

## Influencia de los saldos en dólares en la balanza de pagos (I)

Síntesis. Marzo 10 de 1998

La totalidad del dinero y los sustitutos monetarios es poseída y retenida por individuos y empresas. Depende de la utilidad marginal del dinero, qué porción de ese total mantendría (a la vista) cada agente económico. Todos ellos desean tener una parte de su patrimonio en forma de dinero. Se desprenden de cualquier excedente de dinero incrementando sus compras y remedian cualquier escasez de dinero incrementando sus ventas.

Cuanto pueda decirse del dinero poseído por los agentes económicos considerados individualmente igualmente puede decirse del dinero poseído por los agentes económicos considerados grupalmente. El dinero de una provincia, un departamento o el país es igual a la suma de los saldos de dinero de todos y cada uno de sus habitantes.

Supongamos que en la economía mundial el dólar es la moneda oficial en el comercio internacional; y los sustitutos del dólar son utilizados por todo el mundo como dinero. Es decir, supongamos que en el mercado mundial circulan dólares y monedas nacionales duras redimibles emitidos por los BCRs de cada país; mereciendo las monedas nacionales duras la consideración de sustitutos del dólar. Bajo tal planteamiento, las medidas perturbadoras del comercio internacional no provocan efectos: en la esfera del dólar y en el volumen de los saldos de dólares mantenido por cada agente económico. Es decir, las tarifas arancelarias, embargos y barreras arancelarias perturban la tendencia a la igualación de precios, salarios y tasas de interés; pero no influyen en el volumen de los saldos de dólares.

El gobierno que desea inducir a los agentes a incrementar sus saldos de dólares; habría de *ordenar* a cada agente a depositar determinada suma en el banco. La necesidad de proveerse de dicha cantidad de dólares para depositar; obligaría a todos a incrementar sus ventas y a reducir sus compras; los precios nacionales bajarían; crecerían las exportaciones de bienes mientras se reducirían las importaciones de bienes; se importaría cierta cantidad de dólares. Si se reducen las importaciones de bienes (manteniendo constante las restantes circunstancias) las exportaciones de bienes simultáneamente han de verse también reducidas.

El dólar desempeña en el comercio internacional la misma función que en el comercio nacional: *ser medio de cambio*. En el ámbito nacional e internacional las compras y ventas de bienes provocan variaciones transitorias en las tenencias de dólares de los agentes individuales y colectivos; salvo que tales agentes deseen incrementar o reducir sus tenencias de dólares! Entra dólares al país sólo cuando los peruanos quieren, con más vehemencia que los extranjeros, aumentar sus tenencias de dólares. Sale dólares del país sólo cuando los peruanos quieren reducir sus tenencias de dólares con más vehemencia que los extranjeros. *Cualquier transferencia de dólares de un país a otro (que no sea compensada por otra operación de signo contrario) es el efecto originado por variaciones conscientemente practicadas en las tenencias de dólares de los agentes de los países correspondientes*. El dólar es exportado sólo cuando los agentes quieren desprenderse de ciertas cantidades de dólares que consideran excesivas.

Cuando en Perú desde Mayo de 1932 comenzó a utilizarse el sustituto monetario no utilizado en el extranjero: “el billete del Banco Central”; surgió el mencionado excedente de dólares. La emisión del sustituto monetario no utilizado en el extranjero equivale a incrementar *las existencias de dólares + dinero fiduciario (billetes del Banco Central)*; surgió por ello un excedente de dinero. Los interesados pretendieron deshacerse de tal excedente de dinero y ampliaron sus compras, ya sean de bienes nacionales o extranjeros. En el primer caso *se redujeron las exportaciones de bienes*, mientras que en segundo caso *se incrementaron las importaciones de bienes*. Tanto en uno como en otro supuesto, el excedente de dólares salió del Perú. Como, según al supuesto, los sustitutos monetarios no utilizados en el extranjero no pudieron ser exportados; siempre fueron dólares lo que salía del Perú. Ello dió lugar a que dentro de *las existencias de dólares+dinero fiduciario*, se incrementaran el porcentaje de dinero fiduciario comparativamente al porcentaje de dólares. Perú disponía de menos dólares.

Supongamos que esos sustitutos del dólar pierden la condición de sustitutos. El BCR ya no redimió los sustitutos del dólar por dólar. Lo que entre 1932-1960 eran sustitutos del dólar; entre 1960-1990 sólo fueron créditos contra un deudor (el gobierno) que incumplía sus obligaciones contra el BCR, cuya capacidad y buena disposición para pagar sus deudas era dudosa. Nadie sabía si algún día los sustitutos del dólar podrían ser canjeados por dólares. No obstante ello, tal vez la gente utilizaba esos créditos como *dinero-crédito*. Cuando esos créditos eran sustitutos del dólar, su valor efectivo era igual al valor de aquella suma dineraria que a la vista cabía obtener por los mismos. ¡Los sustitutos del dólar al transformarse en dinero-crédito, circulan con un cierto porcentaje de descuento.

Así la situación, cabía que el gobierno peruano interviniera. El gobierno proclamó que el dinero-crédito tenía pleno valor liberatorio por su importe nominal. Todo acreedor ha de aceptar en pago el dinero-crédito (tales billetes) por su valor nominal. Nadie puede negarse a recibir el dinero-crédito. El gobierno pretendía forzar a la gente a considerar *cosas* de diferente poder adquisitivo como si tuvieran el mismo valor. El gobierno interfirió la estructura de precios que el mercado libremente engendraba. El gobierno ha restringido con precios mínimos el dinero-crédito y con precios máximos al dólar. El resultado provocado no coincide con los deseos del gobierno. No desaparece aquella diferencia entre el valor del dinero-crédito y el valor del dólar. Como quiera que el gobierno prohibía utilizar dólares con arreglo a su verdadero precio de mercado, la gente ya no utilizaba dólares al comprar y vender ni al amortizar deudas. En cambio, el dólar es atesorado o exportado. El dólar desapareció del mercado peruano. El dinero-crédito expulsó del Perú al dólar es decir, aquel dólar cuyo valor el gobierno pretende depreciar desapareció del mercado peruano, circulando sólo el dinero-crédito que fue oficialmente sobrevalorado.

La exportación de dólares es el efecto provocado por la interferencia gubernamental en la estructura de precios.