

Condiciones de vuelta al régimen metálico

EL PLAN FINANCIERO DE MAYNARD KEINES

POR

RAUL SIMON

Nunca, como hoy, han sido más claramente comprobados los efectos desfavorables del exceso del papel moneda sobre el valor de las monedas y los cambios internacionales.

Antes de la guerra, el régimen monetario de padrón de oro era casi universal, Solo hacían excepción Chile y otros países secundarios próximos a la bancarrota fiscal. Los cambios internacionales efectuados sobre la base del padrón de oro, se efectuaban a la par, sin otras fluctuaciones que aquellas insignificantes del «Gold Point». Los stocks de oro, acumulados en las Cajas de Conversión o Bancos de Emisión eran suficientes para convertir a la vista los billetes. El Banco de Francia, a principios de 1914, mantenía una relación de 100% entre el total de los billetes en circulación y su reserva de oro.

La guerra afectó financieramente a los países en relación con los procedimientos usados para costearla. Francia, Italia, Alemania, Austria y Rusia, recurrieron principalmente a la emisión, no sólo para atender a sus gastos en los años de la guerra sino también en los años de la paz para costear los presupuestos.

Así, el valor del franco está hoy reducido a la mitad. La lira sólo equivale a una cuarta parte de su primer valor. El marco a la vigésima parte. La corona austriaca a la milésima parte. Y el rublo ruso a una fracción infinitamente pequeña de su primer valor

Aún las monedas de países neutrales, como España, Suecia, Noruega y Dinamarca, se encuentran depreciadas—aunque en pequeña proporción—respecto de su valor en oro, estimando como tal su equivalencia a la par con el dólar americano.

La libra esterlina, que a la par vale aproximadamente 5 dólares, hoy representa menos de 4 dólares, manteniendo una depreciación que puede estimarse en un 20%, con tendencia definida a reducirse.

Los inconvenientes de esta alteración general de los valores monetarios se han producido primero en la fijación del precio interno de los productos, manufacturas, sueldos y salarios. Y, en seguida, una vez restablecido el libre comercio entre naciones, en las perturbaciones e inestabilidad de los cambios internacionales. Un efecto, que ha sido de importancia, aunque de carácter transitorio, lo ha constituido el hecho de la diferencia entre la depreciación interna y externa de las monedas. Mr. Maynard Keynes, en un estudio reciente, ha calculado que la moneda alemana vale todavía tres veces más dentro que fuera del país. Esto, como se comprende, provoca desconcierto respecto de los precios comerciales favoreciendo la especulación e impidiendo las relaciones comerciales que requieran valores económicos estables conforme a precios efectivos de producción. Este efecto lo hemos conocido de cerca, ya sea por la importación de mercaderías alemanas o por la introducción de salitre chileno en Alemania— Pero como lo hemos advertido, es este un fenómeno de carácter transitorio, cuya eliminación, por otra parte, tiende a producirse.

Las conferencias financieras de Bruselas y de Génova se han preocupado de preferencia de normalizar las condiciones actuales de los valores monetarios, tendiendo principalmente a la vuelta del régimen metálico a fin de llegar por ella a la estabilidad de los cambios.

En una entrevista reciente, de que «La Nación» ha dado cuenta en su edición de fecha 2 del mes en curso, el ex-Kronprinz Imperial ha manifestado desconfianza respecto del resultado financiero y económico de conferencias de índole política. Aún llegó a citar los nombres de Maynard Keynes y Mr. Hoover como economistas de cuyo estudio, desapasionado y sincero, pudieran deducirse conclusiones realmente útiles.

Han coincidido estas expresiones del Príncipe Federico Guillermo con la publicación de «La Prensa» de Buenos Aires, de un plan para la conferencia de Génova, de «Estabilización de los cambios europeos».

En dicho estudio, el distinguido profesor de Cambridge sostiene puntos de vista lógicos y originales, que pueden resumirse en las conclusiones siguientes:

1.º Es posible hoy día—contando con el equilibrio de los presupuestos fiscales y de la eliminación de nuevas emisiones de importancia—la vuelta al régimen de oro en la casi totalidad de los países.

2.º La base de la vuelta al padrón de oro estaría en los stocks acumulados en

los Bancos de Emisión y en empréstitos en oro del "Federal Reserve Board" amicano a los países que, como Austria, Rumania y otros, no poseen una reserva metálica apreciable en relación con el circulante fiduciario.

3.º El oro se destinaría al saldo de los Balances de Pagos Internacionales, adoptando medidas que restrinjan o eviten la circulación interna del oro y su tesorería. Consecuencia del comercio internacional del oro, para el saldo del Balance de Pagos, sería la estabilidad de los cambios.

4.º Respecto de los tipos de conversión metálica, se aconseja la vuelta al tipo inicial en Inglaterra, Holanda, España, Suecia y otros países en que la depreciación no haya sido mayor que el 20% de su valor inicial. Para Francia, Italia, Alemania y países en que la depreciación hubiese sido mayor de 20%, Maynard Keynes aconseja conversiones según una equivalencia, próxima a la actual, de las monedas respectivas.

No creemos necesario repetir aquí los argumentos y datos que Mr. Keynes expone en apoyo de su tesis. Queremos sólo llamar la atención a la conclusión principal, la cual establece la conversión conformes a valores próximamente actuales de las monedas depreciadas. Esta opinión parecerá nueva, ante el espíritu europeo poco acostumbrado a analizar y soportar fenómenos de depreciaciones monetarias. Pero esa conclusión nos parece a nosotros evidente. Una conversión del franco al valor de 1914 sería igualmente perturbadora que una conversión de nuestro peseta a 18 peniques.

En cuanto a la posibilidad de la vuelta al comercio internacional del oro y de la fijación de cambios según la *nueva par*, ella envuelve también expectativas para la conversión de la moneda nuestra.

Maynard Keynes cree posible una conversión en Francia con relación de 20 del oro a los billetes. Para nosotros sería más fácil todavía.

Si convertimos nuestros billetes—según lo aconseja Mr. Keynes—a un valor cercano a su valor efectivo, pongamos, por ejemplo, 10 peniques, tendríamos los siguientes datos en relación con dicha operación.

El encaje de oro—o fondos de conversión—suma 114 millones de pesetas de 18 peniques.

Los billetes fiscales en circulación suman 194 millones de pesetas papel.

Reduciendo los 114 millones de oro de 18 d. a pesetas de 10 peniques, tendríamos 205 millones en metálico.

La relación del encaje de oro al circulante sería así superior a 100%, relación que nunca alcanzó a disponer el Banco de Francia aún antes de la guerra.

Si extendemos ahora la conversión a los billetes fiscales más los vales del tesoro, tendríamos 205 millones en metálico contra 320 millones en papel. La relación de garantía sería así de 65%, cifra doble de la exigida antes de la guerra por el Banco Imperial Alemán e igual a la alcanzada en sus mejores tiempos por la Caja de Conversión argentina.

En resumen—y partiendo de la base de la libre circulación internacional del oro—nuestra situación monetaria respecto del régimen del oro sería más favorable que en la mayoría de los países extranjeros.
