

El Estado, a fin de ocultar la realidad, quisiera que la gente eludiera el mencionar los verdaderos tipos de cambio manejados. Procura organizar el comercio exterior a base de trueque, evitando así las expresiones monetarias. Se montan los tratados comerciales bilaterales y las operaciones de clearing. Cada parte se compromete a entregar determinada cantidad de bienes, recibiendo en pago otra serie de bienes. En tales convenios se rehuye, con sumo cuidado, toda alusión al dinero y a los cambios. Sin embargo, los países contratantes en su mercado interno, calculan el valor de lo que compran y venden en base a los precios internacionales en monedas extranjeras y oro. Mediante estos conciertos de trueque y compensación; el comercio bilateral viene al sustituir el comercio multilateral. Lo que no se consigue con ello es variar la pérdida del poder adquisitivo experimentado por la moneda nacional con respecto al oro, monedas extranjeras y bienes.

El control cambiario es un nuevo paso por el camino que conduce a la implantación del populismo y/o dictadura. Su ineficacia es notoria. Ni a la corta, ni a la larga, en lo más mínimo influye en la determinación del precio de las monedas extranjeras.