

POLITICA MONETARIA DE CANADÁ-EEUU-MEXICO VERSUS POLITICA MONETARIA DE LA UNION EUROPEA

Introducción

Adecuaremos las teorías del equilibrio monetario mundial (las cuales establecen la naturaleza del equilibrio general internacional para una economía mundial estática) para establecer la índole del equilibrio general internacional para una economía mundial dinámica, que experimenta aumentos seculares en el nivel de precios, introduciendo ajustes para entender las conexiones entre crecimiento del dinero y de bienes de capital, tasas de interés nominal y real y balanza de pagos, tal como están determinados con el patrón de cambio oro inflexible.

Una aceleración de la expansión monetaria bajará inicialmente las tasas de interés; pero en la medida en que la aceleración de la expansión monetaria conduzca a incrementos previstos de precios, las tasas de interés se incrementarán, modificando la razón entre dinero e ingreso y creando ambigüedad con respecto a la integración del efecto de la expansión monetaria sobre la balanza de pagos.

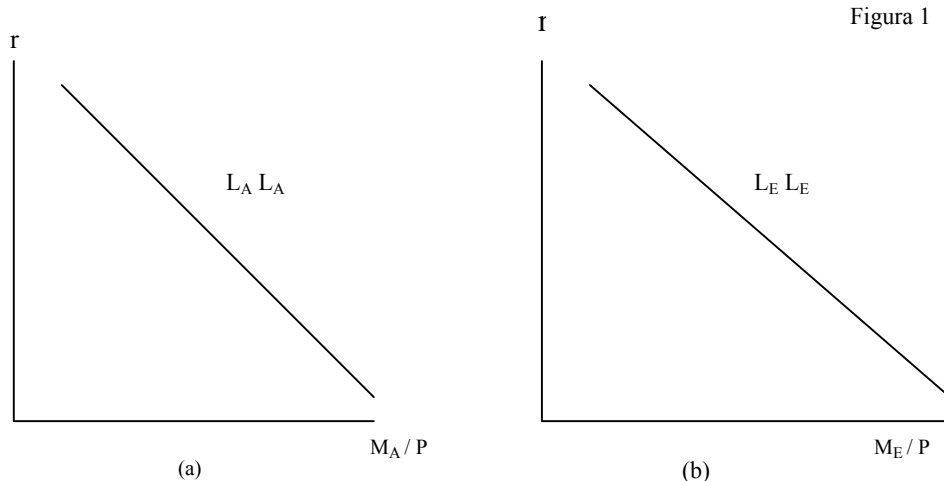
En las teorías del equilibrio monetario mundial es de fundamental importancia especificar el período durante el cual se permite ajustarse al equilibrio a cada mercado. Entonces pueden establecerse distinciones entre teorías basadas en los períodos hipotéticos durante los cuales: las balanzas de pagos están equilibradas; las existencias de bienes de capital son reasignadas entre países, y entre los cuales cesa el crecimiento.

En el largo plazo es necesario tomar en cuenta el ascenso y la caída de las diferentes monedas nacionales a medida que varían las relaciones de poder internacionales.

La expansión del crédito y la distribución internacional del dinero

Construiremos un modelo monetario de la economía mundial, dividido en dos regiones: la región de los países del tratado del libre comercio Estados Unidos-Canada-Mexico A y la región de los países de la Unión Europea E; con la finalidad de interpretar la interacción entre algunas de estas variables y los instrumentos de la política monetaria internacional.

En las figuras 1(a) y 1(b) se representan las tasas de interés real en la ordenada y las ofertas monetarias reales en la abscisa.

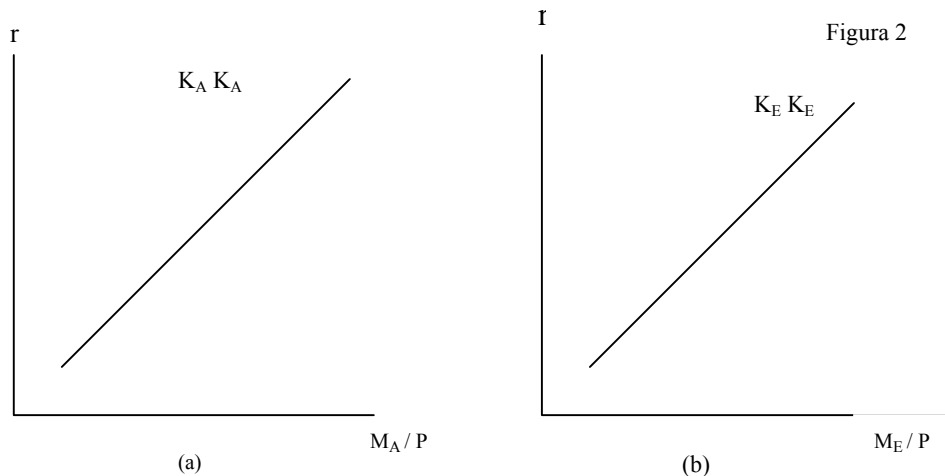


Las ecuaciones que especifican las preferencias por la liquidez

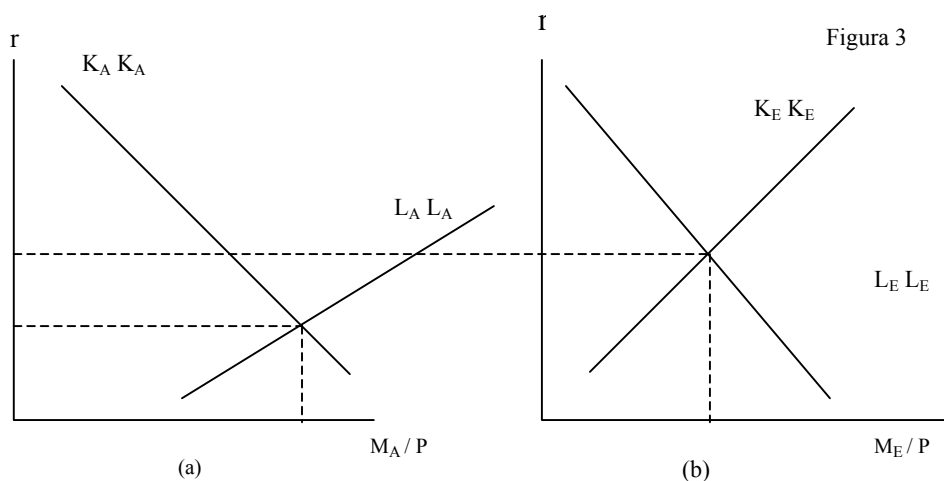
$L_A L_A$ y $L_E L_E$ representan las curvas de la preferencia por la liquidez: el lugar geométrico de tasas de interés real y de ofertas monetarias reales que indican la disposición de cada región para mantener saldos monetarios reales. Estas curvas pueden simbolizarse mediante las ecuaciones $i = f(M_A)$; $i = f(M_E)$ bajo el supuesto de que las tasas de interés real, después de un ajuste por riesgos de variación, son iguales en ambas regiones.

Las ecuaciones que especifican el equilibrio en el mercado de bienes de capital mundial

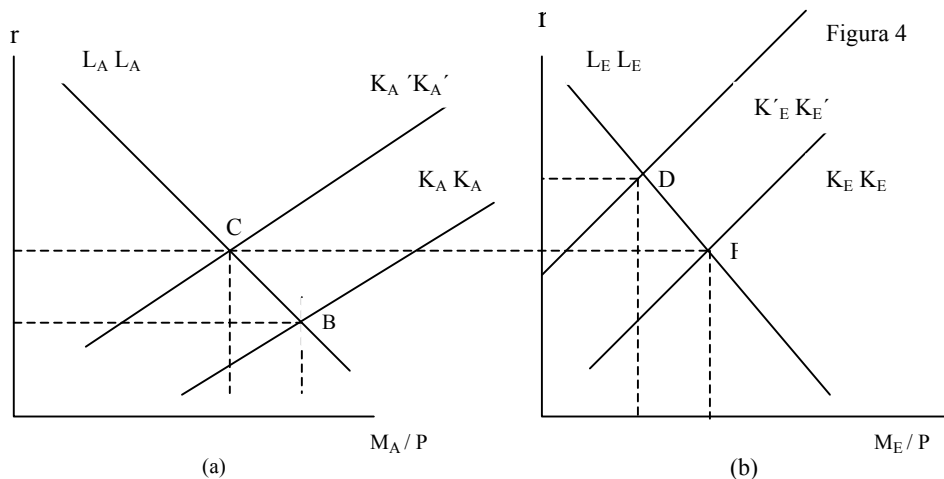
Supongamos que cada región tiene una fuerza de trabajo enraizada en su región respectiva; pero que las existencias de bienes de capital, fijas en el corto plazo para el mundo en su totalidad, son móviles entre las dos regiones. Se supone que la eficiencia marginal de los bienes de capital (tasa de interés real) es una función creciente de los saldos monetarios reales y es una función decreciente de las existencias de bienes de capital localizadas en cada región. Consideremos la curva $K_A K_A$ en la figura 2(a). Esta curva indica que la tasa de interés real, aumenta con el nivel de saldos monetarios reales para una cierta cantidad K_A de bienes de capital mundial localizado en la región A. Si la cantidad de bienes de Capital K_A está en la región A, entonces $K - K_A$ de bienes de capital está localizado en la región E, donde K representa las existencias mundiales de bienes de capital; y esto determina la ubicación de la curva de equilibrio de bienes de capital correspondiente $K_E K_E$ en la región E, ver figura 2 (a) y (b) respectivamente.



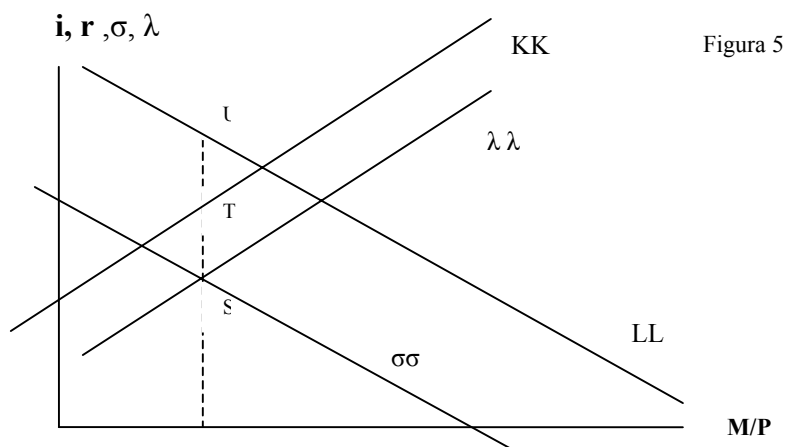
La distribución de las existencias de bienes de capital implícitas (K_A en la región **A** y $K-E$ en la región **E**) no es una cantidad de equilibrio porque la intersección de $L_A L_A$ con $K_A K_A$ indicaría una tasa de interés real inferior en la región **E** que la tasa de interés real correspondiente a la intersección de $L_E L_E$ con $K_E K_E$ en la región **E**, ver figura 3(a) y (b).



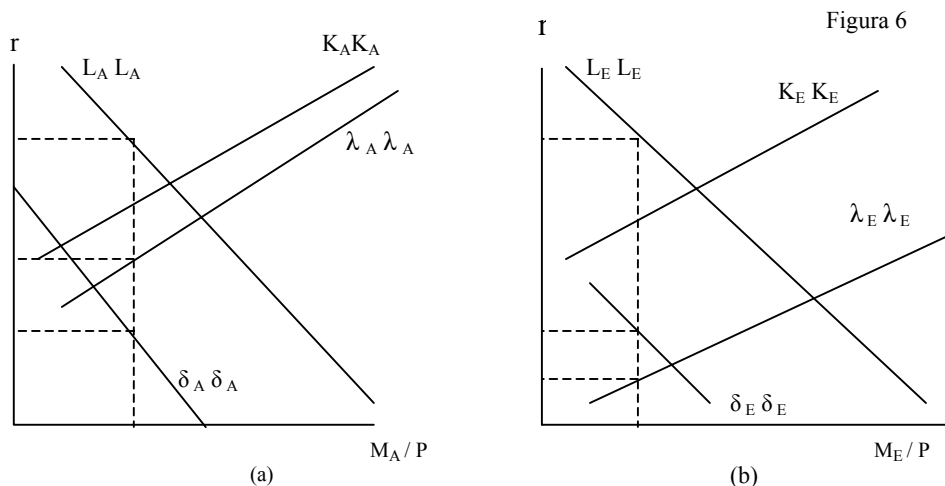
Consecuentemente, parte las existencias de bienes de capital se desplazarán de la región **A** a la región **E** hasta que las tasas de interés real se igualen. Una migración de bienes de capital desplaza $K_A K_A$ hacia arriba y a la izquierda, y $K_E K_E$ hacia abajo y a la derecha. Ver figura 4(a) y (b). En el equilibrio final, las dos curvas $K'_A K'_A$ y $K'_E K'_E$ establecen la tasa de interés real $BC = DF$ y el nivel de saldos monetarios reales, que es $O_A B$ en la región **A** y $O_E D$ en la región **E**.



Para encontrar el equilibrio del sistema cuando la economía mundial crece y se toma en cuenta la expansión del crédito en cada una de las regiones; será conveniente combinar las figuras 4(a) y (b). Si sumamos en sentido horizontal $L_A L_A$ y $L_E L_E$, obtenemos (figura 5) la curva de preferencia por la liquidez total LL . Si sumamos en sentidos horizontales las ofertas monetarias para las curvas de capital correspondientes obtenemos la curva de requerimientos de capital total KK . Supongamos que la elasticidad-ingreso de la demanda de dinero es igual a la unidad. Después restamos la tasa de crecimiento de la economía mundial de KK para obtener: este es igual a la tasa de aumento en la demanda real de dinero. Luego restamos la tasa de crecimiento en la oferta monetaria de LL para obtener ee . El equilibrio del sistema se determina en el punto donde el crecimiento de la oferta nominal de dinero es igual al crecimiento de la demanda nominal de dinero. Teniendo en cuenta que la demanda nominal de dinero está computas por dos partes (un aumento real y un aumento necesario para compensar la depreciación de los saldos nominales debido a la inflación) se establece que el equilibrio de sistema se hallará en la intersección de las curvas $\lambda\lambda$ y ee , ya que la tasa de crecimiento de la demanda nominal de dinero será la diferencia vertical entre λ y LL . Valores ilustrativos para las variables en equilibrio de la economía de grupo de los 7 países más industrializados del mundo en 1996 serían: $M/P = OR = \$ 990,000$ millones, $i = RU = 7\%$, $r = TR = 4\%$, $\pi = TU = 3\%$, $e = US = 6\%$, $\lambda = TS = 3\%$



La figura 5 permite encontrar el equilibrio de sistema en condiciones de crecimiento, pero no permite encontrar la distribución del crecimiento monetario entre las dos regiones.



Analizando la división de la oferta monetaria entre las dos regiones; y la balanza de pagos de Estados Unidos y Europa. Para especificar estas variables debe dividirse la economía mundial en sus componente, como en las figuras 6(a) y 6(b). Con los elementos de la figura 5 obtenemos la tasa de interés real de equilibrio y la posición de $K_A K_A$ y $K_E K_E$. Entonces, las balanzas de pagos de las dos regiones está determinada por el hecho de que cualquier exceso de oferta de dinero producido en una región debe ser igual en equilibrio al exceso de demanda de dinero producido en la otra región. Dado que la tasa de inflación es común en las dos regiones, la balanza de pagos se establecerá en el punto donde el exceso de la tasa de expansión monetaria de «equilibrio» sobre la suma de la tasa de crecimiento económico del producto y la tasa de inflación en una región, ponderada por la oferta de dinero de esa región, más el exceso de demanda de dinero correspondiente en la otra región, sea cero. Las áreas sombreadas de las figuras 6(a) y 6(b) representan el déficit de la balanza de pagos de la región A y el superávit de la balanza de pagos en la región E. Un valor representativo para esta área es del \$ 40,000 millones o sea 2% de la oferta de dinero de la región A.

Los efectos de un aumento en la creación de crédito en la región A

En la figura 6(a) un aumento en la creación de crédito en la región A implica un movimiento descendente en la curva $\delta_A \delta_A$ y una redistribución de las existencias de bienes de capital entre las dos regiones. Después de un ajuste inicial, durante el cual las tasas de interés real bajarán, la tasa de inflación prevista en el mundo aumentará; disminuyendo la cantidad real de dinero demandada de las dos regiones y aumentando el nivel de precios mundial. Pero después que este proceso de ajuste ha sido completado habrá un aumento en la demanda-flujo de dinero en las dos regiones, para compensar la depreciación de los saldos monetarios reales. Si no hay cambios en la tasa de expansión del crédito en la región E, el déficit de la balanza de pagos de la región A aumentará. Por lo tanto, un aumento en la expansión del crédito en la región A tendrá como resultado una mayor expansión monetaria en ésta región A, que es menor que el

aumento en la expansión del crédito y habrá un aumento en la tasa de expansión monetaria en la región **E**, que surge del superávit en la balanza de pagos, aún cuando la tasa de expansión de crédito en la región **E** no cambie.

En consecuencia, un aumento en la expansión monetaria en la región **A** puede llevar a un aumento en el déficit de la balanza de pagos de esta región **A**.

Los efectos de un aumento en la tasa de crecimiento económico del producto de la región E que lleva a un alza en la demanda de dinero en esta región E

Un aumento en la tasa de crecimiento económico del producto de la región **E** representa un desplazamiento hacia abajo en la línea $\lambda_E \lambda_E$. Si no hay creación adicional de crédito en la región **E**, la escasez de dinero inducirá a un superávit en la balanza de pagos y un aumento en la tasa de expansión monetaria y una presión deflacionaria (o una presión inflacionaria menor) en la economía mundial, que también conduce a un incremento en el déficit de la balanza de pagos de la región **A**.

El control monetario del sistema

Un aumento en la tasa de expansión del crédito en la región **A** y un aumento en la tasa de variación de la demanda de dinero en la región **E** puede empeorar la balanza de pagos de la región **A**. Estas dos posibilidades se hallan estrechamente relacionadas con dos teorías del déficit de la balanza de pagos de la región **A**. Una teoría del déficit es que este déficit surge de una creación excesiva de dinero en la región **A**, que obliga a los bancos centrales de la región **E** a acumular dólares que deben, o bien atesorar dólares, dando a la región **A** un préstamo con tasa de interés cero o baja o bien utilizar dólares mediante políticas monetarias más expansivas, cargando de este modo sobre sí una porción indebidamente grande del ajuste. Esta teoría de la oferta del déficit señala que la región **A** es culpable de su déficit y que la acción que emprenda ésta región **A** es la única que puede corregirlo.

La otra teoría del déficit es que éste déficit surge de la demanda por aumento de reservas en el resto del mundo. Los países extranjeros ajustan sus políticas monetarias para obtener los superávit requeridos para el crecimiento de las reservas.

Si la región **A** hace escasear el dinero con la intención de corregir su déficit, el resto del mundo responderá con una política monetaria restrictiva a los efectos de mantener los superávit en la balanza de pagos, necesarios para el crecimiento de las reservas. Esta teoría de la demanda del déficit señala que Estados Unidos no puede enmendar su déficit hasta que surja una alternativa al dólar o al oro.

La región **E** ha destacado la teoría de la oferta del déficit a inicios de la década de 1960 y ha insistido en la importancia de una pronta corrección. La región **A** ha destacado la teoría de la demanda del déficit, en especial a fines de la década de 1960, y a destacado la necesidad de una rápida introducción de DEG.

Sin embargo, el análisis precedente muestra que es innecesario recurrir a teorías parciales del déficit o aún a los conceptos de desequilibrios que esas teorías parciales implican.

La existencia del déficit es compatible con el equilibrio entre demanda y oferta a lo largo de 1950, 1960, 1970 y 1980, en el sentido tautológico según el cual demanda y oferta están siempre en equilibrio y en el sentido operativo de equilibrio.

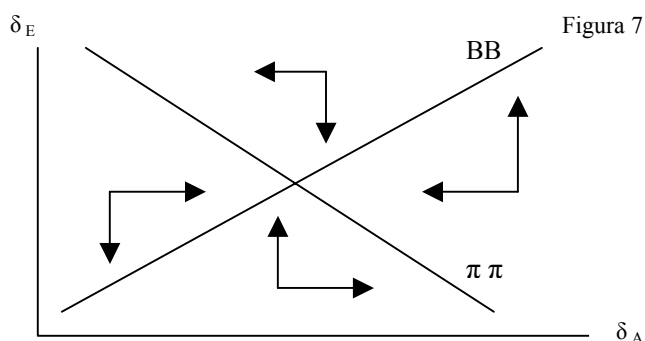
Los efectos de un aumento (deseado) en el atesoramiento en la región E

En ausencia de una correspondiente aceleración del crédito en la región E esto ejercerá una presión deflacionaria en todo el mundo y un superávit en la región E. No obstante, la presión deflacionaria en todo el mundo puede inducir a las autoridades monetarias de la región A a acelerar el crédito para mantener el crecimiento monetario en esta región A, o bien a desacelerarlo para prevenir un empeoramiento de la balanza de pagos. De modo similar, un aumento en la expansión del crédito en la región A que empeora el déficit de esta región A puede inducir una expansión del crédito mayor o más lenta en la región E, ya sea que las autoridades monetarias actúen, respectivamente, para reducir sus superávit o detener el ritmo de inflación. La primera reacción de la región E sería equilibrar con respecto a la balanza de pagos, pero ello agravaría la inflación mundial; en cambio, la segunda reacción de la región E tendría el efecto opuesto. En ninguno de estos dos casos puede decirse que el déficit de la región A esté determinado por la demanda o por la oferta.

En consecuencia, una cuestión central en la conducción de las relaciones monetarias entre las dos regiones es el tipo de reacción de una autoridad monetaria ante un cambio en la política monetaria en la otra región.

Consideraciones para investigar estas interacciones monetarias

1. Consideremos como dos variables independientes las tasas de expansión del crédito en la región A y la región E, δ_A y δ_E , representadas en los ejes de la figura 7. La relación de equilibrio entre estas dos variables y la tasa de inflación mundial es $\pi = (\delta_A - \lambda_A)\sigma_A + (\delta_E - \lambda_E)(\lambda - \sigma_A)$ donde σ_A es la proporción de dólares en las existencias mundiales de dinero. La estabilidad de precios $\pi = 0$, requiere que los cambios en δ_A sean compensados por cambios en δ_E . La línea $\pi\pi$ representa los valores de δ_A y δ_E para los cuales puede mantenerse la estabilidad de precios.



2. La segunda consideración es el déficit en la balanza de pagos de la región **A**. En las figuras 6(a) y 6(b) pueden observarse que el déficit **B** es igual a $[\delta_A - (\lambda_A + \pi)]m_A = B = [(\lambda_E + \pi) - \delta_E]m_E$. Existen variaciones en δ_A y δ_E que mantienen un valor dado de **B**, la línea **BB** corresponde a una balanza de pagos igual a cero y tiene pendiente positiva. Un aumento simultáneo en δ_A y δ_E incrementará la tasa de inflación y ambas regiones tendrán que participar en la expansión del crédito que la produce para que se mantenga una balanza de pagos igual a cero.

3. Consideremos una matriz de medidas políticas basada en los objetivos de equilibrio en la balanza de pagos y estabilidad de precios.

| Instrumentos/objetivos | Balanza de pagos | Estabilidad de precios |
|------------------------|------------------|------------------------|
| δ_A | A | B |
| δ_E | C | D |

Ambas regiones podrían cooperar para alcanzar el mismo objetivo siguiendo las políticas **A** y **C** (ajustando hacia la línea **BB**) o siguiendo las políticas **B** y **D** (ajustando hacia la línea $\pi\pi$). O podría adoptarse una división de funciones basadas en **A** y **D** o en **B** y **C**. Sería factible adoptar posibilidades algo más complejas con funciones alternativas, como que la región superavitaria asumiera la responsabilidad del ajuste cuando $\pi > 0$ como que la región deficitaria asumiera la responsabilidad del ajuste cuando $\pi < 0$.

Sin embargo, en la realidad existe una asimetría insertada en el sistema en virtud de la posición del dólar en la post-guerra como moneda de ajuste. El bloque de la moneda de Estados Unidos abarca una área de transacciones que cubre la 1/2 del mundo, y su moneda es una reserva de última instancia. Este hecho introduce una asimetría en la división de responsabilidad entre la región **A** y la región **E**.

Hay dos aspectos de la asimetría, que están estrechamente relacionados:

1. Un aspecto de la asimetría aparece en el sistema de intervención por el cual Estados Unidos fija el precio del oro y los demás países fijan sus tasas respecto al dólar. Formalmente, la restricción a la expansión del crédito en la región **E** es el requerimiento de convertibilidad de la moneda nacional en dólares, lo cual implica que el equilibrio de la balanza de pagos está sujeto a posibles variaciones en las reservas. Por otra parte, la restricción formal es la convertibilidad en oro. Pero esta convertibilidad en oro no depende de la balanza de pagos de la región **A**, cuya mejor definición es que iguala los superávits colectivos de la región **E** sino por la relación oro/dólar de las reservas en el extranjero. Sin embargo, la política monetaria de la región **A** no puede ser dominada por el requerimiento de convertibilidad, ya que cualquier conflicto serio entre equilibrio interno y la convertibilidad del dólar en oro sería probablemente decidido en favor del equilibrio interno.

2. Esto conduce al segundo aspecto de la asimetría, que surge del tamaño del área de transacciones de la región **A**. La restricción de la región **A** no es la convertibilidad, sino la tasa de inflación. Por lo tanto, teóricamente, la economía de la región **A** establece un ritmo dado de inflación que, en razón del tamaño del área de transacciones de esta región **A**, domina las tasas de inflación en todo el mundo. En consecuencia, el

apareamiento de instrumentos y objetivos esta sugerido por el conjunto de políticas representado por **B** y **C** en la tabla de políticas: la expansión del crédito en la región **A** se halla dedicada al requerimiento mundial de estabilidad de precios, y la expansión del crédito en la región **E** se relaciona con la necesidad de equilibrio de la balanza de pagos, como lo indica las flechas de la figura 7. La solución asimétrica refleja la posición de poder de la región **A**, que puede hablar, teóricamente, a una sola voz.

Sin embargo, en el largo plazo la retención del liderazgo monetario por parte de la región **A** dependerá de la calidad de desempeño de esta región. Finalmente, un comportamiento equivocado o antisocial forzaría a la región **E** a una consolidación de la unificación monetaria. Cuanto mayor sea el alejamiento respecto de normas aceptables, más grande será la probabilidad de que surja el liderazgo monetario en la región **E**.

Conclusiones

El lenguaje común refleja el atractivo que ejerce la inflación y la expansión crediticia sobre la mente popular, atractivo en el que se han apoyado muchas tentativas de enriquecer a la gente por medios expansionistas, causa, a su vez, de las típicas oscilaciones del mundo económico. El auge se considera enriquecedor; se habla de prosperidad y de progreso. En cambio, la consecuencia inevitable, el reajuste de todas las operaciones a las verdaderas circunstancias del mercado, se califica de depresión, crisis, estancamiento y retroceso. La gente se rebela contra quienes afirman y demuestran que tan lamentadas perturbaciones provienen de las torpes inversiones y del excesivo consumo del auge, que, consecuentemente de antemano, se hallaba condenado al fracaso.

Ya se analizó en qué sentido cabe considerar progreso económico: la ampliación de la producción y la mejora de la calidad. De aplicar tal fórmula valorativa a las diversas fases del ciclo económico, habríamos forzosamente de calificar de retroceso al auge y, en cambio, de progreso a la depresión. El auge derrocha los escasos factores de producción en torpes inversiones, reduciendo (por un exceso de consumo) las disponibilidades de capital; efectivo empobrecimiento de la gente suponen los supuestos beneficios del auge. En cambio, la depresión hace retornar los factores de producción a aquellas actividades que mejor permiten satisfacer las más urgentes necesidades de los consumidores.

Se ha intentado desesperadamente de hallar en el auge alguna positiva contribución al progreso económico. Se ha exagerado la eficacia del ahorro forzoso en la acumulación de capital. El ahorro forzoso solo sirve, en el mejor de los casos, para compensar parcialmente el consumo de capital que provoca el mismo auge. Si quienes alaban los supuestos beneficios del ahorro forzoso fueran consecuentes; más bien propugnarían la implantación de un régimen fiscal que concediera subsidios a los ricos imponiendo adicionales cargas a los pobres. El ahorro forzoso, así ideado, incrementaría positivamente el monto del capital disponible sin provocar, al mismo tiempo, por otras vías, un consumo mucho mayor del capital disponible.

Los partidarios de la expansión crediticia han subrayado también que algunas de las torpes inversiones efectuadas durante el auge; llegan a ser después rentables. Tales torpes inversiones se practicaron demasiado rápido, es decir, cuando las existencias de capital y las valoraciones de los consumidores todavía no las aconsejaban. Sin embargo,

el daño causado no fue tan grave como podría parecer, pues el correspondiente proyecto hubiera sido de todas maneras ejecutado más tarde. Lo anterior puede posiblemente predicarse de algunas de las desafortunadas inversiones del auge. Sin embargo, nadie llega a afirmar que tal exculpación es aplicable a todos y cuantos proyectos fueron erróneamente aconsejados por los espejismos del dinero barato. Por otro lado, las mencionadas circunstancias no pueden cambiar los efectos finales del auge, sin hacer desaparecer o reducir la inevitable depresión subsiguiente. Las consecuencias de las malas inversiones practicadas se producen independientemente de que dichas inversiones, al cambiar después las circunstancias, lleguen a resultar acertadas. Cuando entre 1950-1963 y 1968-1975 se hizo obras públicas; que (en ausencia de la correspondiente expansión crediticia) no se hubieran construido; para nada variaban los efectos de tales construcciones por el hecho de que los bienes de capital necesarios para las obras públicas habrían podido ser invertidos en 1964 y 1976.

La ganancia que, después, representó el no tener que construir las obras públicas, con la consiguiente inversión de capital y trabajo, no compensó los daños provocados entre 1950-1963 y 1968-1975 por su prematura construcción.

El auge empobrece. Pero la desmoralización que ocasiona son aún más grave que los perjuicios materiales. La gente pierde la fe en si mismas, desconfiando de todo. Cuanto mayor fue primero su optimismo, tanto más hondo es, luego, la desesperanza y frustración. El hombre suele atribuir los favores del destino a la propia valía, considerando esos favores justo premio a su laboriosidad, talento y probidad. En cambio, para los reveses de la fortuna busca siempre a alguien a quien responsabilizar, soliendo atribuirlos a la irracionalidad de las instituciones políticas y sociales. No se queja de los gobiernos por haber producido el auge. En cambio, les culpa de su inevitable resultado final. Para la gente, el único remedio contra los males, hijos de la inflación y la expansión crediticia, estriba en insistir por el camino de la expansión crediticia y la inflación.

He ahí fábricas y fundos agrícolas cuya capacidad productiva no se aprovecha o al menos no en el grado que podría serlo; he ahí abundantes inventarios almacenados sin salida y numerosos obreros sin trabajo. Sin embargo, la gente desearía ampliar su consumo, cubrir sus necesidades de la manera más cumplida posible. Por tanto, lo que procede es incrementar la concesión de créditos. Tal expansión crediticia permitirá a los empresarios proseguir o ampliar la producción, hallando los desempleados nuevos empleos que reforzaran su capacidad adquisitiva, permitiéndoles comprar todas esos bienes almacenados en inventarios. Sin embargo, el argumento es falso.

Si los bienes no pueden venderse y los trabajadores no encuentran trabajo es porque los precios y salarios son demasiado elevados. Quien desea colocar sus bienes o su capacidad laboral deberá reducir las correspondientes pretensiones hasta encontrar comprador. Tal es la ley del mercado. Es así como se orientan las actividades de cada uno; por aquellos caminos que permiten atender mejor las necesidades de los consumidores. Las torpes inversiones del auge han inmovilizado factores de producción inconvertibles en determinados cometidos, sustrayéndolos de otros cometidos donde eran más urgentemente requeridos. Están mal distribuidos entre los diversos sectores productivos, los mencionados factores de producción inconvertibles. Esa mala distribución solo puede ser remediada mediante la acumulación de nuevos capitales y la inversión de esos nuevos capitales en aquellos sectores donde más se necesitan. Se trata de un proceso por fuerza lento. Mientras el proceso de desarrolla no es posible

aprovechar plenamente la capacidad de algunas instalaciones por no disponerse de los necesarios elementos complementarios.

Es inútil objetar que frecuentemente también hay desaprovechada capacidad en plantas productoras de factores de producción de reducida condición específica. Se dice que la disminución de las ventas de estos factores de producción no puede ser explicada invocando la mala distribución de los factores de producción entre los diversos sectores productivos, pues tales factores de producción cabe sean empleadas y se necesitan en múltiples cometidos. El argumento es falso. Si no se aprovecha toda la capacidad de las fábricas productoras de acero, de las minas de cobre y de los aserraderos; ello sucede porque no hay en el mercado suficientes compradores para adquirir la totalidad de su producción o precios rentables que cubran los costos variables de la empresa. Pero como tales costos variables consisten en el precio de los bienes o salarios que es necesario invertir, y lo mismo sucede con los precios de esos otros bienes, tropezamos siempre, al final, con que los salarios resultan excesivamente altos para que puedan hallar trabajo cuantos desean emplearse y para que pueda aprovecharse plenamente el existente bien de capital inconvertible; sin sustraer capacidad laboral y convertibilidad a los bienes de capital de aquellos cometidos que permiten atender las necesidades más urgentes de los consumidores.

De la infeliz situación en que termina el auge; solo se puede salir, produciendo nuevos ahorros y con ellos los bienes de capital que permitan aprovisionar armoniosamente a todos los sectores de la producción, pasando así a un mercado en el cual la progresiva acumulación de capital garantizará continua elevación del nivel de vida de la gente. Es necesario aportar a aquellos sectores productivos, indebidamente desatendidos durante el auge, los bienes de capital que necesitan. Han de bajar los salarios; la gente, temporalmente, habrán de reducir su consumo mientras se repone el capital dilapidado en torpes inversiones. Aquellos a quienes tan dolorosamente impresionan las inevitables penalidades del reajuste deberían cuidarse de impedir, a tiempo, toda expansión crediticia.

A nada conduce perturbar el proceso de readaptación mediante nuevas actividades expansionistas. Tales intervenciones, en el mejor de los casos, solo sirven para interrumpir, dificultar y retrasar el fin de la recesión sin no es que, incluso, lleguen a desatar nuevo auge con todas sus inevitables consecuencias.

Se retarda el progreso del reajuste, aun sin nuevas expansiones crediticias, por los efectos psicológicos que provocan desengaños y sinsabores en la gente. Todo el mundo quiere engañarse creyéndose poseedor de inexistentes riquezas. Los empresarios siguen desarrollando proyectos sin rentabilidad y cierran los ojos ante la desagradable realidad. Los trabajadores demoran la rebaja salarial que la situación del mercado exige, quisieran evitar tener que reducir su nivel de vida, cambiar de ocupación o trasladarse a otras zonas. La gente está tanto más desanimadas cuanto mayor fue antes su optimismo. Magníficas oportunidades, por falta de fe y de espíritu emprendedor, quedan desaprovechadas. pero lo peor es que los hombres son incorregibles; al poco tiempo, redescubrirán la expansión crediticia y, una vez más, la triste historia se reiniciará.

Finalmente, no debemos olvidar que el patrón moneda sana opera en la esfera internacional sin necesitar de intervención gubernamental. Permite una efectiva y verdadera cooperación entre los innumerables miembros que integran la economía de

mercado mundial. No es necesario implantar ningún servicio oficial para que la moneda sana funcione como auténtico dinero internacional.

Lo que los gobiernos denominan cooperación monetaria internacional son mancomunadas actuaciones para provocar expansión crediticia. Los gobiernos han aprendido que la expansión crediticia realizada en un solo país provoca la huida del dinero hacia el extranjero. Los gobiernos suponen que es esa huida la que frustra los planes por ellos elaborados para (mediante la rebaja del interés) implantar un permanente auge. Si todos los países cooperaran con una misma política expansionista, el obstáculo podría ser evadido. Lo que conviene es crear un banco internacional que emita dinero fiduciario, los cuales, todo el mundo, en todas partes, habría de manejar como sustitutos monetarios.

Supongamos que ya existe ese banco internacional emisor de dinero fiduciario cuya clientela abarca toda la población del mundo. Es irrelevante que los mencionados sustitutos monetarios tengan acceso directo a las respectivas tesorerías de las personas naturales y jurídicas que han de emplearlos, o que, por el contrario, sean los mencionados sustitutos monetarios retenidos por los BCRs como reservas respaldando los sustitutos monetarios nacionales emitidos por estos BCRs. Lo relevante es que existe un uniforme dinero internacional. Los billetes de banco nacional pueden ser canjeados por los sustitutos monetarios que emite el banco internacional. La necesidad de mantener la paridad entre la moneda nacional y el dinero internacional limita la capacidad de los respectivos BCRs para hacer expansión crediticia. En cambio, el banco internacional solo se ve limitado por aquellos factores que restringen la expansión crediticia.

Supongamos que el banco internacional no emite sustitutos monetarios (una parte de los sustitutos monetarios son dinero fiduciario) sino que, por el contrario, emite dinero fiat internacional. La moneda sana ha sido desmonetizada. El único dinero circulante es el dinero del banco internacional. El banco internacional puede incrementar la cantidad de dinero existente, siempre y cuando no lleve las cosas hasta el punto de provocar la crisis de desconfianza y el derrumbamiento del sistema monetario.

Así, el banco internacional puede ejercer una «presión expansionista sobre el comercio internacional».

Sin embargo, los partidarios de estos planes monetarios ignoran el problema relacionado a cómo serán distribuidas esas adicionales cantidades de papel moneda o de dinero crediticio.

Supongamos que el banco internacional incrementa en determinada suma la cantidad de dinero existente, suma que se pone íntegramente a disposición de EE UU. El efecto final de la mencionada actuación inflacionaria será elevar los precios en todo el mundo. Pero mientras el proceso produce sus efectos, los ciudadanos de los diferentes países de modo diverso serán afectados por dicha actuación. Los estadounidenses se beneficiarán antes que nadie con el nuevo dinero emitido. Dispondrán de más dinero que antes, mientras que el monto de dinero de los demás países seguirá siendo el mismo; por tanto, podrán pagar mayores precios; consecuentemente los estadounidenses se apropiaran de una mayor cantidad de bienes. Los no estadounidenses habrán de restringir su consumo, ya que no les será posible competir con los nuevos precios impuestos por los estadounidenses. Mientras se desarrolla el proceso de adaptar los

precios a la nueva relación monetaria, los estadounidenses han de disfrutar de evidentes ventajas frente a los no estadounidenses; y cuando, finalmente, el proceso se complete, se habrán enriquecido a costa de los demás.

El problema fundamental que plantearán tales aventuras expansionistas es el problema de cómo distribuir, entre los diferentes países, el correspondiente dinero adicional. Cada país abogará por un sistema de distribución que le proporcione la mayor cuota posible. Los países subdesarrollados propugnarán una distribución per cápita, sistema que les favorecería frente a los países desarrollados.

Cualquiera que sea el sistema adoptado, al final nadie quedará satisfecho y todo el mundo se considerará injustamente tratado. Han de suscitarse serios conflictos, poniendo en peligro la propia sobrevivencia del mecanismo.

Inútil sería objetar a lo anterior diciendo que el mencionado problema no se planteó con motivo de la creación del Fondo Monetario Internacional FMI, llegándose fácilmente a un acuerdo en lo referente al destino que convenía dar el «capital» del FMI. Porque la conferencia de Bretton Woods se celebró bajo circunstancias muy especiales. Muchos de los países participantes dependían completamente, entonces, de la benevolencia económica de EEUU. Estos países no podían sobrevivir si EEUU dejaba de luchar por su libertad, proporcionándoles armamentos mediante préstamos y arriendo. Por su parte EEUU veía en los mencionados acuerdos monetarios una forma hábil para proseguir tácitamente el citado sistema de préstamo y arriendo al finalizar la guerra. EEUU estaba dispuesto a dar y los demás países a tomar cuanto se les ofreciera. Los problemas de referencia serán advertidos tan pronto como la actitud de los EEUU ante los problemas financieros y comerciales deje de ser confusa como lo es y se haga más clara.

El FMI no ha conseguido aquellos objetivos que perseguían sus patrocinadores. En las reuniones anuales del FMI se hacían pertinentes observaciones y acertadas críticas de la política monetaria seguida por los gobiernos y sus BCRs. Sin embargo, el FMI sigue operando con dichos gobiernos y sus BCRs, y considera que su fin primordial es auxiliar a unos y a otros para que puedan mantener tipos de cambio, arbitrarios, dada la expansión monetaria que continuamente se practica. Las normas monetarias que aplica y recomienda son aquellas normas a las que, sin éxito, han recurrido siempre, en casos similares, todos los controlistas monetarios. La errónea política monetaria que impera sigue adelante sin preocuparse para nada del FMI.

EEUU ha podido, hasta 1968, ante los BCRs y los gobiernos extranjeros, seguir cumpliendo su promesa de entregar oro al precio de 35 dólares la onza, gracias a las particulares circunstancias políticas y económicas concurrentes. La actividad «expansionistas» de EEUU permanentemente ampliada, intensificaba, sin embargo, día a día el drenaje a que, estaban sometidas las reservas de EEUU, despertando graves inquietudes acerca del futuro de su moneda. Atemorizaba a EEUU el espectro de una futura demanda aun mayor de oro, que llegase a agotar las existentes reservas, obligando a variar la actual política.

Sin embargo, nadie se atrevió a denunciar públicamente las causas de esa mayor demanda de oro. Nadie se atrevió a aludir el continuado déficit presupuestario ni a la permanente expansión crediticia. La demagogia prefirió quejarse de eso que denomina

de «insuficiente liquidez» y «escasez de reservas». Desea ampliar la liquidez para así poder «crear» adicionales «reservas». Pretendió curar los males de la inflación provocando nuevas y más amplias inflaciones.

Conviene advertir que es la política de EEUU e Inglaterra, fijando en 35 dólares el precio de la onza de oro, el único factor que aún limitaba a los países a provocar inflaciones sin límite. Carece de influencia directa sobre tal tendencia el que las «reservas» de los países sean mayores o menores. Por tanto, los planes dirigidos con la finalidad de crear «nuevas reservas» para nada pudieron afectar a la relación del dólar con el oro. Sin embargo, el modo de pensar predominante tiene su indirecta influencia, pues confunde a la gente, haciendo desaparecer ficticiamente la verdadera causa del problema, es decir, la inflación. Ello permitió a los gobiernos seguir recurriendo a la teoría de la desfavorable balanza de pagos, para explicar todos los males monetarios.

BIBLIOGRAFIA

1. Barro Robert J. Macroeconomía. Alianza editorial. Segunda edición 1990.
2. Fleming Marcus J. Mercantilismo y libre comercio hoy. Boletín del FMI 5 /4/76.
3. Friedman Milton. Nueva reformulación de la teoría cuantitativa del dinero. Editorial Continental.
4. Friedman Milton. Moneda y desarrollo. Editorial Ateneo.
5. Friedman Milton. Teoría de Precios. Segunda Edición 1976.
6. Friedman Milton. Balance de pagos. Editorial Ateneo.
7. Friedman Milton. Reforma bancaria y programa de estabilización.
8. Friedman Milton. Un Marco Teórico del análisis Monetario. CEMLA 1970.
9. Friedman Milton. Una teoría monetaria del Ingreso Nominal. Journal of political economy. 1972.
10. Grubel Herbert G. El Sistema monetario internacional. Editorial Penguin.
11. Jacobson Per. Problemas monetarios nacionales é internacionales. Editorial Tecnos S.A.
12. Johnson Harry. Ensayos de economía monetaria Amorrurtu editores. Segunda Edición 1970.
13. Kemmerer, Edwin Walter. El ABC de la inflación. BCRP.
14. Kemmerer, Edwin Walter. El oro y el Patrón oro. Edit. pinguino
15. Lucas Robert. Teoría de los ciclos económicos. Alianza editorial.
16. Mundell Robert A. El hombre y la economía.
17. Mundell Robert A. Teoría Monetaria. Ediciones Amorrurtu. Primera Edición 1971.
18. Mundell Robert A. Economía Internacional. Primera Edición 1968.
19. Mundell Robert A y Polack Jaccques. El nuevo sistema monetario internacional. Fondo Editorial de Derecho y Economía.
20. Mundell Robert A. y Swoboda Alexander. Problemas monetarios de la economía internacional. CEMLA. Primera edición 1969.
21. Niehans Jurgen. Teoría monetaria. Mc Graw Hill 1981
22. Reig Joaquín, Velasco Gustavo y Alberto Benegas Lynch Deliberaciones sobre la libertad. Centro de estudios sobre la libertad.
23. Rothbard Murray N. Moneda libre y controlada. Centro de estudios sobre la libertad.
24. Sargent Thomas. Teoría Macroeconómica. Editorial Bosch. Primera Edición 1987.
25. Sargent Thomas. Macrodinámica. Editorial Bosch. Primera Edición 1989.
26. Sargent Thomas y Neil Wallace. Expectativas Racionales, los óptimos instrumentos monetarios y la óptima regla de la oferta monetaria. Journal of Political Economy, 1974.
27. Von Hayek Friedrich. Teoría monetaria y los ciclos económicos.
28. Von Hayek Friedrich. Desnationalitation of money, Institute Economic Affair, London, 1978.
29. Von Mises Ludwig. Reconstrucción Monetaria. Centro de estudios sobre la libertad.
30. Von Mises Ludwig. Teoría de la moneda y el crédito. Fundación Ignacio Villalonga.
31. Von Mises Ludwig. Acción Humana. Fundación Ignacio Villalonga.