

Oro, Producto Nacional Y Valor De La Moneda

Una idea tradicionalmente arraigada en la mentalidad popular es la de suponer que el valor internacional de la moneda de un país depende de la cantidad de oro o divisas convertibles en oro que posee. No es raro incluso imaginar que debe existir una mágica relación aritmética entre esa cantidad y el volumen de billetes o circulante. A la luz de esa concepción, la solidez internacional de la moneda dependería de que la cantidad de oro estuviera por encima o por debajo de esa cifra taumatúrgica.

En la época actual, propensa a la destrucción de los valores establecidos, es común adoptar una actitud de desprecio hacia el oro. El propio Lord Keynes lo calificó alguna vez de simple reliquia del pasado. Se tiende a creer, a tal respecto, que el valor internacional de la moneda no depende de ese arcaico fetiche, sino del volumen del producto nacional o de la capacidad productiva del país. Según ello, un país con un volumen elevado de producción debería tener una moneda fuerte y un país de escasa capacidad productiva tendría una moneda de escaso o declinante valor internacional.

Como ocurre con todas las tesis simplistas, ambas son igualmente ilusorias, aunque en ambas existen asomos de verdad.

Valor de la Moneda y Pagos Internacionales

El valor internacional de la moneda esto es, el tipo al cual se cambia por dinero extranjero es aquél que equilibra las dos grandes corrientes de pagos monetarios que vinculan la economía nacional con el exterior: la corriente de pagos que un país, (es decir, las empresas, familias y unidades económicas que integran el país), efectúa a los demás países, (es decir, a las empresas, familias y unidades económicas del exterior); y la corriente de pagos de sentido inverso que ese país recibe del exterior. Esas corrientes monetarias, que integran los distintos renglones de la balanza de pagos, son, en primer término, los pagos por exportaciones y por importaciones; en segundo término, los pagos por servicios, intereses, beneficios y remesas y, en tercer lugar, los pagos que se originan en el movimiento internacional de capitales. No importa que el valor total de esas corrientes sea en relación con el valor total de la producción del país, grande como ocurre por ejemplo en Bélgica y en Holanda o pequeño como ocurre en los Estados Unidos de América. Lo que importa es que el valor de esas dos corrientes se encuentre sustancialmente equilibrado y se ajuste a las posibilidades productivas del país. El tipo de cambio de la moneda es el mecanismo que debería asegurar la igualdad de esas dos corrientes la oferta y la demanda de divisas. Esa igualdad tiende a su vez a fijar el tipo de cambio más adecuado para aprovechar racionalmente, en función de los datos del mercado interno y mundial, los recursos productivos disponibles y la división del trabajo internacional.

Valor de la Moneda e Inflación

Si hacemos abstracción de transformaciones fundamentales en la estructura interna del proceso productivo o del impacto de fenómenos acaecidos en el exterior, el mantenimiento

de la igualdad de esas corrientes por medio de un tipo de cambio adecuado depende básicamente de la estabilidad u ordenado crecimiento del volumen de circulante (pues de ello depende el poder adquisitivo o valor real de la moneda) y de la vigencia de un estado general de confianza en la economía y en la moneda del país.

En efecto, una expansión indebida del circulante, que no corresponda al crecimiento del producto y de las transacciones reales, eleva el nivel general de los precios internos en relación con los precios externos. En tanto el tipo de cambio no refleje el cambio de poder adquisitivo de la moneda (por ejemplo cuando el tipo de cambio se mantiene fijo por ley), esa expansión indirecta ocasionará un aumento de las importaciones y un descenso de las exportaciones, esto es, un incremento de los pagos que se hacen al exterior y una disminución de los pagos que se reciben del exterior. El consiguiente aumento de la liquidez del público, que se deriva de esa expansión, tiende asimismo a impulsar la transferencia de fondos hacia el exterior. Por su parte, un clima general de desconfianza, sea o no resultado exclusivo de la expresada situación, origina la salida de capitales, en busca de un refugio menos inseguro en el exterior, y frena por las mismas razones la entrada de capitales extranjeros. Esa constelación de circunstancias desequilibra las dos grandes corrientes de pagos monetarios. Aumenta la demanda y restringe la oferta global de divisas. Presiona hacia la baja el tipo de cambio y reduce, por lo tanto, el valor internacional de la moneda

La expansión inflacionaria del circulante es obra inmediata del sistema bancario y, sobre todo, de la Banca Central, que son los organismos capaces de crear dinero mediante la emisión de billetes y la monetización del crédito, pero sus principales agentes inductores son, en primer lugar, el Gobierno, a través de los déficits fiscales, y, en segundo término, los aumentos de salarios y costos que no se ajusten a los incrementos de productividad y a las realidades del mercado. Los déficits gubernamentales y los aumentos coercitivos de salarios son, en consecuencia, en cuanto factores generadores de inflación, las causas que determinan decisivamente la baja del valor internacional del dinero.

Oro y Reservas Internacionales

El oro y las reservas internacionales no son otra cosa que los elementos que saldan los desequilibrios de las dos grandes corrientes monetarias que vinculan a un país con el exterior. Constituyen, en efecto, la única moneda definitiva generalmente aceptada en los pagos internacionales. El oro y las reservas aumentan, por lo tanto, cuando el saldo es positivo, esto es, cuando se reciben más pagos de los que se efectúan en el exterior. Disminuyen, por el contrario, cuando el saldo es negativo, esto es, cuando tiene lugar el fenómeno contrario. No es cierto, en consecuencia, como erróneamente suele pensarse, que las reservas de oro de un país sean la causa de la solidez de su moneda. Es más bien al revés. Un país con una moneda sólida, esto es, con un saldo internacional equilibrado o positivo, tiende a tener reservas de oro estables o crecientes. En tal sentido, un país con poca cantidad de oro puede tener una moneda fuerte si sus saldos internacionales son claramente equilibrados o positivos. Es el caso de Alemania en el decenio de los 50. Un país con grandes reservas de oro puede tener, por el contrario, una moneda vacilante o amenazada, si se enfrenta a saldos negativos persistentes. Es lo que ha sucedido en Estados Unidos durante el último decenio. Una apreciable existencia de oro tiene la evidente ventaja de que permite sobrevivir durante malos tiempos. Aplaza el momento de la devaluación, al permitir saldar los déficits de la cuenta internacional con pérdidas

consecutivas de oro. Eso es lo que ha ocurrido también en Estados Unidos. Las reservas de oro norteamericanas han disminuido, en efecto, desde unos 23 mil millones de dólares en 1957 a poco más de 10 mil en 1969. Inglaterra, por el contrario, que no se encontraba en esa situación favorable, se ha visto enfrentada dos veces en la postguerra a una devaluación formal. El caso reciente de Francia es igualmente significativo. Después de un decenio de saldos internacionales positivos y de un consiguiente incremento de sus reservas, Francia se ha visto obligada a devaluar su moneda cuando el déficit gubernamental y el alza inflacionaria de salarios han presionado negativamente sobre la cuenta internacional de pagos y han suscitado una progresiva consunción del oro.

Producción y Política Económica

El volumen de la producción de un país depende, por su parte, de la cantidad y calidad de su población y del capital real y los recursos que esa población maneja. Es ello, y no el dinero o el oro como en otro tiempo creyeron los mercantilistas, la base de la riqueza y el bienestar de la población. Ahora bien, no depende exclusivamente de la cuantía y calidad de los recursos humanos y materiales. La Alemania anterior y posterior a 1948 no se diferenciaba sustancialmente en el número y calidad de sus recursos. Sin embargo, el volumen y el ritmo de crecimiento del producto fueron radicalmente diversos. Depende asimismo, y en grado superlativo, de la vigencia de un orden económico que favorezca el aprovechamiento racional de los recursos disponibles y de un régimen monetario que facilite el flujo flexible y elástico de los pagos internos y externos. Entre esos instrumentos ocupa un puesto singular la existencia de una moneda convertible y de un tipo de cambio ajustado al movimiento efectivo de los pagos internacionales. No perturbar ese mecanismo a través de políticas deficitarias e inflacionistas es, en consecuencia, indispensable, no sólo para nivelar las relaciones económicas con el exterior, sino para impulsar el crecimiento progresivo del producto.

De igual manera que una mala administración puede llevar a la quiebra a una empresa que maneja poderosas instalaciones, en tanto que una pequeña empresa bien administrada puede ser perfectamente solvente, un país con una gran capacidad productiva puede atravesar, por causa de su política monetaria y fiscal, situaciones críticas que afecten a la solidez internacional de su moneda y deterioren, en mayor o menor medida, la productividad de su economía. Inglaterra, que tiene un producto anual superior a 100 mil millones de dólares y ha sido el creador indiscutible de la moderna sociedad industrial, ha sufrido ese proceso en forma trágica. Ha bordeado la bancarrota internacional y ha experimentado en los últimos tiempos dos serias devaluaciones monetarias. Estados Unidos, cuyo producto supera hoy la cifra gigantesca de 900 mil millones de dólares está viviendo, en forma latente y crónica, un proceso similar. Por el contrario, un pequeño país como Austria, cuyo producto oscila alrededor de los 10 mil millones de dólares ha mantenido firme y prácticamente inalterable el valor de su moneda desde el final de la ocupación militar. Suiza, un país cuyo producto es de unos 16 mil millones de dólares, ha sido un ejemplo tradicional de solidez monetaria internacional.

No es, por lo tanto, la producción o la capacidad productiva lo que determina la solidez internacional de la moneda. Es, por el contrario, la vigencia de un régimen de disciplina monetaria y fiscal lo que asegura esa solidez y lo que contribuye a la vez al crecimiento del producto y a la eficiente utilización de los recursos.

Reflexiones sobre América Latina

Recordemos, en el caso de América Latina, los casos contrapuestos de un gran país del Sur y otro del Norte del Continente: Argentina y México. Ambos tienen un producto nacional comparable, que se sitúa no lejos de los 20 mil millones de dólares anuales, y que es, en conjunto, equivalente a casi la mitad del producto total de América Latina. Es ciertamente algo mayor el de México. Sin embargo, la productividad de la economía argentina es muy superior, ya que obtiene ese resultado con una población que es prácticamente la mitad de la mexicana. Ahora bien, Argentina en virtud de una política inflacionaria desorbitada, en la que han intervenido por igual los déficits fiscales, las alzas coercitivas de salarios y la creación incontrolada de dinero, se ha visto enfrentada a una espectacular pérdida de valor de la moneda. El dólar valía en 1954 menos de 15 pesos argentinos y vale alrededor de 350 pesos argentinos en la actualidad. México, a pesar de una política económica de significación contradictoria, ha mantenido durante los últimos tiempos una política fiscal y monetaria que ha asegurado la convertibilidad del peso y el equilibrio de los pagos internacionales. El dólar valía 12.50 pesos mexicanos en 1954 y vale lo mismo en la actualidad. Es ese uno de los factores que contribuyen a explicar el hecho de que la tasa de crecimiento de la economía mexicana ha sido una de las más altas de América Latina. Ha duplicado con creces a la de Argentina.

El tema tiene particular relieve en la historia reciente y en las proyecciones inmediatas de la realidad venezolana. Gracias a una próspera producción petrolera, que ha inyectado una corriente elevada de pagos monetarios externos, y a una plausible política de disciplina monetaria y fiscal, Venezuela ha disfrutado, desde el final de la guerra mundial, una moneda sólida y convertible, un alto volumen de reservas internacionales y un ritmo intenso de crecimiento económico. La economía venezolana ha crecido, en efecto, durante muchos años a un ritmo superior al de cualquier otro país de América. En el período reciente durante el cual falló la disciplina fiscal y se deterioró, por múltiples razones, la confianza en la moneda y en la economía, ha tenido lugar, en una dramática secuencia de acontecimientos, una baja drástica de las reservas, una devaluación del bolívar y un retardo o estancamiento del crecimiento de la economía.

Hoy, en Venezuela, después de superado ese período crítico, tiene de nuevo una moneda sólida y convertible y un apreciable volumen de reservas. Han recuperado también una tasa de crecimiento satisfactoria, si bien inferior a la que corresponde a las posibilidades de ese país. Debemos, sin embargo, reflexionar sobre el hecho de que las reservas monetarias no garantizan otra cosa que la posibilidad de salvar sin tropiezos un período transitorio de saldos negativos en los pagos internacionales. Lo único que asegura la solidez y el valor internacional de una moneda es la vigencia de una política de disciplina fiscal y monetaria que evite los déficits fiscales, que mantenga al sistema bancario y al Banco Central alejados de toda presión política y de toda creación inflacionaria de dinero y que evite aumentos de salarios y costos que no responden a las posibilidades reales del país. Esa política es además la que asegura el mejor aprovechamiento de los recursos, y, por lo tanto, el incremento de la producción y el mejoramiento de las condiciones de vida de la población. Velar por su estricto cumplimiento es por lo tanto velar por la salud de la moneda y por el destino económico de todo país.