

EL CAMBIO, EL COMERCIO EXTERIOR Y LA BALANZA DE PAGOS

El turno en contra consumido recientemente por el señor Cambó en el asunto de la situación financiera de España merece bien un comentario.

Como lo que me interesa no es el aspecto hacendístico de la cuestión, que me parece secundario, ni menos el político, sino el puramente económico, espero que la modestia de mi nombre, al lado del prestigio del señor Cambó, no me vedará la libertad de la pública tribuna; que si toda deliberación es poca para prevenir los tropiezos que una gestión equivocada puede acarrear a las finanzas nacionales, ¿qué atención no deben merecer las consecuencias que puede reportar a la prosperidad del país mismo, que implica la del propio Estado a que ha de nutrir?

Hay varias afirmaciones en los artículos del señor Cambó, que, por coincidir con las que yo mismo he sostenido, sólo he de recoger aquí para glosarlas y felicitar me de la coincidencia. Son tres principalmente:

Primera. Imposibilidad de que la especulación, el agio, sea un factor en la determinación de los cambios.

Es desconocer la función económica del especulador suponer que su acción pueda originar efectos permanentes que no se hallen prefijados por circunstancias objetivas independientes de la especulación.

Si el especulador acierta a interpretar bien las variaciones futuras impuestas por la realidad, su actuación no hará más que anticiparlas. Si las interpreta mal, su error, agravando la situación del mercado que impone una marcha opuesta, precipitará ésta.

En ambos casos el papel del especulador es favorecer la movilidad del mercado, disminuir las resistencias y la inercia del mecanismo económico, dar a la dinámica crematística mayor sensibilidad, que es más aparente rigor en la correspondencia entre causas y efectos.

Porfiar que la especulación es un factor activo en la fijación de los cambios, es como pretender que un motor marcha por la acción del aceite lubricante.

Cierto que nada más frecuente que achacar a la aviesa especulación las caídas del cambio. Sobre todo, los gobernantes en activo de todos los tiempos, en cuanto el cambio experimenta un descenso, lo que interpretan como un desprestigio de su política, le cuelgan el sambenito a la especulación. Claro que esto no tiene más valor que el uso de un comodín para disimular el desconocimiento de las verdaderas causas, y es probable que no responda a una convicción sincera, pues al pasar a la oposición la opinión cambia, y el mismo fenómeno se suele atribuir más bien a los desaciertos del nuevo gestor de la cosa pública.

¿Y qué diremos de ese efecto demoledor sobre el prestigio y sobre el valor de la moneda, que se atribuye tantas veces a las palabras de los hombres políticos? Si uno dice que la Hacienda se encuentra boyante y expresa el más franco optimismo sobre el porvenir de la nación, la cotización de la moneda sube de improviso. Si otro augura males o expresa temores, hete aquí que el valor de nuestro signo monetario se halla a pique de andar por los suelos.

Con decir que tan huera manifestaciones no me parece que hayan de causar mella alguna, a no ser en el ánimo de especuladores tontos, que no creo que los haya, y que si ni aun la intervención de los discretos es capaz de modificar los hechos, menos lo ha de hacer una especulación a tontas y a locas, queda dicho todo cuanto es lícito pensar de tan poco fundadas pretensiones.

Por fortuna, no se puede elevar ni deprimir a fuerza de discursos las cotizaciones. Estas varían por factores económicos básicos que ni siquiera las medidas más positivas, pero poco racionales que por lo común se emplean, logran influenciar, a no ser pasajeramente.

Segunda. Indiferencia del valor de la moneda para el bienestar, la prosperidad y el prestigio de la nación.

El valor de la moneda es un hecho de simple conveniencia económica; menos todavía, de puro convencionalismo, y no juega ningún papel en el crédito ni en la riqueza de la nación. Aunque esto sea de

elemental cultura económica, es preciso repetirlo. Implicaría necesidad creer que Inglaterra ha de tener mayor riqueza y prosperidad que Norteamérica, porque la mide con una unidad de más valor; y, sin embargo, guarda mucha analogía con una opinión de esta clase la de los que atribuyen una importancia capital a que la moneda se coticie un poco más alta o más baja.

Lo deseable económicamente es la estabilidad del valor monetario; sea alto o bajo, que no varíe es lo que importa; y como la estabilidad absoluta resulta utópica, que no varíe al menos con respecto a algo a que podamos atribuir fijeza relativa: el oro, por ejemplo; aunque sería mejor que la estabilidad se mantuviese con relación al valor medio de las mercancías corrientes; que fuese estabilidad de los índices de precios.

Esto es lo que dice la Economía, y aun el simple sentido común; pero no es lo que creen los fetichistas del cambio. Para éstos, si la cotización de la peseta baja, es una catástrofe nacional; nada de eso si sube. Y, sin embargo, es un hecho positivo que la subida de valor de la moneda causa mayores males que su baja. Porque la baja no hace más que quitar un poco a unos para darlo a otros. Y la subida envuelve además, fatalmente, la depresión industrial, el paro, el hambre de muchos y la ruina de no pocos.

Esto es un fenómeno demostrable por la razón y probado por la experiencia. Tantas veces como se ha querido revalorizar la moneda de un país, se ha trastornado su producción.

Los gobernantes de Italia, dejándose llevar de un orgullo pueril, muy a tono con su nacionalismo retumbante, quisieron devolver el pristino valor a su poética cuanto quebrantada moneda. Los primeros efectos del intento fueron lo bastante concluyentes, y sus autores lo bastante avisados para no obstinarse en él.

Más dramática ha sido la experiencia de Inglaterra. El tesón británico no se dejó vencer tan fácilmente por la adversa realidad, y llevó a término el propósito de devolver a la libra su antigua equivalencia áurea. El persistente paro de más de un millón de sus obreros relata bien elocuentemente a qué precio. Con razón se ha comparado la depresión industrial en sus distritos mineros y fabriles a la devastación guerrera de las zonas invadidas de Francia y Bélgica. La restauración no le resulta menos costosa, sin que se vea su término. Hasta en el secundario aspecto del prestigio financiero, está causando más detrimento a la Gran Bretaña este insoluble problema, que le hubiera ocasionado el consolidar la depreciación de la libra.

Ya sé que no son muchos los economistas que convienen en que la revalorización monetaria sea la causa principal y quizás única del terrible golpe recibido por la economía inglesa; que la mayoría prefieren

entregarse a profusas disquisiciones acerca del cierre de mercados, del trastorno económico originado por la guerra, de las nuevas condiciones del mundo, sin considerar en cuánta medida no ha contribuído a tales resultados una política monetaria poco prudente. Las circunstancias mundiales no son menos adversas para otros países que para Inglaterra, y hubieran debido pesar más gravemente sobre economías más débiles y sobre industrias menos bien pertrechadas que la inglesa, y no ha sido así.

Un corto aumento de valor del dinero, parece a primera vista una causa demasiado pequeña para producir efectos tan considerables. Es porque no se considera que tanto el auge como la depresión de la industria se alimentan de sí mismos. Una industria nueva que se crea o se pone en marcha supone más salarios, más beneficios, más retribuciones que se obtienen, los que, a su vez, representan medios de demanda que estimulan a otras producciones. A la inversa, una fábrica o una explotación que se cierran son una masa de retribuciones menos que sale al mercado en demanda de productos, de suerte que originan la depresión y el paro en otros sectores industriales, y así sin término, en tanto un hecho fortuito no venga a interrumpir el proceso de la depresión. Pues, bien; como el margen de beneficio industrial suele ser relativamente pequeño, basta que el valor de la moneda baje un poco, o lo que es lo mismo, que suban ligeramente los precios, para que el tanto por ciento de beneficios se eleve notablemente y la acometividad industrial se inflame. El fenómeno inverso anula o restringe exageradamente los provechos de la producción, causa la ruina de las Empresas menos fuertes y disminuye la prospección industrial. He ahí los gérmenes respectivos de dos situaciones diametralmente opuestas, que tienden ambas a la involución.

Hace años, fundándome en razones teóricas, pues todas las experiencias de estabilización monetaria han sido posteriores (eran los tiempos del infructuoso Congreso financiero de Bruselas), expuse mi parecer de que el único modo de volver a los antiguos patrones monetarios oro era consolidar las depreciaciones existentes, una vez estabilizadas, y reemplazar luego la moneda desvalorizada por la antigua o por otra nueva, en paridad con el oro al tipo de estabilización (1). Es lo que ha hecho Alemania.

Una vez que creyó poder detener la desvalorización de su moneda, fijó la relación entre el valor del antiguo marco oro y del marco depreciado, y sustituyó el uno por el otro en la equivalencia prefijada;

(1) El problema monetario. (La nivelación de los cambios). R. N. de E. Núm. 27. 1921.

así consiguió volver a su antigua moneda oro sin considerable trastorno y sin comprometer la prosperidad de su producción industrial.

Francia, Bélgica, Italia y otros países, se hallan en las primeras etapas del mismo camino. No hay otro posible, o al menos discreto, desde que la depreciación supera al margen normal de los beneficios industriales. España, que tiene actualmente una depreciación en su peseta superior al 15 por 100, está en ese caso, pues una reducción de tal magnitud en los precios sumiría en la ruina a la mayoría de los negocios.

Tercera. Incongruencia entre la política de altos precios y de cotizaciones elevadas de la moneda.

La teoría del economista sueco Cassel, que se suele llamar de la paridad de poder adquisitivo, y según la cual, los cambios se hallan estabilizados entre dos países cuando sus monedas se permutan en la misma relación que existe entre los niveles de precios con respecto a un punto de paridad en los cambios, no se puede aceptar como cierta, pero es innegable que entre el valor internacional y el nacional de una moneda hay una correlación necesaria.

El elemento regulador del cambio es la balanza de cobros y pagos, y podemos establecer este principio: El valor exterior de una moneda es aquella cotización a la cual se mantiene automáticamente el equilibrio de la balanza de cobros y pagos. Cuando la demanda y la oferta de una moneda en la banca internacional son sensiblemente iguales, su cotización, sea alta o baja, no tiene tendencia a variar. Cualquier factor de desequilibrio que intervenga tiende a alterar la *valuta* en busca de una nueva posición de equilibrio.

Una causa de desequilibrio es la elevación de los precios en el mercado interior. Si, a partir de un punto de estabilización de nuestro cambio, de equilibrio de la balanza bancaria, se produce un aumento de los precios en el interior, la importación de algunas mercancías se verá favorecida, y la exportación de otras perjudicada. Esto bastará para desequilibrar la balanza en favor de la oferta de pesetas, lo cual provocará una baja de su cotización suficiente para que el obstáculo que ello opone a todo lo que hay que pagar en moneda extranjera (mercancías importadas, fletes en buques extranjeros, gastos de nacionales fuera del país, servicios prestados por súbditos de otros países) y el estímulo que ofrece a todo lo que se ha de cobrar en pesetas (exportaciones, fletes nacionales, turismo dentro del país, etc.), restablezca el equilibrio de

la balanza bancaria. El mayor desnivel de precios resulta en fin de cuentas compensado por una baja en la estimación internacional de la peseta.

No cabe impedir la baja del cambio, mientras el que rige no permita hacer la exportación de alguna mercancía o de servicios en cantidad suficiente para enjugar el déficit de la balanza bancaria.

No cabe impedirlo, pero puede diferirse. ¿Cómo? Contrayendo deudas en el exterior. El Estado toma a préstamo cantidades en moneda extranjera, y con el importe de esos préstamos va absorbiendo el exceso de papel bancario contra nuestro país, resultante del desnivel excesivo de los precios; así se impide que obre sobre el cambio deprimiéndolo. La demanda hecha por intervención del Estado en el mercado de cambios, suple el déficit de demanda de la economía privada. El cambio no baja, a condición de que la compra de papel sobre el país sea suficiente para absorber todo el excedente de la oferta.

Disponiendo de un caudal adecuado, se puede evitar una caída del cambio debida a una causa transitoria; pero si se trata de una causa permanente, como lo es una subida persistente de los precios interiores, por grande que la masa de maniobra sea, llega a agotarse y entonces el cambio baja de todos modos.

¿Qué se ha conseguido, entretanto?

Dos cosas, que importa examinar con detenimiento.

La intervención transforma un crédito extranjero en un crédito nacional.

Para procurarse recursos con que poder comprar el exceso de giros contra el país, el Tesoro ha tenido que contratar un empréstito exterior, hacer un préstamo en moneda extranjera. Por la compra de aquellos giros, invierte ese dinero en créditos contra la Banca española. Al fin se encuentra con una deuda en el exterior, pagadera en un plazo más o menos largo y un crédito disponible en el interior.

Se ha dicho que ésta es una operación ruinosa. Si por tal se entiende que la inversión del préstamo exterior resulta en pura pérdida, la alegación es errónea. Lo único que se hace es cambiar la forma de la disponibilidad en poder del Estado, una cosa que, después de todo, hay que hacer con todo empréstito extranjero que se quiera invertir dentro del país.

Que la operación resulte más o menos gravosa, depende de las condiciones en que se contrate el préstamo, y, sobre todo, de los gastos que implique la operación bursátil. La condición estratégica de secreto en que

hay que realizar la maniobra, «para evitar los manejos de la especulación», es propicia a que resulte más dispendiosa de lo debido y no rinda en pesetas lo que produciría realizada por particulares, con sus propios intereses. Supuesto que eso no suceda, la operación no es ni más ni menos ruinoso que cualquier otro empréstito exterior.

Hay, sí, un mayor riesgo de pérdida futura, a causa de que el préstamo se contrata precisamente para evitar una caída inminente del valor de la moneda española, y como es un medio que sólo puede detener temporalmente la baja del cambio que se teme, una vez agotado el crédito extranjero, si las circunstancias no han variado espontáneamente entretanto y no es probable que varíen mientras se persista en la política de altos precios interiores, política que tampoco es posible invertir sin provocar una catástrofe económica, lo probable es que, cuando llegue el momento de pagar intereses y de reintegrar la deuda, se tenga que hacer con un cambio más desfavorable que cuando se contrajo, lo que dará en definitiva un coste excesivo al préstamo.

Pero, se dirá: Todavía hay otra diferencia entre la contratación de empréstitos exteriores para atender a necesidades extraordinarias y excepcionales del Estado o de la nación, y un préstamo para sostener el cambio. Y es que los primeros se suelen emplear en productos extranjeros e importarse en especie, en tanto que, este otro, se importa en forma de disponibilidad, para invertirla en el país. La diferencia es cierta, aunque más de forma que de fondo, como va a verse, y con esto llegamos a uno de los puntos más interesantes de la cuestión, olvidado por el señor Cambó, a quien preocupan más, evidentemente, los efectos que los manejos financieros del Gobierno tengan sobre la Hacienda Pública, que los que pueden causar en la economía del país, que son los que deben ocupar primordialmente la atención del economista.

La intervención en los cambios provoca un exceso de las importaciones sobre las exportaciones igual al importe del crédito extranjero utilizado.

La caída del cambio se originaba de un exceso de créditos contra el país que sus tenedores deseaban realizar, y que no era posible que realizaran hasta que una baja suficiente de la cotización de la peseta engendrara una reacción en las corrientes comerciales, merced a la cual, nazca una masa de créditos contra el extranjero capaz de enjugar aquellas deudas. La intervención del Estado ha impedido esa reacción, comprando el excedente de créditos.

El desequilibrio de la balanza bancaria provocado por la subida de los precios interiores y el exceso consiguiente de importaciones visibles e invisibles, queda corregido en ambos casos, pero en la exacta medida en que se haya equilibrado merced a compras de papel bancario hechas por el Estado, ha dejado de equilibrarse con saldos favorables de la balanza comercial, de la balanza de fletes, de servicios, de comisiones de banca, de gastos de turismo, etc., de suerte que, cuando el crédito entero se haya invertido en la maniobra, se ha impedido ipso facto que ingresara una cantidad equivalente en el país por todos esos conceptos, y especialmente, por exportación de mercancías, que es de mucho el factor más importante en la balanza de cobros y pagos.

La compensación no vendrá hasta que se hayan de pagar los intereses y el principal del préstamo, en fecha probablemente remota.

El resultado de todo empréstito exterior, lo mismo si se gasta en productos extranjeros directamente que si se invierte en disponibilidades en el mercado bancario, es producir un excedente de las importaciones sobre las exportaciones. Es vano contra esto que se opongan obstáculos a la entrada de los productos extranjeros; mientras haya importación de disponibilidades, los precios, los cambios y los demás factores económicos se ordenarán de modo que con el déficit de la balanza comercial y de las demás balanzas que nutren la de cobros y pagos, queden compensadas las compras de giros hechas con dinero extraño.

Por eso, un empréstito exterior no parece aconsejable más que cuando un país se encuentra ante necesidades imperiosas a que no puede atender con sus propios recursos; es decir, con el impuesto y el empréstito interior; cuando no se trata de un déficit de la Hacienda Pública tan solo, sino de un déficit productivo del país, como ocurría en las naciones beligerantes durante la gran conflagración en que, necesitándose los productos de los demás países, no se les podían dar otros productos en cambio, porque toda la capacidad de producción era absorbida por la guerra.

¿Por qué cuando estamos en condiciones totalmente opuestas, cuando el problema consiste en hallar expansión para el trabajo nacional, cuando por otro lado se emplean los mayores esfuerzos en procurar el fomento de nuestra industria y la apertura para ella de otros mercados, se apela a este recurso tan contradictorio? Esta es una incongruencia cuyas causas íntimas ignoro, pero que merecería una clara explicación.

El señor Cambó, que tan acerbamente critica la política intervencionista del señor Calvo Sotelo, todavía nos sume en mayor perplejidad cuando, tras la crítica del empréstito y de la intervención, preconiza como medio de evitar la depreciación de la peseta el que se procure la repatriación de los capitales nacionales en el extranjero.

¿Pues que el efecto de la introducción de esos capitales nacionales no sería el mismo que el de los extranjeros tomados a préstamo o traídos a cualquier otro título?

La nacionalidad del capital es un concepto político y jurídico que para los fenómenos puramente económicos es indiferente. Objetivamente se trata de lo mismo, y es principio científico que las mismas causas engendran los mismos efectos.

La balanza de capitales.

Esta cuestión de la migración capitalista constituye el término más oscuro de la balanza de cobros y pagos, como todo lo que se relaciona con el concepto de capital. Procuremos esclarecerlo.

Cuando se habla de la importación y exportación de capitales, no se emplea esta voz en su recto sentido económico; se le da más bien la acepción financiera de haber o disponibilidad. Esta distinción no escapa ciertamente a la fina percepción económica del señor Cambó, y en algún lugar de sus artículos, sintiendo quizá instintiva repugnancia a decir importación de capital, habla de colocación de haberes, vocablo también propuesto por mí para designar una acepción semejante del capital. Efectivamente, la importación y exportación de capital propiamente dicho no ejercen ninguna acción sobre la balanza de cobros y pagos, por consiguiente sería ocioso hablar del capital en ese sentido tratando de fenómenos del cambio. Cuando, *verbi gratia*, una casa extranjera establece una sucursal en nuestro país y envía máquinas, mercancías, primeras materias para la creación de una industria o de un comercio por su cuenta, hay importación de capital en su acepción económica, pero es evidente que esto no ejerce efecto alguno sobre la balanza bancaria. Esta será, en cambio, influenciada cuando, habiendo sido vendidos esos artículos en el país, se desee trasladar su valor al de origen, es decir, cuando no se trata ya de un capital, sino de una disponibilidad que se desea transferir.

Al hablar de importación de capital, en el sentido en que es capaz de influenciar la balanza de pagos, nos referimos a casos como los siguientes: Un banquero extranjero toma cheques contra nuestro país con el fin de situar fondos en él para una operación financiera. Un emigrante se repatría, y en vez de llevar consigo su fortuna en especies comerciales o valores reales, la realiza y toma giros o créditos cobrables en el país donde va a fijar su residencia. Estas son las cosas que pesan en la balanza bancaria y forman un término de ella que en ocasiones puede ser de importancia.

¿Cuál es el efecto de esa migración de disponibilidades, de esa situación de haberes en nuestro país?

Imaginemos, por presentar las cosas en su mayor sencillez, que hallándose equilibrada nuestra balanza de pagos, se produce el fenómeno de una inmigración considerable de disponibilidades, porque los españoles que tienen capitales colocados en el extranjero los realizan y deciden traerlos para emplearlos en su nación. Para ello, como es natural, demandan de la Banca extranjera giros contra nuestro país, lo cual desequilibrará la balanza bancaria en favor de la demanda de pesetas, de papel pagadero en España, y la cotización de nuestra moneda subirá. Esta elevación del cambio, favoreciendo las importaciones y dificultando las exportaciones, provocará una balanza comercial desfavorable, y lo mismo ocurrirá en la de fletes, servicios, etc. El alza del cambio no cesará en tanto la balanza bancaria no quede equilibrada, esto es, en tanto la suma de esos saldos desfavorables no baste a enjugar todo el excedente de créditos a favor del país originado por la importación de capitales.

En suma, la balanza bancaria tiende al equilibrio de un modo constante, lo cual implica que, si no hay exportación ni importación de capital en un país, es que éste recibe en mercancías y servicios extranjeros la misma suma que entrega en mercancías exportadas y servicios prestados al extranjero. Cuando la primer suma excede a la segunda, es que hay una importación de capital equivalente a la diferencia; cuando ocurre a la inversa, es que hay exportación de capital. Y esto es claro, si no se pierde de vista el sentido natural y lógico de las cosas: transferencia de capitales no puede tener otra significación en las finanzas internacionales que mercancías y servicios que no hallan exacta compensación en otras mercancías y servicios recibidos, quedando la diferencia como un crédito o saldo a favor de la nación o en su contra.

La diferencia entre los saldos que constituyen transferencia de capital y los que provocan alteraciones del cambio, es que los primeros son saldos no exigibles de momento, o que se mantienen en suspenso, en tanto que los segundos son créditos que exigen pago inmediato. Esto es lo que hace posible contener la depreciación de la moneda, reemplazando las deudas de inmediato vencimiento por empréstitos a largo plazo.

Demostrado que toda importación de capital, sea propio o extraño, origina un desequilibrio en contra nuestra de la balanza comercial y de servicios, no se concibe que el señor Cambó, que sobre tan sanos principios económicos se apoya, y que es persona nada sospechosa por su significación y por su historia de enemigo de la industria nacional,

pueda preconizar el fomento de la repatriación de capitales en momentos como los presentes.

El reconoce que hay un desnivel excesivo de precios entre nuestro mercado y el internacional, encuentra que sostener a fortiori una cotización de nuestra moneda, que no está en relación con ese desnivel, es política equivocada. ¿Pero es que la importación de esos capitales españoles que supone o sabe que se hallan en el extranjero, impediría de algún modo que el cambio así mantenido resultase menos en desproporción con el desnivel de precios? ¿Y dejaría de producir esa situación anómala los mismos efectos que ahora, de inclinar en contra de nuestra producción la balanza mercantil?

La reacción proteccionista.

Promover la importación de capitales en momentos que la industria se halla agobiada por falta de salida de su producción, es practicar una protección a la inversa, es una política suicida, un sistema de estrangulación de las actividades productivas. Los factores de tal malaventura acaso no advierten el daño que procuran, pero los pacientes lo perciben de sobra, aunque sin darse mejor cuenta de sus orígenes. Entonces claman protección, la única forma de protección que al industrial se le alcanza, la más simple, la defensa arancelaria contra la competencia de productos extranjeros, y, si acaso, la sindicación para sostener o elevar los precios interiores.

La elevación de los derechos arancelarios es un medio eficaz contra la desvalorización externa de la peseta. Permite sostener precios interiores altos, con un cambio relativamente elevado.

La causa inmediata de la tendencia actual a la baja de la peseta es que, a favor de la elevación de los precios en el mercado interior, muchos productos extranjeros ofrecen un margen suficiente de diferencia entre el precio de origen, traducido a pesetas, y el de venta en nuestro mercado, para ser importados con ventaja, y esto desnivela la balanza bancaria en favor de la oferta de pesetas. Un medio de disminuir ese margen, sería la baja de cotización de la peseta. Otro, es aumentar los gastos de la importación, entre los cuales figura el derecho arancelario.

Anverso de esta última solución: Defiende el mercado interior de la invasión de los productos extranjeros, y permite sostener alto el valor internacional de la moneda, no obstante el menor valor interno. El margen de beneficio a la importación, que de otro modo hubiese

refluído en baja de la peseta, queda en provecho del Erario como derecho aduanero.

Reverso: La elevación del derecho arancelario suple a la baja del cambio en uno de sus aspectos, en el de constituir una dificultad a la importación; pero la baja del cambio tiene otro efecto: ofrecer mayor margen a las industrias exportadoras, puesto que un mismo precio obtenido en los mercados exteriores para nuestros productos representa más pesetas. Para que el derecho arancelario supliese a la baja del cambio en este otro aspecto, sería menester combinarlo con una prima equivalente a la exportación.

Pero aun de esa manera, las exportaciones se verían restringidas en la misma medida que lo sean las importaciones, porque con arreglo a la ley que rige los intercambios de mercancías y de servicios, en cuanto se manifieste un exceso de exportaciones, o lo que es lo mismo, de papel sobre el extranjero, el cambio se elevará lo suficiente para impedir ese exceso, equilibrando las exportaciones con las importaciones.

No hay más que un medio de escapar a esa fatalidad, según he demostrado: exportar capital. ¿Es posible exportar capital a capricho? Evidentemente, no; porque eso depende de la capacidad de ahorro, de las necesidades propias, del genio mercantil e industrial de los nacionales para poder hacer fructíferos los capitales empleados fuera de la nación. Ni fuera prudente fomentarlo más allá de lo espontáneo, pues nos expondríamos a dejar el país indotado de capitales, mientras se arriesgaban en el exterior a los mayores fracasos.

Los yerros de la protección arancelaria.

La ilusión proteccionista se alimenta del desconocimiento de esa ley fundamental. Que la ignoren los industriales, preocupados principalmente de sus inmediatos intereses particulares, se comprende. Que prescindan de ella los gobernantes, que han de tener en cuenta los intereses generales del país, en el presente y en el futuro, es imperdonable.

Si la protección arancelaria se propusiese aislar al país económicamente del mundo, hacer nuestras fronteras impermeables a toda exportación e importación, perseguirían un fin ciertamente perjudicial, pero lógico. Lo absurdo es creer que sin importar se puede exportar, alimentar la esperanza de que podremos seguir exportando lo mismo aunque no importemos o importemos menos.

Y es el caso que hay muchas producciones en nuestra nación: el vino, las naranjas, el aceite, las almendras, etc., que han de vivir forzosamente de la exportación. Reducirlas al mercado nacional sería matarlas; dificultar su salida al exterior, es darles un golpe fatal.

El proteccionismo, aparte de ser un mal negocio para el país, es una injusticia. Mientras las producciones defendidas por el arancel pueden elevar sus precios a medida que el arancel sube, aquéllas que han de vivir de la venta de sus productos al extranjero, en competencia con otros países, en mercados donde no pueden contar con un régimen de favor que nosotros no otorgamos a las mercancías extranjeras, donde ya será mucho que puedan concurrir en un régimen de igualdad, tienen que someterse a los precios del mercado internacional. Por el contrario, se encuentran con el inconveniente de una cotización de nuestra moneda, sostenida por el arancel a mayor altura de la que corresponde al nivel general de los precios interiores; es decir, que mientras las otras industrias obtienen por sus productos más pesetas, ellas obtienen menos, al cambiar en pesetas los precios alcanzados por sus producciones en el exterior.

Las primeras materias defendidas por el arancel (abonos, herramientas, materiales) son más caras; la mano de obra también, en proporción de lo que aumenta el coste de la vida el arancel, al paso que los precios líquidos, son menores. El resultado es que, a despecho de las ventajas que ofrecen las aptitudes nativas del suelo y de los habitantes para ciertas producciones, éstas viven una vida lánguida, inexplicable por razones técnicas ni sociales.

Y en todo esto, sólo consideramos las dificultades indirectas nacidas de nuestra propia actuación aduanera; prescindimos por completo de repercusiones, como las represalias fiscales y comerciales, el encarecimiento de fletes por falta de mercancías de retorno y otras que vienen a reforzar la acción aislante de nuestras propias medidas proteccionistas.

El problema de la expansión industrial es insoluble, tal como lo plantea el proteccionismo arancelario. No se puede producir económicamente, a tono con la producción mundial, más que produciendo en gran escala, pero la producción en gran escala exige mercados algo más amplios que el pequeño mercado nacional, en el cual tiende a quedar encerrada nuestra industria toda, por causa del arancel, mercado todavía más pequeño por su pobreza que por su extensión, y esa pobreza es, en gran parte, obra de la política arancelaria misma.

Es una verdad económica que, con ser elemental, se olvida con demasiada frecuencia, tanto en los medios patronales como en los obreros, que la remuneración de todos los que intervienen en la produc-

ción depende ante todo de la eficacia productiva. Y el arancel es una de las cosas que más obran contra la eficacia del trabajo:

Primero. Porque tiende al desarrollo de industrias artificiales en detrimento, como he hecho ver, de las de verdadero arraigo, es decir, de aquellas en que el trabajo nacional se ha mostrado más eficaz.

Segundo. Porque impide el perfeccionamiento de la industria, perfeccionamiento que sólo puede resultar económicamente de la producción en gran escala y, por consiguiente, de la especialización en las industrias que pueden trabajar para un amplio mercado.

Tercero. Porque la carencia de una gran industria mecánica, para cuyo desarrollo falta por completo el ambiente en un mercado restringido, obstaculiza la amplia aplicación del maquinismo, una de las bases principales de la economía en la producción moderna, impedida también por la barrera arancelaria a la producción técnica extranjera.

Cuarto. Porque uno de los mayores estímulos al desenvolvimiento de la producción mecánica, es el trabajo bien retribuido, que resulta económico sustituir por mecanismos, y el proteccionismo engendra estas dos cosas paradójicas: mano de obra cara y trabajo mal retribuido. Mano de obra cara, porque siendo alto el coste de la vida, los salarios han de estar en relación numérica con él; pero como el coste de las cosas es relativamente elevado, el poder adquisitivo del trabajador, que es lo que marca la verdadera retribución del trabajo, resulta escaso.

Esta falta de capacidad adquisitiva, que es general a todas las retribuciones, las del trabajador como las del empleado, las del industrial como las del rentista, porque en realidad nace de la baja capacidad adquisitiva del dinero, es lo que da al mercado nacional su sello de pobreza y de limitación.

La protección, por paradójico que parezca, es una cosa demasiado cara para países pobres y mal dotados. Es compatible con la prosperidad en naciones que tienen un mercado interior vastísimo, ilimitados recursos de todas clases, y, por añadidura, una capacidad enorme para exportar capitales, lo que les permite exportar en proporciones mucho mayores que importan, como les ocurre a los Estados Unidos. Norteamérica, con el trabajo mejor retribuido del mundo, que ha llevado allí el automatismo a un grado inaudito en Europa, puede producir a precios que le permiten invadir los mercados mundiales, a pesar de su proteccionismo, que para otro país pequeño sería la ruina.

Interrumpiendo esta digresión de política económica a que nos han llevado fatalmente los problemas monetarios que iniciaron este artículo, volvamos a ellos para terminar con algunas consideraciones

sobre el patrón oro, que parece un decidido proyecto de nuestro ministro de Hacienda.

La implantación del patrón oro.

Envuelve dos órdenes de cuestiones: la forma de establecerlo y los efectos de la implantación. Aunque no lo parezca a primera vista, el modo de llegar al patrón oro es la de más importancia, por las graves repercusiones que puede tener si no se procede con el mayor cuidado.

Nuestras anteriores conclusiones descartan, desde luego, el procedimiento de revalorización, que sería fatal para nuestra economía. Ni siquiera revalorización parcial; hay que consolidar la depreciación actual de nuestra moneda, conservarle el valor interno que ahora tiene.

Dos sistemas pueden seguirse: o fijar una nueva unidad monetaria cuyo valor sea el valor oro real de la peseta depreciada, o volver a la peseta oro con su valor legal, según el sistema monetario vigente en teoría.

La ventaja del primer procedimiento es que no hay que variar la unidad de cuenta real. Como el valor de la nueva unidad oro sería sensiblemente el mismo que tiene la actual peseta no oro, los precios en la nueva unidad resultarían los mismos que en la antigua, no necesitándose período de transición ni esfuerzo del público para adaptarse a lo nuevo, lo que no deja de tener su importancia en un país de escasa cultura escolar. El inconveniente es que se abandona la actual unidad del sistema latino, unidad que, de hecho, va desapareciendo en todas partes.

El segundo método exige que, durante algún tiempo, subsistan para el comercio interior y para los pequeños cambios, las dos unidades simultáneamente, a fin de que el público se acostumbre a establecer la equivalencia entre la antigua y la nueva unidad. Hay países, como Bélgica, que han adoptado una nueva unidad, que no tiene la equivalencia en oro de la antigua ni su equivalencia real en el momento de hacer la estabilización, pero esto no me parece que tenga ninguna ventaja.

La estabilización monetaria.

Cualquier sistema que se siga, la condición esencial previa es que, antes de llegar a la estabilización legal, exista la estabilización real. Para suponer la estabilización de hecho, no basta que durante algún tiempo la moneda se mantenga en cierta equivalencia fija con una moneda oro; es necesario que ese período de fijeza algo largo pueda considerarse como normal, en el sentido de que no se halle influenciada la cotización de la moneda por ningún factor artificioso, como por ejemplo las actuales intervenciones del Comité de Cambios, ni por ninguna circunstancia excepcional de alguna magnitud.

El fracaso de la estabilización viene, frecuentemente, por querer hacerla a un tipo artificioso, tan sólo mantenido en virtud de expedientes precarios.

Otra condición importante es, pues, la elección del tipo de estabilización, que debe ser el tipo real; es decir, el que se da en la práctica como efectivo y natural, como verdadero valor de la moneda no influenciado por anomalías de ningún género.

Si se elige un tipo de estabilización de valor más alto que el real—cosa a que suele inducir el prejuicio del prestigio y el crédito monetario de la nación—, lo que se traduce en dar menos unidades monetarias por cada kilogramo de oro de las que realmente vale, se estimula la exportación de oro y la importación de mercancías, con grave daño de la industria nacional y con peligro de la misma estabilización, que se verá seriamente comprometida si el stock de oro no basta a restablecer la debida equivalencia por exportación de una fracción suficiente de él, o si la alarma desencadenada por la rápida salida del oro impulsa a medidas de restricción, que destruyen el efecto de la migración del metal amarillo, sobre que descansa la regulación del valor de la moneda en todo sistema de patrón oro que de algún modo merezca este nombre.

La pérdida del stock de oro, a que se atribuyen no sé qué mágicas virtudes en la prosperidad nacional, es uno de los riesgos que suele causar más áridas preocupaciones a los arbitristas. Y, sin embargo, el evitarlo y aun el provocar el fenómeno inverso, es cosa que depende, sencillamente, de la elección del valor legal de la moneda en relación con el real.

El elegir un tipo alto de estabilización, lo de menos es que cause la emigración del oro, ni aun lo que es peor, que desnivele durante algún tiempo la balanza bancaria en nuestra contra; lo más grave es

que, al buscar automáticamente la moneda el valor real que se le ha fijado, provoca la baja de los precios en el mercado interior, y con ello, crea dificultades comerciales e industriales que, si la situación económica de los negocios no es muy sólida, pueden desencadenar una grave crisis.

Un tipo de estabilización bajo, impulsa a la importación de oro y a la exportación de mercancías y provoca la elevación de los precios, causando un cierto auge industrial; pero si el margen es exagerado, constituye un cebo a la especulación y causa un súbito encarecimiento de la vida que trastorna la economía nacional.

Otro inconveniente de la elección de un tipo de estabilización algo distante del real, ya en un sentido ya en otro, es que despierta el agio. Los que confían en la fijación de un tipo alto, acumulan créditos contra el país, con la esperanza de realizarlos a un tipo más elevado; los que esperan un tipo más bajo, procuran hacer la especulación inversa, acumulando deudas en pesetas. Estos créditos de una o de otra especie, precipitándose sobre el mercado una vez hecha la estabilización, pueden causar serias perturbaciones al valor de la moneda, perturbaciones que caben de todos modos, porque el agio puede apoyarse sobre una base falsa; pero esas oscilaciones no son de temer, si el valor de la moneda está implantado sobre bases reales.

En conjunto, la elección más favorable del tipo de estabilización me parece que debe recaer sobre un tipo real, más bien manteniéndose un poco por debajo, pero con un margen tan pequeño que no ofrezca cebo al agio ni pueda originar un sensible encarecimiento de la vida.

Efectos del patrón oro.

Para terminar, expondré el juicio que me merece en cuanto a sus resultados prácticos el establecimiento del patrón oro, entendiendo el sistema en su más amplia acepción de todo medio para conseguir que el valor de la unidad monetaria se regule más o menos automáticamente por el de cierta cantidad de oro, o lo que viene a ser lo mismo, por el de cierta fracción de una moneda en paridad estable con el oro, ya sea ello obtenido por circulación efectiva de oro en el mercado interior o por cualquier otro medio, que no puede ser más que la importación o la exportación de oro en los casos en que el cambio suba o baje, respectivamente; la única disyuntiva que cabe es que la operación se realice por libre iniciativa privada, o con la intervención o iniciativa del Poder público o de un organismo delegado.

Es un asunto el del patrón oro sobre el que se emiten los juicios más dispares. Tan pronto se considera como cosa baladí, tan pronto como peligrosísima medida, o poco menos que como expediente salvador del prestigio económico de la nación. Todos estos juicios son exagerados, por supuesto.

Teóricamente, la regulación del valor de la moneda por el del oro, es un sistema malo, porque el valor del oro no tiene ninguna fijeza, pero es un sistema consagrado, adoptado casi universalmente, y siempre es superior a la no regulación de ninguna manera. Es un procedimiento que se presta a un fácil automatismo.

La principal ventaja que tiene la adopción del patrón oro, consiste en facilitar las relaciones mercantiles internacionales, evitando la incertidumbre que introduce en ellas la oscilación del cambio. El inconveniente correlativo, es hacer depender las variaciones de los precios en el mercado interior de las oscilaciones en el exterior, lo cual será bien recibido por la producción nacional cuando esos precios tiendan al alza; cuando tiendan a la baja, se pedirá la elevación de la barrera arancelaria, con lo cual, se vendrá a perder aquella ventaja, pues la inestabilidad de los derechos aduaneros no es mejor que la del valor de la moneda.

Las fluctuaciones industriales del mercado internacional de que hasta ahora el nacional es independiente, repercutirán en nuestro país con las crisis sincrónicas consiguientes. En suma, el efecto del patrón oro es solidarizar nuestra economía nacional con las economías extranjeras, un resultado completamente opuesto al que se persigue con las medidas arancelarias, pero estas incongruencias son, en la política económica de las naciones, el pan nuestro de cada día.