

BALANCE DE RESULTADOS DEL PATRÓN CAMBIO ORO

ALFREDO LAGUNILLA IÑÁRRITU

México

Tasa de interés y cambio exterior. En mi artículo anterior, publicado en estas mismas páginas,* se describía en líneas generales cómo en el período del patrón oro clásico, la tasa de interés correspondiente a cada país debía mantenerse en cierto equilibrio y supe-ditación con el cambio exterior, para que pudiera ser posible crear un clima favorable a los grandes movimientos del largo plazo y del capital. Determinadas angosturas de aquel patrón internacional, especialmente por lo que se refiere a la prisa de ciertos países por industrializarse, hicieron pensar que una vez abolido dicho patrón sería algún día posible desligar la tasa interior de la limitadora influencia del cambio exterior, consiguiéndose así entrar a rienda suelta en la industrialización mundial. Los años posteriores a 1931 fueron de exaltación de la doctrina del llamado progreso interior por encima de todo.

Sin embargo, allá por el año de 1937 comenzaron a sentirse graves desequilibrios en el cambio internacional, los cuales ponían en duda la verdad de la doctrina que independiza los movimientos de la tasa interior de las limitaciones del cambio exterior. Feliz o desgraciadamente —no sabemos si una u otra en realidad—, los anuncios de depresión de aquella época entraron en el remolino de la segunda gran guerra y los países en desarrollo siguieron adelante en su afán de industrialización.

Con la terminación de la segunda gran guerra, estamos volviendo otra vez a los desequilibrios del cambio exterior; pero ahora en escala más aguda que en 1937. El actual desequilibrio está representado por la escasez de dólares. La cuestión es que los países que se habían

* *El Trimestre Económico*, enero-marzo, 1949, pp. 56-65.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

industrializado en un clima de inflación interior, contra las reglas de la doctrina ortodoxa, ven de nuevo amenazada su obra por la enorme estrechez de su cambio en dólares.

¿Es que, en resumidas cuentas, debe imponerse el punto de vista por el cual la tasa de capitalización interna es una derivada del cambio exterior y no al contrario? ¿Dependen de este punto de vista el equilibrio y el progreso de la inversión en países en desarrollo?

Un poco de historia. Para contestar tan acuciosa pregunta, debemos comenzar por hacer algo de historia. En realidad, el patrón oro clásico (ortodoxo) fué abolido en 1914, cuando ya era a todas luces angosto para cooperar al progreso dinámico de la época: por aquel entonces grandes países como Japón y Alemania desesperaban dentro de un cinturón como el patrón oro, y entre las causas de la primera guerra debe contarse la ineficacia de aquel patrón para servir de instrumento universal a gusto de otros países como la Gran Bretaña.

La restauración del nuevo patrón oro recomendado por la Conferencia de Génova en 1922 y al fin adoptado por más países de los que formaban el patrón oro clásico de 1914, tuvo lugar entre 1925 y 1928; pero ya no tenía la misma estructura que el antiguo. En lugar de patrón oro se llamó, como se sabe, *patrón cambio oro*, y en esta nueva fórmula los centros oro se reducían prácticamente a no más de tres: Gran Bretaña, Francia y Estados Unidos, quedando uno que otro subcentro de menor importancia. El mecanismo consistía en que las monedas de los grandes centros oro podían servir de reserva de la circulación de otros países con poco oro o sin ningún metal amarillo. Las grandes monedas eran convertibles a oro (divisas), mientras que, por otro lado, constituían reservas en los países que así se llamaron periféricos. El nuevo patrón cambio oro tenía algunos antecedentes en el caso del sistema monetario de la India y hasta de algunos países latinoamericanos que antes de 1914

EL PATRON ORO

poseían sus reservas en libras esterlinas depositadas en la plaza de Londres.

La Conferencia de Génova había entendido que el nuevo sistema ahorraba oro, ya que este metal se consideraba a la sazón escaso en el mundo. En teoría, el patrón cambio oro se suponía que era más elástico que el patrón cambio clásico. El progreso económico ya no tendría que jadear bajo el peso de una estructura formada por tantos centros oro como países adheridos al patrón internacional, pues bastaba con proveer de reserva metálica a unos cuantos centros para que las monedas de éstos sirvieran de reservas de todos los demás. Es así como en el período antes indicado de 1925 a 28 el patrón cambio oro adquirió un repentino radio de acción enorme, pues ingresaron en él más países que los que tenían adoptado el patrón anterior a 1914.

Las Conferencias que siguieron a la de Génova tuvieron por objeto desmentir la pretendida flexibilidad del patrón cambio oro, ya que dicha flexibilidad sólo era a corto plazo y no de tipo permanente. A poco de implantado el nuevo patrón, sorprendía al mundo la catástrofe llamada gran depresión de los años 1929-33, la más grande de todas las conocidas en la historia de la economía.

No por eso la estructura básica del cambio oro se perdió, sino sólo en la forma, a saber: de los tres grandes centros oro que sobrevivían en 1936 dos de ellos quedaban incorporados a la periferia, y uno solo, el de los Estados Unidos, emergía como centro oro único y el dólar como única moneda rigurosamente convertible, como divisa internacional. Sin embargo, el cambio de forma tuvo mucho que ver con la racha de devaluaciones entre 1931 y 1934. Es decir, la paridad entre monedas y oro de 1930 quedaba reducida en algunos casos al 40 % en el dólar y a proporciones mayores en el resto de las monedas.

Situación técnica bajo un solo centro oro. Ahora bien, el proceso de sustitución de muchos centros a pocos, en la etapa 1925 a 34, y de

EL TRIMESTRE ECONOMICO

pocos a uno solo, posteriormente, sustitución que fué acompañada de debilitamiento general de las paridades oro de las monedas del mundo entero (con excepción de Alemania y otros países fascistas), ¿es acaso un proceso de índole positiva?

Cuesta mucho afirmar que la progresiva destrucción —por otro lado inevitable— de los centros oro que existían en 1914 haya sido técnicamente un movimiento progresivo. Tampoco está muy claro que la racha de devaluaciones haya facilitado la flexibilidad suspirada. Una respuesta justa debería decir que la destrucción de centros oro múltiples, aunque pequeños, se mire desde donde se mire, ha aumentado la rigidez del patrón internacional; pero, además, mediante el uso de las devaluaciones, la flexibilidad alcanzada sólo ha sido *a corto plazo*, en el período de 1934 a 1936, cuando los costes mundiales de producción todavía iban a la zaga de los precios de venta. En cambio, la elevación de costes comprometía ya en 1937 la eficacia marginal del capital para operaciones internacionales de comercio y préstamo.

Pormenorizando el hilo de tales sucesos, tenemos el aspecto del préstamo entre países. En los finales del siglo xix y comienzos del actual los países prestadores hacia el exterior eran no uno ni dos, sino varios, y cabía que un empréstito o crédito comercial para un país en desarrollo como Argentina fuera disputado por los mercados de Gran Bretaña y de otros países europeos. No hay que alabar lo viejo por ser mejor, pues a lo antiguo no podemos volver y la historia es siempre inobjetable en sus cambios; pero la exportación de capitales más bien se ha detenido que ensanchado con estos cambios.

No podemos decir que los Estados Unidos han sido avaros en la profusión de dádivas y préstamos al exterior durante y después de la guerra última; pero la política de manirroto ¿ha sido estable?

El patrón cambio oro y el ahorro de oro. Si la mira de los expertos que se reunieron en la Conferencia de Génova fué la de facilitar cambio exterior en lugar de oro físico a los bancos de emisión más

EL PATRON ORO

débiles, como una política de mayor flexibilidad y a reducido costo, también esta mira puede ponerse en duda.

La clásica proporción entre reserva metálica y circulación se cifraba en un tercio de la primera respecto de la segunda. El aumento de emisión de los grandes centros oro que han quedado, la cual emisión sirve de reserva a los bancos centrales periféricos, requirió que ya en 1936 los tres centros oro aumentaran sus reservas metálicas por encima del 50 % hasta el 80 %. Si el aumento de la producción de oro no ha sufrido la misma ampliación, ¿se puede hablar de ahorro de oro bajo el patrón cambio oro? Los supercentros son consecuencia de la debilitación de los países periféricos.

Bretton Woods. Los acuerdos de Bretton Woods ¿han modificado las dos tendencias, una contractiva (aniquilamiento de los centros oro múltiples sin la ventaja del ahorro de oro) y otra expansiva a corto plazo (devaluaciones monetarias). Como afirmaba John H. Williams en 1944, comentando los planes monetarios de post-guerra, “un sistema bancario es dudoso cuando no hay más que un solo acreedor y muchos deudores”:

Por fuera hemos creado una asamblea de monedas de más de cincuenta países; pero por dentro hemos tomado como patrón de conversión la moneda del único centro oro auténtico, el dólar. Esa asamblea no ha dado sentido multilateral a las monedas de los países signatarios, pues mientras el dólar es convertible en todas direcciones, no siempre las demás monedas lo son entre sí. Quizás el plan Keynes hubiera sido más flexible; pero sin lugar a dudas lo hubiera sido únicamente a corto plazo, ya que la flexibilidad no siempre quiere significar convertibilidad, y sin esta última condición no hay multilateralidad. Si el problema se entiende en el sentido de que la convertibilidad debe venir paulatinamente, ¿llegaremos a tiempo por el camino de los cambios fijos en términos de dólares?

Convertibilidad y arbitraje. No es justo hablar de multilateralidad sin hablar de convertibilidad y de arbitraje. Podemos hablar

EL TRIMESTRE ECONOMICO

de patrón internacional, pero desconociendo su valor real. En el argot cambista se llama valor a algo que surge de la competencia y del arbitraje. Al fijar el cambio o paridad de todas las monedas asociadas en términos de una de ellas, el arbitraje se escabulle más allá del sistema monetario para localizarse entre la moneda patrón y el resto de los bienes de todas clases que pueden comprarse con dólares.

Si, por ejemplo, elegimos que una onza de oro vale 35 dólares, ¿es que los bienes que entran en el costo de producción de una onza de oro importan ese mismo valor? Cuando una parte de las minas de mediano rendimiento de este metal amarillo han de paralizar sus trabajos porque el precio de 35 dólares se hace incosteable, ahí tenemos un arbitraje a favor del dólar papel, ya que vale más éste que el oro, por término medio. Un solo arbitraje mundial es posible: la compra de bienes de todas clases, incluyendo el oro, con dólares, ya que el cambio de los bienes tiende a bajar en proporción al aumento del poder adquisitivo de la unidad monetaria de Estados Unidos.

Precios libres y controlados. Esta evolución técnica del patrón cambio oro no ha corregido las dos corrientes inversas de precios: una de ellas en el área de los precios libres y la otra en el de los precios controlados. El aumento de poder adquisitivo de la unidad del patrón cambio debe producir reducción en los precios de los bienes y servicios cotizados en otras monedas; pero éstas, para defenderse del cambio exterior, tratan de aislarse y encerrarse en una muralla de controles. Al amparo de estos controles procuran sostener sus precios interiores. La estabilidad no la consiguen, pues, al contrario, tales precios comienzan a elevarse con la inflación interior, mediante la cual se dan una vida artificial de prosperidad y alto empleo. Pronto a las monedas controladas se les hace imposible retornar a niveles de competencia con las monedas y precios libres. Mientras las monedas libres gozan de mayor flexibilidad y pueden

EL PATRON ORO

ajustarse un tiempo a la baja —siguiendo el alza de su unidad monetaria—, ocurre que los precios controlados son inelásticos y una caída de precios es catastrófica para ellos. Por eso los norteamericanos sostienen el punto de vista de que Inglaterra y otros países de la Europa Occidental deben reducir sus precios, en tanto que Inglaterra sigue apegada (mientras ello le sea posible) a su punto de vista de pleno empleo interior. Para la Gran Bretaña el problema del ajuste de los precios se abandona a la posibilidad de un aumento de la producción y mayor rendimiento industrial.

La disparidad de corrientes de precios presupone un grave rompimiento del equilibrio, cuyo origen y resultados dependen con mucho de la evolución del patrón cambio dólar y de su elasticidad internacional.

Volvemos al "clearing". ¿Cuáles son las consecuencias de la situación anterior? Que allá donde el patrón cambio dólar es bajista o no llega con su influencia, entre las monedas controladas se desarrolla un movimiento de compensación que poco a poco se contagia al sector de las monedas libres que no son dólares. La red de intercambios compensados crece para vencer la escasez alarmante de dólares y la necesidad de montar patrones de intercambio especiales y elásticos para cada caso y circunstancia. La tupida red de acuerdos bilaterales, la mayor parte de ellos ligados con acuerdos de pago y liquidación de atrasos y déficit, se espesa por todo el mundo. En resumidas cuentas, no debe olvidarse que el trueque es la base de la pirámide comercial, ni que los grandes maestros del siglo pasado tenían al comercio internacional equilibrado como equivalente a una situación de trueque. Pero la compensación es difícil de montar y demasiado frágil para constituir un sistema permanente que satisfaga a tirios y troyanos. Es algo así como la muleta que el cojo está deseando tirar a lo alto para echar a correr con sus pies. Siendo la compensación una consecuencia de la debilidad del patrón universal, estamos, sin embargo, obligados a apoyarnos en su limitación.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Desde el punto de vista técnico, el sistema de compensación puede ser trilateral y aun más completo. No se puede decir que no haya dinero en el sistema de compensación, aunque se trate de dos o más monedas girando en los límites de cada país y cuyo valor intercambiable o paridad en bienes y servicios forma balance cerrado. No es, por tanto, que se trate de una alternativa o cosa que se pueda escoger a voluntad, sino de una necesidad de formar balance por encima de las fronteras. Nadie cambiaría un sistema multilateral "para todos" por los acuerdos de compensación y liquidación; pero para elegir lo mejor es preciso contar con un patrón internacional que no sea ni el de 1914 ni el de 1925, sino otro más completo que aquéllos. Désenos ese patrón y entonces pueden reñirnos los que saben de lo mejor. Mientras tanto, estamos aprendiendo que un intercambio entre monedas controladas y altos precios interiores posee mayor justicia distributiva que otro intercambio entre precios libres por un lado y controlados por otro. No obstante, a través de la compensación, estamos viendo que ciertas monedas débiles son escogidas como unidad de cada *clearing*, por ejemplo, la misma libra esterlina ha servido de símbolo para ciertos acuerdos entre Europa y Latinoamérica en los últimos tiempos. Entre países latinoamericanos también se han concertado acuerdos a base de monedas locales. He ahí un ensanchamiento de la capacidad de conversión —aunque no multilateralidad— de monedas que de otra manera estaban condenadas a no salir de su propio territorio nacional. Por otro lado, los acuerdos de pagos y liquidaciones que han acompañado a los acuerdos de compensación han reducido drásticamente atrasos y déficit comerciales entre los países europeos y entre éstos y los americanos del centro y sur, con lo cual mucho se ha adelantado en el equilibrio futuro del comercio mundial. Igualmente ha ocurrido que países indotados de dólares han escogido esa moneda para fijar los precios del intercambio compensado, con lo cual la propia unidad del patrón unilateral ha salido beneficiada, pues tomar el dólar como

EL PATRON ORO

puente de intercambio es algo así como aproximar los precios de las monedas controladas al nivel de las monedas libres.

El fondo monetario y el "clearing". El problema consiste en saber por qué camino podemos volver a la multilateralidad "para todos". ¿Por qué, pues, el Fondo Monetario no se desdobla para hacer liquidaciones plurilaterales del *clearing* entre países asociados? La costumbre de compensar intercambios comerciales es anticíclica. Fomentar el procedimiento de compensación sería algo mejor que ir en cruzada contra las monedas controladas y obligarlas a descubrir sus flancos a la competencia de las monedas libres. Que la compensación es un desagüe de los altos precios interiores de las monedas controladas, no hay en ello duda alguna. Primero, el desagüe procede de las monedas controladas entre sí, que de esta forma arrojan fuera sus mutuos excedentes sin dañarse; pero poco a poco entran en la combinación monedas controladas y monedas libres, como estamos viendo todos los días. Al fin, el propio dólar consiente que el algodón y otros productos que sobran del consumo interno y del comercio multilateral se intercambien contra minerales y otros artículos estratégicos. Hasta el reacio Fondo Monetario Internacional confecciona para la Conferencia Interamericana de La Habana, celebrada recientemente, un estudio de compensación multilateral con destino a los países de este continente reunidos en aquella ciudad. En ninguno de los estudios o de las disposiciones sobre compensación se desmiente la especie de que la compensación es anticíclica. Lo es por naturaleza propia, ya que permite que las monedas controladas continúen sosteniendo un empleo interior más completo que siguiendo las reglas del juego del patrón cambio oro en una forma suicida para los países débiles.

Teniendo en cuenta que la compensación es una manera de equilibrio marginal y transitorio, ¿por qué, pues, no darle entrada en los planes de Bretton Woods? Al fin y al cabo estamos hablando de un estribo sobre el que apoyarnos para buscar más adelante esa multilateralidad que ardientemente buscamos. No hay que olvidar

EL TRIMESTRE ECONOMICO

que cuando el mundo disfrutaba de un patrón internacional más justo que el actual las guerras fueron locales y no mundiales. Mucho debemos reflexionar sobre el hecho de que las dos más grandes guerras de la historia han tenido lugar cuando el patrón internacional es menos apropiado. Si el Fondo Monetario u otro organismo idóneo administrara el *clearing* internacional, sería más fácil buscar un camino franco en el futuro.

"Clearing" y/o devaluación. Una conciliación inteligente entre patrón cambio y *clearing* internacional vendría a ser una solución muy estable a largo plazo; por el contrario de la devaluación general de las monedas, que sólo sería una solución a corto plazo, a pesar de que los expertos del Tesoro de los Estados Unidos parece que únicamente preconizan la devaluación como medida de ajuste internacional. Una solución a corto plazo del tipo de la devaluación resolvería de inmediato la escasez de dólares; pero la moneda acreedora tendría a la larga más pérdidas que ganancias: la devaluación es una victoria de los deudores sobre los acreedores. (Aunque en el caso del patrón cambio oro este problema posee facetas especiales que no es del caso tratar aquí.) Hay otro aspecto de las devaluaciones que sí es de mucho interés, y consiste en que una revolución en el nivel de los precios, ya por ahora muy alterados, podría preceder a una subversión política.

Es posible que de todas las maneras sea preciso ajustar ciertas unidades monetarias demasiado blandas frente al oro, por el procedimiento de depreciarlas; pero la cuestión es saber si aun con devaluación podremos contar con el auxilio anticíclico del patrón múltiple, esto es, del *clearing*. Una mayor flexibilidad a corto plazo de las disponibilidades en dólares en el comercio mundial puede detener en cierta forma el crecimiento del *clearing* internacional, pero no a largo plazo, y sólo las soluciones a largo plazo pueden ser estables. Por consecuencia, la política de compensaciones bilaterales y de más lados de intercambio debe ser una solución que continúe

EL PATRON ORO

por largo tiempo, sobre todo mientras podamos hablar de deficiencias en el patrón cambio oro actual.

Balance de resultados. Resumiendo lo anterior, podríamos abogar en pro del patrón cambio oro sólo en el sentido de que se trata de un sistema hijo de circunstancias transitorias, como tantas otras cosas del mundo en que vivimos. En cuanto a las partidas en contra, que son la mayoría, dan resultados efímeros para la mayor parte de los países en desarrollo.