

# La estabilidad monetaria

Por el Profesor **D. Germán Bernácer Tormo**,  
Catedrático de la Escuela Central de Altos Estudios Mercantiles,  
Jefe del Servicio de Estudios del Banco de España.

## PALABRAS DE PRESENTACIÓN.

La gran importancia que para el Actuario ofrecen los problemas de la estabilidad monetaria, indujo a la Dirección del INSTITUTO a incorporar este tema al ciclo de conferencias organizado con motivo y como complemento de las deliberaciones de los miembros del INSTITUTO DE ACTUARIOS ESPAÑOLES con ocasión de la primera reunión científica anual. Para ello pudimos contar con la prestigiosa figura de D. Germán Bernácer, cuya competencia en este orden de cuestiones monetarias está muchísimo más reconocida en el extranjero que en España mismo. Y, además, se da la circunstancia de que, aun no siendo Actuario, le une a nosotros el vínculo valiosísimo de ser Catedrático de nuestra Escuela Central de Altos Estudios Mercantiles, en la que están enclavados los estudios actuariales en España. Escuchémosle con toda nuestra atención, que la merece.

\* \* \*

SEÑORAS Y SEÑORES:

Me levanto a hablar un tanto abrumado por los innmerecidos elogios que la amistad y la cortesía del ilustre Director del Instituto de Actuarios Españoles me acaba de dedicar. Yo no merezco tales elogios. Afortunadamente, quienes me conocen saben ya a qué atenerse, y quienes no me conocen entre mis oyentes, pronto tendrán ocasión de convencerse de cuán poco justificados están, aunque yo los agradezco al amigo Lasheras por el afecto que con ellos me demuestra.

Hay un proverbio árabe, según el cual, la palabra es plata y el silencio oro. Quizá el único oro de que yo soy partidario sea el oro de ese

refrán. Tanto más que si mi silencio es oro, como el de los otros, mi palabra no es plata, ni siquiera cobre, metal sonoro al fin, sino esa aleación con que lo hemos sustituido, y que suena un poco a cartón.

Teniendo yo clara conciencia de ello, ¿cómo he aceptado el venir aquí? Pues por dos razones: porque yo no podía corresponder de mejor modo al honor que se me hacía al invitarme a ocupar esta prestigiosa tribuna que demostrando mi buena voluntad. Segundo, porque si bien yo no saldré nunca a la plaza pública a vocear mi verdad (me faltan para ello vocación y condiciones de profeta, cosa que yo no intentaría ser nunca en mi Patria, aunque las tuviera), cuando se solicita mi colaboración tan amablemente como lo ha hecho el Sr. Lasheras, porque se estima útil siquiera sea equivocadamente, me considero en el deber moral de no rehusarla.

#### LA ESTABILIDAD MONETARIA Y EL SEGURO.

Piensa mi querido amigo Sr. Lasheras que a los Actuarios españoles les interesa la cuestión de la estabilidad monetaria y que yo puedo decir algo interesante sobre esto. La primera hipótesis es más fundada que la segunda. Pues ¿a quién no le interesa en una economía que es fundamentalmente una economía monetaria, el valor del dinero y sus variaciones? ¿A quién no le importa si el dinero que gana vale más o menos que antes? ¿Cómo no ha de interesar esto, que afecta a todos los bolsillos y es a veces una tragedia para muchos hogares?

Pero a los Actuarios les ha de interesar técnicamente más, porque han de hacer previsiones sobre el futuro a base de sumas de dinero. ¿Y qué previsión y qué cálculo caben, si la base es imprevisiblemente movедiza?

El Seguro, aparte de ser la cobertura de un riesgo, es un ahorro, y el ahorro se halla fuertemente afectado por las variaciones del valor del dinero, pues cuando el valor del dinero es variable, no sabemos nunca si a la privación de hoy no corresponderá mañana una satisfacción mínima, porque el dinero haya desmerecido de valor considerablemente. Esto tiene más importancia en el Seguro, porque el Seguro suele ser un contrato para largos plazos.

Creo que no tenemos hoy idea de lo que será el ahorro, sobre todo en forma de Seguro, el día que se resuelva este problema fundamental de la estabilización del valor del dinero.

## LA ESTABILIDAD Y EL PROGRESO.

La estabilidad del dinero se halla íntimamente trabada al fenómeno más misterioso e inquietante de la Economía: el de las fluctuaciones que se producen en la marcha de los negocios.

Para algunos sería un accidente normal del progreso y no habría posibilidad de evitarlas sin renunciar a él. Hace veinte años me decía un Profesor inglés: "Las fluctuaciones económicas son los desequilibrios del hombre que anda; la marcha es una sucesión de desequilibrios del cuerpo, sin los cuales no se puede avanzar." Yo creo que ese economista habrá cambiado de opinión a la vista de los acontecimientos ocurridos desde entonces. Si los desequilibrios de una economía los hubiéramos de comparar a los de un hombre que anda, habría de ser a los de un hombre ebrio que de continuo da traspiés y cae de vez en cuando, con resultados cada vez más catastróficos.

Si ese ha de ser siempre el precio del avance de la Humanidad, valdría la pena de estudiar la manera de hacer un alto. A la luz de aquella mística veneración por el progreso que nos inculcó el siglo pasado, en el que ser progresista constituía por sí solo un programa, nos parecía extraña aberración la de muchos pueblos históricos—los egipcios, los chinos, los incas—de precaverse contra los contactos exteriores para evitar las innovaciones. Una experiencia más documentada nos hace pensar que no andaban descaminados. Lo difícil es sustraerse a esa fatalidad.

Porque el progreso no puede ser una finalidad trascendente y supersensible, sobre todo ese progreso material y técnico no acompañado de progreso moral, por el cual nuestra civilización se convierte en una barbarie ilustrada que no nos aporta bienestar ni satisfacción íntima. Un progreso que no nos sirve para alcanzar mejor la dicha en esta vida ni la gloria en la otra, no es fácil saber qué sentido tiene.

## ESTABILIDAD Y MOVIMIENTO.

Dejando a un lado estas cuestiones un tanto trascendentes, yo creo que la opinión de que los altibajos del vivir económico son una condición del progreso tiene cada día menos partidarios, y que su evitación constituye un objeto meritorio de estudio.

Aunque la estabilidad sea un ideal preferible al del progreso, me parece que una cosa no excluye necesariamente a la otra. Estabilidad no quiere decir inmovilidad ni invariabilidad. La estabilidad es, tan necesaria para la marcha como para el reposo. ¿Quién que no sea un suicida o un loco, se lanzaría a correr en un automóvil sin estabilidad? Cuanto más deprisa queramos ir, más necesaria es la estabilidad.

Tampoco es justo comparar los desequilibrios de la economía a la marcha normal de un hombre, pues si hay pequeños desequilibrios gracias a los cuales se camina, también es cierto que esos desequilibrios están dominados y regidos por ciertas normas de equilibrio general del cuerpo. La prueba es que cuando esas normas se infringen y nos caemos, es entonces cuando decimos que hemos perdido el equilibrio.

Los desequilibrios de la economía son de los que todavía no hemos aprendido a regir y gobernar. Son los del chico que no ha aprendido todavía a andar.

Estabilidad en el avance es no sufrir alternativas que perturben la natural evolución y que, lejos de contribuir al progreso, esterilizan sus resultados. Es sustituir los auges y depresiones por un avance regular. El porqué de esta cuestión me parece que no ofrece ya dudas; es el cómo lo que puede ser asunto de debate.

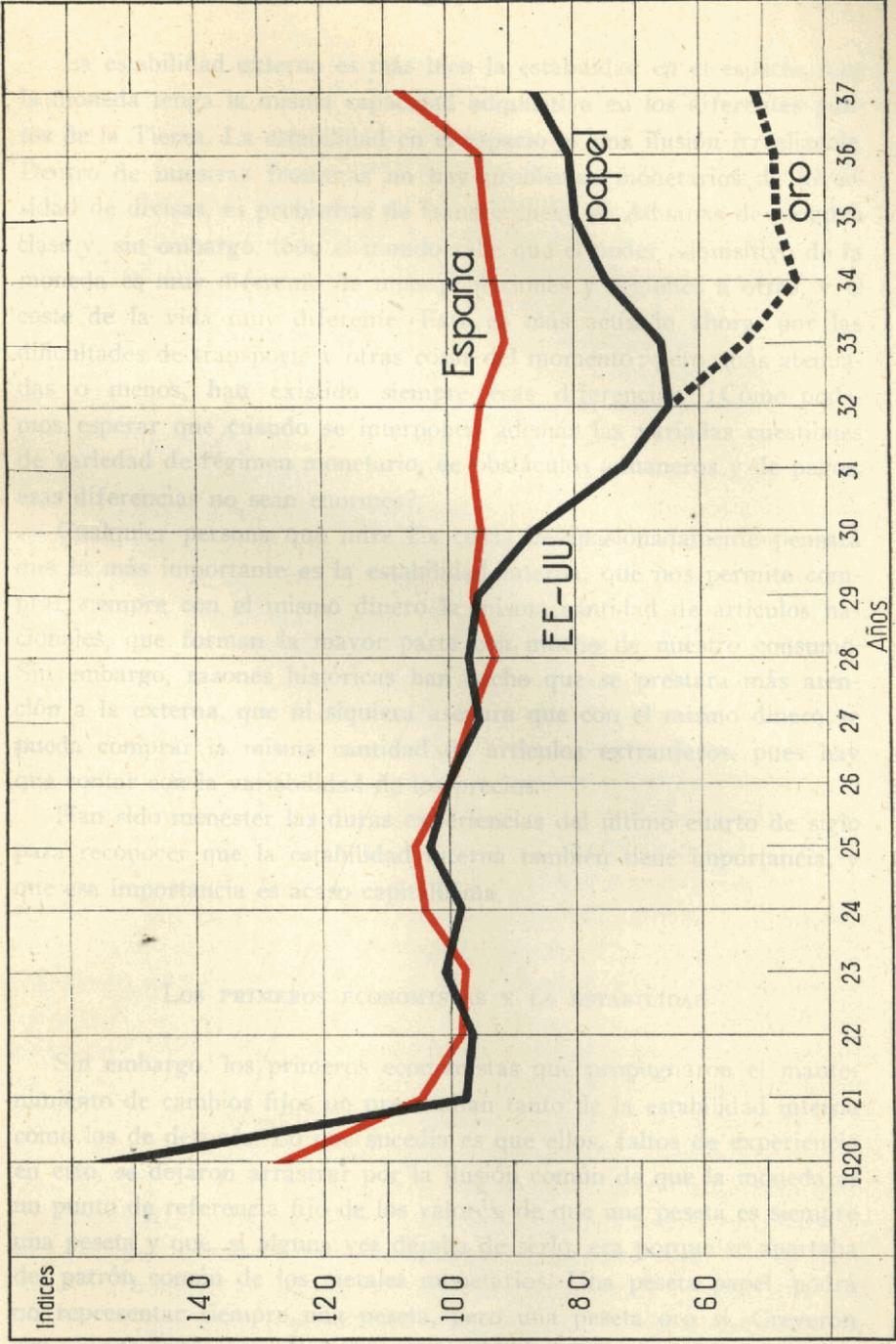
Hay doctos economistas para quienes la fluctuación económica es una simple cuestión de patología monetaria. No participo de esa opinión. Sí creo que son dos asuntos íntimamente trabados y que ambos se han de resolver a la par y armónicamente. En una economía que es esencialmente monetaria, decidir si depende la estabilidad económica de la monetaria o a la inversa, es una cuestión bizantina. Son dos aspectos del mismo asunto, como dos perspectivas de un mismo edificio.

En nuestra economía monetaria es difícil separar el aspecto monetario de los demás, y me parece una falsa ruta la seguida por muchos economistas de estudiar los fenómenos económicos en ausencia del dinero para introducir éste después; en realidad, el fenómeno monetario es inseparable hoy del económico.

#### ESTABILIDAD INTERNA Y EXTERNA.

Al hablar de estabilidad monetaria, podemos entender dos cosas: la estabilidad interna y la estabilidad externa.

La estabilidad interna es la estabilidad en el tiempo, la constancia en el poder adquisitivo de la moneda de un momento a otro.



La estabilidad externa es más bien la estabilidad en el espacio: que la moneda tenga la misma capacidad adquisitiva en los diferentes puntos de la Tierra. La estabilidad en el espacio es una ilusión irrealizable. Dentro de nuestras fronteras no hay problemas monetarios de diversidad de divisas, ni problemas de transferencia, ni Aduanas de ninguna clase y, sin embargo, todo el mundo sabe que el poder adquisitivo de la moneda es muy diferente de unas poblaciones y regiones a otras, y el coste de la vida muy diferente. Esto es más acusado ahora por las dificultades de transporte y otras cosas del momento; pero, más atenuadas o menos, han existido siempre esas diferencias. ¿Cómo podemos esperar que cuando se interponen además las variadas cuestiones de variedad de régimen monetario, de obstáculos aduaneros y de pagos, esas diferencias no sean enormes?

Cualquier persona que mire las cosas desapasionadamente pensará que la más importante es la estabilidad interna, que nos permite comprar siempre con el mismo dinero la misma cantidad de artículos nacionales, que forman la mayor parte con mucho de nuestro consumo. Sin embargo, razones históricas han hecho que se prestara más atención a la externa, que ni siquiera asegura que con el mismo dinero se pueda comprar la misma cantidad de artículos extranjeros, pues hay que contar con la variabilidad de los precios.

Han sido menester las duras experiencias del último cuarto de siglo para reconocer que la estabilidad interna también tiene importancia, y que esa importancia es acaso capitalísima.

#### LOS PRIMEROS ECONOMISTAS Y LA ESTABILIDAD.

Sin embargo, los primeros economistas que propugnaron el mantenimiento de cambios fijos no prescindían tanto de la estabilidad interna como los de después. Lo que sucedía es que ellos, faltos de experiencia en esto, se dejaron arrastrar por la ilusión común de que la moneda es un punto de referencia fijo de los valores, de que una peseta es siempre una peseta y que, si alguna vez dejaba de serlo, era porque se apartaba del patrón común de los metales monetarios. Una peseta papel podrá no representar siempre una peseta, pero una peseta oro sí. Creyeron que, manteniendo fijo el cambio, la estabilidad interna se obtendría por

añadidura. La creencia ha persistido en muchos, aun después de demostrar la experiencia que era infundada.

Cuando nuestra moneda se separaba de su valor oro, comenzaban los malos augurios; el valor de nuestra moneda se iba a derrumbar. No bastaba la experiencia reiterada de que tal cosa no ocurría, de que nuestros precios eran más estables que los extranjeros. Los economistas, y con ellos el vulgo, se dejaban arrastrar por el vano temor.

No bastaba la obvia consideración de que el oro es, de todas las cosas, el que tiene menos parte en nuestras compras; que comprar un reloj o una joya son cosas que ocurren de largo en largo, si ocurren, y que unos céntimos en el pan nuestro de cada día representan más que unos cientos de pesetas una vez en la vida; en fin, que a la mayoría de las gentes, más que el precio del oro les importa el precio de las coles. Muchos economistas se refugiaban en sus esoterismos para sostener que el mayor coste del oro acabaría por hacer subir el precio de las coles.

#### EL PRECIO DEL ORO ES MUY VARIABLE.

Lo cierto es que el precio del oro es de lo más variable que hay. Acordémonos de aquellos tiempos de la pasada guerra europea en que se compraba el oro con gran beneficio para la peseta. ¿Qué había pasado? ¿Es que la peseta, en cuatro o cinco años, había subido tanto de valor para que se trocara en beneficio lo que antes era daño? Evidentemente, no. Con una peseta se adquirirían próximamente la mitad de las cosas que se compraban antes; luego había bajado de valor. Lo que pasaba es que si la peseta había quedado reducida a la mitad de su valor, el oro se había reducido a la tercera parte, y la peseta nos parecía muy alta.

Lo contrario sucede diez años después. De 1928 a 1933 los precios en el mercado mundial bajaron a menos de la mitad, algunas mercancías a la tercera parte. Como ahora en la Argentina, en las grandes zonas trigueras de Norteamérica se quemaba el trigo; era más barato que otro combustible. Esa enorme baja de precios era el signo más acusado de la crisis; no era su causa profunda, pero sí la inmediata, y todo el mundo comprendía que, si se corregía este síntoma, la crisis se aliviaría enormemente. A este exclusivo fin se dirigieron los esfuerzos de aquella cirugía de urgencia ensayada por el trust cerebral de los Estados Unidos, con buen resultado al parecer, aunque yo creo

que la única medida eficaz que se empleó fué la devaluación del dólar, así como en la Gran Bretaña no fué la introducción del proteccionismo, que no había tenido tiempo de actuar, lo que mejoró la situación, sino el soltar la amarra del oro, que permitió buscar un cambio natural que corrigiese la sobrevaluación de la libra.

Por las causas que fuera, y que los mejores economistas, reunidos en la Delegación del Oro de la S. de N., no lograron descubrir, el oro subía de valor y ejercía una presión sobre los precios a que éstos no podían obedecer, faltos de elasticidad, creando una tensión irresistible.

#### EL CASO DE FRANCIA Y EL DE ESPAÑA.

Tan irresistible, que todas las monedas oro, más pronto o más tarde, tuvieron que ceder a ella. En un informe al Banco de España yo pude prever, en 1933, la fatal devaluación del franco. No lo digo por presumir de agudo; es que la cosa era tan clara que hasta los menos avisados la podíamos ver. La obstinación de Francia en mantener la paridad con el oro destrozó su economía, hasta el punto que muchos de los males que han caído luego sobre la desgraciada nación vecina son imputables a consecuencias indirectas de aquella política equivocada, que sembró la peor de las semillas: el malestar económico.

Este mismo prejuicio, que en Francia y otros países abrió la caja de Pandora, de donde salieron, enredados como cerezas, todos los males, hasta llegar al desastre final, también causó sus daños en el nuestro. Nosotros, que no teníamos nuestra moneda unida al oro, no padecimos de la baja general, lo cual nos preservó de los fenómenos más agudos de la crisis. De 1922 a 1936 gozamos de una sensible estabilidad de precios.

Sobre el gráfico que presento se han trazado dos curvas que indican, respectivamente, la marcha de los niveles de precios en España y en los Estados Unidos. Se ha tomado este país como tipo de los que han mantenido en este caso su moneda en paridad con el oro, aunque con el accidente de una devaluación de casi el 40 por 100 en el año 1932, por lo cual a partir de esa fecha se bifurca su curva correspondiente al nivel de precios; el trazo lleno indica la marcha de los precios en moneda devaluada (papel), en tanto que la línea de trazos marca la equivalencia en dólares no devaluados (oro). El fenómeno se presenta análogamente en cualquiera de los otros países con monedas

oro (Holanda, Suiza, Gran Bretaña, etc.). En todos ellos se produce, a partir de 1928, una enorme depresión de los precios, es decir, un aumento de valor del oro con respecto a todas las demás cosas.

Todavía fué mayor la baja de los precios oro internacionales, lo que no es de extrañar si se considera que todos los países tuvieron que acudir, para poder exportar y dar así desahogo a su producción, a vender más barato al extranjero que dentro de los respectivos países. Los precios, empujados los productos por el "dumping" hacia fuera y estrellándose contra fronteras infranqueables a causa de la elevación cada día mayor de barreras y obstáculos a la competencia comercial en el interior, se comprimían hasta la exageración. Según una estadística italiana, el índice internacional de precios era en 1934 el 42 por 100 de 1928; el especial de alimentos, el 40 por 100, y no llegaba al 30 por 100 el de materias primas vegetales.

¿Cómo podía ser compatible esto con conservar estables al mismo tiempo nuestros precios y nuestros cambios? Si nosotros íbamos por el puente y los demás por el barranco, ¿cómo podíamos estar al mismo nivel? En efecto, nuestros cambios en 1934 eran mucho más altos que en 1928; pero así y todo, comprábamos en pesetas más baratas que antes los productos extranjeros, de suerte que aun cuando nuestra protección arancelaria subía automáticamente con el cambio del oro por el pago en oro de los derechos aduaneros, no fué suficiente el margen de protección que esto ofrecía, y todos saben que hubimos de acudir a la defensa por medio de contingentes y otros artilugios de política comercial.

#### EL ORO Y EL BANCO.

¿Se podía considerar todo esto como desventajoso para nuestro país? Yo creo que no. No lo pensaban así muchos que andaban preocupados con que nuestro signo monetario se depreciase. Y hasta parece que acusaban a nuestro Banco emisor de obstinación en no soltar el oro que había acumulado en mejores tiempos. Porque se decía con ciertos visos de razón: ¿De qué nos sirve el oro si, llegado el caso, no lo empleamos y sigue en los sótanos del Banco?

Desde el punto de vista del juego del patrón oro, sí, tenían razón. Pero es que había que mirar un poco más lejos.

Yo era de los que aconsejaban que el oro no saliese. Me declaro reo de esa culpa, si lo es.

¿Lo hacía por defender una postura egoísta del Banco? No puedo ser sospechoso de ello, puesto que había defendido ese criterio cuando ni soñaba en que el Banco me llamase a su lado. Y a propósito de esto debo decir, en honor de la verdad, que nunca—en las ocasiones en que se solicitaba mi opinión sobre estas cosas, cuando se solicitaba (ahora tiene mejores doctores la Iglesia)—se me sugirió ni remotamente por las autoridades del Banco que yo debiera anteponer el interés particular del Banco al general del país, suponiendo que el interés particular de un Banco emisor pueda estar en pugna con el de la nación, de cuya prosperidad general depende la suya.

¿Lo hacía yo entonces por considerar que la desaparición del oro sería una catástrofe nacional? Tampoco. Si de la noche a la mañana un fenómeno cósmico hubiese hecho que la Tierra se tragase el oro, creo que todo hubiera continuado como antes. La razón estaba precisamente en que yo hubiera considerado preferible echarlo al mar a exportarlo. Me explicaré.

Aunque nosotros habíamos quedado un poco al margen de la crisis, gracias a nuestra moneda independiente, algo sentimos sus repercusiones. Un mundo en ruinas no podía consumir nuestros artículos de exportación ni pagarlos como si hubiera estado próspero. Teníamos nuestros parados, aunque en menor proporción que otros países; nuestras producciones de exportación padecían de falta de demanda y bajos precios. Como consecuencia, había una moderada depresión en nuestra economía.

En estas condiciones, exportar cien millones de oro o de valores, en vez de exportar cien millones de mercancías reales, de productos de nuestro suelo, de nuestras fábricas y de nuestros brazos, era subvencionar el paro y la desocupación, era quitar algunos millones de jornadas de trabajo a los obreros, a los talleres y a los campos españoles; era deprimir más nuestra economía, lo que podía acarrear las más graves consecuencias. Y como las graves consecuencias no han faltado, habría que echar la cuenta de cuánta parte tuvieron en ello el querer sostener una cotización artificial y dañina de nuestra moneda.

La Gran Bretaña, con todo su enorme potencial económico, cuando creó un fondo regulador del cambio después de renunciar a mantener la paridad oro, no lo hizo para sostener la cotización de la libra, sino para impedir que subiera por encima del cambio que convenía a su economía de exportación.

## LAS VENTAJAS EN LOS CAMBIOS.

No quisiera caer en el defecto de desconocer las razones de quienes piensan de diferente manera que yo. La principal que he visto esgrimida es que la baja en el valor de la moneda nos pone en condiciones desventajosas para el cambio.

Expongámosla de modo tajante con un ejemplo. Si cuando el trigo se cotizaba por los suelos en los años 1933 y 34, digamos a la mitad de su valor de antes, hubiéramos conservado la misma cotización de la peseta, habríamos adquirido el trigo a la mitad de precio en pesetas, lo cual quiere decir que habríamos llenado nuestras necesidades suplementarias de trigo exportando la mitad de productos que antes, y lo mismo con los demás artículos. La otra mitad la hubiéramos podido dedicar al consumo propio o, si lo exportábamos de todos modos, nos hubiera permitido obtener artículos extranjeros suplementarios; de un modo u otro, hubiéramos mejorado nuestro tenor de vida.

Con una contra, naturalmente: el perjuicio para nuestros trigueros y otros productores de que los artículos se importaran a mitad de precio. Pero esto tenía un fácil remedio: aumentar lo suficiente los derechos a la importación, con lo cual el Tesoro recogería el beneficio, en vez del consumidor; de todos modos, hubiera recaído en provecho de la nación, que habría visto aliviados sus tributos o mejorados sus servicios a expensas de un tributo pagado por los extranjeros.

¿Es esto positivo? Elijamos una exportación típica española: la de naranjas. Supongamos que el precio mínimo al cual conviene a los productores exportar es el de 20 pesetas quintal. A un cambio de 5 pesetas el dólar, eso representa 4 dólares; al de 10 pesetas el dólar, 2 dólares. Ahora bien, lo que no puede venderse a 4 dólares, puede venderse muy bien a 2 ó 3, dejando un beneficio substancial. Si nos empeñamos en sostener el primer cambio, no podremos exportar y no podremos tener importaciones ni baratas ni a ningún precio, pues hay que pagarlas con las exportaciones.

La economía de un país no puede tratarse como la de un particular que tiene un sueldo o renta fijo, y que si los precios bajan se encuentra con que puede ahorrar más o procurarse una vida más regalada. La posibilidad de importar depende de la de exportar.

Estos pretendidos beneficios resultantes del cambio se parecen a las martingalas de los jugadores. Ellos os demuestran por *a* más *b* que con

su combinación no hay más remedio que ganar; pero luego juegan y pierden, y si ganan, es por casualidad, como los demás mortales. Y es que no se pueden forzar las leyes del azar mediante ninguna combinación, como no se pueden forzar las leyes de la Naturaleza.

#### EL COLAPSO DEL COMERCIO.

Generalicemos el fenómeno que acabamos de ejemplificar, y se comprenderá cómo ha sobrevenido la estrangulación del comercio del Mundo.

Mediante los aranceles y otras medidas pueden paliarse hasta cierto punto los males que resultan de los cambios antinaturales; pero su contrgolpe en la exportación no se puede parar; entonces sobreviene el colapso del balance de pagos y, al fin, la caída de la moneda, a menos de introducir la intervención de los cambios, que es una manera vergonzante de disfrazarla. De este modo se ha ido matando el comercio del Mundo y se ha encendido una áspera guerra comercial de las más dolorosas consecuencias, porque si se quiere seguir exportando en tan malas condiciones, y no hay más remedio que hacerlo para que la gran industria no se asfixie, hay que acudir a subvencionar la exportación, lo cual es la forma más agresiva de la competencia comercial, que engendra represalias y contramedidas que agravan cada día el mal.

Y, a todo esto, ¿en qué han venido a parar los pretendidos beneficios de comprar barato mediante un cambio bajo? En que lo que el Erario ha recaudado por un lado en derechos mayores, hay que darlo en primas por otro, sin ventaja y con daño positivo.

La autarquía es el resultado fatal de esta política. Se cae en ella no por conveniencia, sino por recurso. Para ello hay que trasladar trabajo de las producciones de exportación, que es donde resulta más eficaz, a aquellas otras que no pueden subsistir sino con un elevado arancel.

Esto quiere decir que el trabajo resultará menos productivo, lo cual comporta una reducción del tenor de vida realizable en el país. La tendencia autárquica, que no es de ahora, sino de todos los tiempos, provocada en gran parte por los fenómenos monetarios que describo, conduce a una reducción del tenor de vida, a un efecto opuesto al del progreso.

## LA TRAGEDIA DE NUESTRO TIEMPO.

Y esto es lo que creo que da a la vida social moderna su aspecto dramático. Es que mientras el enorme progreso técnico despierta esperanzas y enciende anhelos de mejora en todas las clases sociales, la imperfección del mecanismo económico tiene por resultado frustrar esos anhelos: mantiene la desocupación de muchos brazos e inteligencias economizados por el progreso, obliga a destruir productos penosamente obtenidos, por no encontrar comprador habiendo quien los necesita; tiende a ahogar el comercio, que es la forma más vasta de colaboración eficaz entre los hombres, sin la cual se esterilizan muchos de los adelantos que se basan en producir en gran escala.

He aquí una opinión de un autor extranjero que he leído estos días y que viene a cuento: "Un mundo de desocupación y excedente de capacidad, en que es la escasez de demanda y no la escasez de recursos lo que limita la producción, es un mundo de economía no euclídea, en que las reglas tradicionales se hallan invertidas." "Es un mundo en que la dilapidación es provechosa y la economía dilapidadora." (Nicholas Kaldor, en *The Banker*.)

De estos contrasentidos, de estas paradojas se engendran males sin cuento, porque las energías, que hallan obstruidos los cauces naturales, benéficos, derivan hacia caminos de rivalidad y lucha. Los hombres se echan mutuamente la culpa de males que nacen de la fatalidad de un sistema económico que tiene arena en sus ejes. Y de ahí prorrumpen de pronto la tragedia.

Es una tarea urgente abrir cauces normales a las ansias humanas de mejoramiento, evitar esos frenazos que sumen de vez en cuando a la Humanidad en la ruina cuando cree caminar hacia la prosperidad. He aquí la importancia de un problema, que no es un pequeño problema de técnica monetaria, sino un gran problema humano que hay que abordar con amplitud de espíritu.

## LA MONEDA, SIGNO DE DISTRIBUCIÓN.

Lo primero necesario es que lleguemos a una exacta comprensión de lo que es la moneda. Se ha definido de muchas maneras: un instrumento de cambio, un medio de pago, una forma de atesorar o acumular, un poder de compra, una medida de los valores.

Y claro que es todo eso, y aun otras cosas. Pero todo eso lo es por una función más fundamental que tiene y que constituye su esencia: es una máquina de distribución. Tan importante como producir las cosas es distribuirlas socialmente en cantidad y calidad, de modo que lleguen a todos. Y esta es la misión importante que cumple la moneda. Tan importante, que si esta función se interrumpe lo más mínimo, ni la producción misma se puede verificar. Es como la circulación de la sangre en el cuerpo humano, y sabido que una de las cosas más graves que a éste le pueden ocurrir es que los órganos de la circulación tengan el más pequeño desarreglo.

La circulación podría operarse sin moneda en un sistema en que los artículos producidos bastase llevarlos a almacenes de distribución, donde todos y cada uno fuesen a retirar los que quisieran y en la cantidad que juzgasen necesaria. Creo que todos tenemos idea de lo que un régimen así sería en la práctica. Basta considerar qué suerte correrían las fábricas de fluido eléctrico si no se instalasen contadores, para imaginar lo que pasaría en una sociedad en que a nadie se le pusiera cortapisa en el gasto ni acicate para el esfuerzo. Para que esta utopía sea realizable algún día, necesitamos un progreso enorme en la moralidad económica. Yo no diré que no sea posible, pero estamos muy lejos.

El dinero es el contador que nos ponen a cada uno para regular nuestro gasto con relación a nuestra contribución a la obra común.

#### LAS VENTAJAS DEL DINERO.

Claro que podrían establecerse medios más coercitivos de regular esto, obligando compulsivamente a trabajar cierta jornada y racionando a cada cual lo que puede consumir de cada cosa. Pero, ¿qué esclavitud sería esa? ¿No poder ordenar uno su consumo dentro de sus posibilidades, ni ser dueño de su trabajo! Esto es lo que ha evitado el invento maravilloso del dinero. El dinero permite fijar la parte de cada uno en el producto social, no en bienes concretos, sino en unidades abstractas de valor que fijan su capacidad económica; dentro de ella puede escoger lo que más se adapte a sus necesidades y a sus gustos, comprando unas u otras cosas, unos u otros servicios. Queda limitada su capacidad total de gasto, mas no su elección dentro de las posibilidades que ofrece la colectividad en que vive.

Yo no creo que se pueda prescindir fácilmente del dinero, en mucho tiempo por lo menos. El dinero nos crea problemas difíciles, pero el prescindir de él nos crea problemas mucho más difíciles, y no sería factible sin someter a los hombres a una verdadera esclavitud, a una tutela ominosa.

Con el dinero, al fijar por su capacidad productiva la retribución de cada cual, se crea el acicate, el estímulo para su voluntad; si quiere tener más, tiene que trabajar más o más eficazmente. Al mismo tiempo, se limita su consumo, pero se le deja libertad para ordenar ese consumo según sus predilecciones. Esa es la misión que cumple la moneda y el mercado. La primera establece la unidad abstracta de valor; el segundo establece una escala de valores a que hay que atenerse para regular el gasto en cada cosa.

Todo esto plantea dificultades técnicas que vale la pena estudiar el modo de vencer. Como todo mecanismo delicado, está muy expuesto a descomponerse. A los relojeros que hasta ahora ha tenido este mecanismo de la moneda les han sobrado, por lo regular, ruedas.

#### LAS LIMITACIONES DEL DINERO.

El dinero tiene también sus limitaciones, que hay que tener en cuenta. El dinero introduce en la Economía el principio de *do ut des*. El consumo ya no se gradúa por las necesidades, sino por la capacidad de producir. Pero esa capacidad puede no estar y no está muchas veces en relación con las necesidades. El niño no puede producir, el padre con muchos hijos puede no tener una capacidad productora en relación con la reproductora, el enfermo y el impedido, como el inválido, tienen necesidades y no tienen capacidad de trabajo; el hombre de ciencia, enfrascado en sus especulaciones muy útiles, no obtiene, sin embargo, un producto vendible.

En todos estos y otros muchos casos no es aplicable el principio de *do ut des* y hay que crear zonas de excepción. Una de ellas es la familia, donde rige el principio comunista; cada cual trabaja según sus posibilidades y consume según sus necesidades. Otras zonas de excepción son la caridad, el Auxilio Social, el Seguro de la Vejez, la protección a la ciencia, el Subsidio Familiar y tantas otras, cada día más numerosas, en que hay que sacrificar el *do ut des* a intereses más altos.

Todo esto es salvado en virtud de sentimientos de interés general,

de afecto, de sentido moral, de caridad, de altruismo, de abnegación, todo, en fin, lo que es ajeno al interés material. En cuanto el interés material se introduce en esas zonas, la familia se destruye, la piedad se relaja, la moral desaparece, para dejar lugar a un sórdido egoísmo. Si algún día el verdadero comunismo es posible, será porque esos sentimientos elevados se sobrepondrán por doquier al puro interés material. Ved qué paradoja resulta de que los que se dicen comunistas sean materialistas y desprecien esos sentimientos *burgueses*, porque sólo en cuanto ellos progresen y en la medida que lo hagan será posible el comunismo. Es también contradictorio que el comunismo haya tomado el lema: el que no trabaja, no come; porque en una sociedad comunista comen todos y trabajan quienes pueden y en la medida necesaria para atender a la comunidad.

#### LA FUNCIÓN DEL DINERO CONDICIONA SU CREACIÓN.

Perdonad esta digresión, que parece un poco fuera del tema de mi conferencia, pero era necesaria para comprender el verdadero sentido del dinero, sobre que se han de asentar las leyes de su estabilidad.

Si todo lo que se produce hay que distribuirlo y el medio de distribución ha de ser, en general, el dinero, es necesario que, al lado de cada producto útil y costoso, se cree la cantidad correspondiente de dinero. La mercancía creada quedará en poder de los distribuidores, y a los coproductores se les distribuirá el dinero que representa su valor.

Si por cada cosa que se produce se crea la cantidad de dinero correspondiente a su valor y ese dinero se distribuye a los productores, los cuales, como consumidores, vienen a demandar las mercancías producidas, es evidente que éstas alcanzarán en conjunto un valor igual al que se les asignara al producirlas, determinado por el coste y beneficio normales, aunque para cada mercancía particular pueda haber variaciones exigidas por la necesidad de que la producción se vaya regulando por los requerimientos de los productores. La estabilidad general del dinero resulta de que la demanda global no puede ser mayor ni menor que el valor de las cosas producidas, ya que esa demanda no es otra cosa que el conjunto de las retribuciones de los productores, y éstas son iguales al valor de la producción.

Si la producción aumenta, se creará más dinero, puesto que éste se crea siempre a demanda de los productores y para ese fin. Claro que

el productor recoge por la venta el dinero nuevamente y, mientras su producción no varíe, puede emplear siempre el mismo dinero, el mismo volumen de crédito a la producción; pero si su producción disminuye, automáticamente vuelve a su origen el dinero, que ya no tiene objeto.

#### LOS METALES Y EL MERCANTILISMO.

Ese es el ideal del dinero. Yo lo creo realizable. Habrá muchos que no lo crean. Pero lo que yo quiero demostrar ahora no es eso, sino que se comprenda que, dada esta misión ideal que ha de cumplir el dinero, es absurdo que la cantidad de dinero se regule por la cantidad de oro o de oro y plata. Porque lo que hay que distribuir no es el oro y la plata, ni principalmente esos metales, sino los demás productos usuales. Si los metales son pocos, se podrá crear poco dinero y, aunque haya mucha capacidad de producir, se podrán crear pocas cosas, a falta del medio de distribuirlas. Y si se crean, sobrevendrán crisis de superproducción, fenómenos de paro y depresión, que es absurdo que existan cuando hay necesidades que satisfacer y sobra de elementos para producir. Lo que falta es el instrumento de distribución.

Se ha reputado de absurdo el mercantilismo, que hacía consistir la riqueza y prosperidad de los pueblos en los metales preciosos. No lo era. Lo absurdo era el haber convertido a esos metales en los árbitros de la distribución, al hacer de ellos el único dinero. Pero admitido esto, era de una lógica aplastante, porque de hecho la producción a precios remuneradores, la prosperidad, quedaba condicionada por la cantidad de metales que se tenían. La industria está limitada por el elemento más escaso necesario para producir, y el dinero, entonces exclusivamente metálico, era ese elemento de abundancia mínima.

El mercantilismo vivió tres siglos y estuvo mantenido por hombres que demostraron la mayor inteligencia en otros órdenes políticos.

No parece probable que, si no hubiese demostrado una utilidad práctica, se hubiese podido mantener tanto tiempo. No lo mató la crítica de los economistas demostrando su falsedad. Lo mató un invento que al principio pasó inadvertido: el invento de la moneda de papel, que alcanza una existencia efectiva a fines del siglo XVI y que con el experimento de Juan Law, en Francia, a comienzos del siglo XVII, toma estado legal como moneda reconocida oficialmente. Puede decirse que es aquí donde comienza, en el orden económico, la Edad Contempo-

ránea, como se iniciara medio siglo después en el orden intelectual con la obra de los enciclopedistas y los fisiócratas, como se iniciara casi un siglo después en el orden político con la Revolución Francesa y las guerras napoleónicas.

Aquel invento estaba llamado a revolucionar la Economía. El mercantilismo ya no tenía objeto, puesto que podía crearse la moneda de la nada, la moneda símbolo, que es la verdadera moneda, puesto que es la que puede representar sin limitación alguna el valor de todos los productos que el hombre tenga el poder de crear. Limitar la moneda por la cantidad de oro o plata de que se puede disponer, conduce a la Humanidad a una situación parecida a la del hidalgo que, teniendo hambre y cosas que comer, no podía satisfacerla porque carecía de vajilla de oro.

Desde el momento en que la moneda se podía hacer de una cosa sin valor y sin limitación, acopiar oro y plata no tenía objeto. Pero como, aunque se había descubierto la verdadera moneda, se desconocían las leyes del dinero, se cometieron abusos e in experiencias que dieron lugar a pensar que la culpa de tales malaventuras no era la ignorancia, sino la infidelidad a la moneda tradicional. Y entonces se volvió al absurdo de encerrar la producción de dinero en límites dependientes del metal existente.

Y aun con mayor daño, porque al limitar al oro el papel que antes cumplían oro y plata de consuno, se estrechó el grillete que aherrojaba a la producción. Las expansiones y contracciones del papel al compás de las fluctuaciones del oro, no sirvieron más que para aumentar la intensidad de los golpes de ariete de las crisis. Y el patrón oro fué para las monedas nacionales un inflexible lecho de Procusto, en que las insuficientes eran estiradas hasta el descoyuntamiento, y las restantes amputadas cruentamente de lo que les sobraba.

Un sistema de esta naturaleza nunca nos dará la verdadera estabilidad y paz monetarias, que han de obtenerse, a mi juicio, por un procedimiento menos cruelmente mecánico. Antes bien, mediante el procedimiento biológico por el que la Naturaleza conserva la estabilidad de las especies vivas. Cada ser, al heredar los caracteres de los padres, no obstante cierta mutabilidad que consiente su progreso, se mantiene dentro del linaje en que se engendró. Si con la moneda no ocurre así, es porque se han infringido, como vamos a ver, las normas de su generación.

## LAS CAUSAS DE INESTABILIDAD.

La primera causa de inestabilidad se halla, evidentemente, en que se cree dinero que no corresponda a un producto obtenido o que no se devuelva al mercado en igual cantidad que la producción existente.

Si se crea dinero espúreo, dinero que no corresponde a una mercancía real producida, ese dinero viene a concurrir con el legítimamente creado para demandar mercancías, y como no hay ninguna detrás de él, ha de disputar al otro los productos existentes.

Si no se crea bastante dinero para representar todo el valor de la producción al coste normal, ésta tiene que reducirse, y si no se reduce de grado, se ha de reducir a la fuerza mediante una crisis que, forzando a la baja de los precios, hace la producción insuficientemente remuneradora y retrae a los promotores de ella.

En un caso y en otro, la estabilidad del valor del dinero no se conserva, porque se han falseado las leyes lógicas, y podríamos decir biológicas, de su producción.

Mas hay otra causa de inestabilidad: que no se emplee en la demanda todo el dinero que en un período igual ha nacido de la producción. Resulta entonces que falta en la demanda una parte del poder de compra, que ha de servir para adquirirla si el equilibrio ha de subsistir. No se podrá vender todo lo que se ha producido por el valor a que ha sido producido; el nivel de precios caerá por predominio de la oferta.

¿Dónde puede hallarse la causa de esto? En el dinero que se gasta, no, pues por definición se emplea en la demanda. La causa sólo puede estar en el ahorrado, el cual, si se empleara en la demanda de consumo, dejaría *ipso facto* de ser ahorro. Para que cree demanda es menester que se invierta y no se consuma, que se gaste y siga siendo ahorro. Es menester que se capitalice.

## LA CAPITALIZACIÓN Y LAS LEYES DEL DINERO.

Observemos que la producción no se compone tan sólo de artículos de consumo; también se producen artículos permanentes, que duran mucho tiempo en la producción o en el uso. El dinero ahorrado ha de ser empleado en comprar esos bienes.

Y si no todo se capitaliza de ese modo, parte de esa clase de pro-

ductos queda sin vender, sus precios caen, el trabajo que habría de emplearse en producir otros nuevos no se emplea, sobreviene el paro en los productores del sector capitalista y, por la falta de demanda de éstos, en los demás. El valor del dinero varía porque parte de él se ha sustraído a su función natural. Y una de las causas de que eso ocurra es precisamente el que la producción se haga menos remuneradora, como hemos visto que ocurre cuando hay caída de precios. Es un fenómeno que no se regula por sí mismo, como sucede con aquellos en que sus efectos se oponen a la prosecución de la causa. Aquí el efecto se acumula a la causa y la aumenta.

En suma, las leyes que condicionan la estabilidad del dinero se pueden reducir a esta: El capital circulante de la producción se ha de financiar por la creación del dinero, que sólo para esto debe crearse. El fijo se ha de financiar por el ahorro tan sólo, y todo el ahorro se ha de capitalizar.

Si el capital fijo se financia con dinero nuevo, éste se suma al ahorro existente y puede crear un exceso de demanda. Si el capital circulante se financia con ahorro, como al verificarse éste y no capitalizarse deja artículos sin vender, al servir para producir otros nuevos se crea doble cantidad de productos que dinero hay disponible para demandarlos. En ambos casos el mercado se desequilibra, en sentido opuesto en cada uno.

#### AHORRO SOCIAL Y AHORRO INDIVIDUAL.

El ahorro es un consumo diferido. De lo que cada hombre produce, una parte lo consume y otra lo ahorra para gastarlo más adelante, cuando no pueda o no quiera trabajar o piense hacer un gasto superior al cotidiano.

Pero el ahorro tiene un aspecto social, aparte de este individual. Hay socialmente una capacidad de trabajo disponible de diversas clases, que sus poseedores pueden y quieren realizar. Sólo una parte de ese trabajo es requerido por la producción de los mantenimientos, servicios y productos fungibles que los hombres requieren para su consumo. El resto es trabajo disponible que, para ejercerse, lo ha de hacer en la producción de bienes permanentes: unos, capitales para la industria privada; otros, bienes permanentes de carácter público, como caminos, instituciones de cultura o de culto, edificios de uso comunal, parques y paseos públicos, etc., etc. El ahorro es lo que determina y fija la pro-

porción de trabajo que queda sobrante de la producción de artículos de consumo. Si todo ese trabajo no se emplea en producir bienes de capital, necesariamente queda en paro una parte. Para que se emplee, es menester que todo el ahorro se capitalice.

Pero todo el ahorro no puede ser capitalizado por la industria privada, pues esto supondría que no queda trabajo excedente libre para los fines públicos, que siempre han absorbido una parte de él y que han de absorber cada día una parte mayor a medida que, con el progreso técnico, se obtiene más economía de trabajo. Si las capitalizaciones privadas y públicas se atemperan al empleo de esos excedentes de trabajo determinados por la proporción de gasto y ahorro, no habrá paro, ni exceso ni defecto de demanda total. El valor del dinero no variará. Estarán estabilizadas la economía y la moneda.

#### EL SERVICIO OBLIGATORIO DEL AHORRO.

La manera de conseguir esto es sencilla. El ahorro viene a concentrarse en la Banca, incluyendo en ella las instituciones especiales de ahorro y las Compañías de Seguro. La primera misión de ese ahorro, todavía en estado libre, líquido o flotante, como suele decirse, es reintegrar a los titulares de ahorro antiguo que deseen consumir el suyo. Tienen derecho a ello; para eso ahorraron; su demanda viene a aumentar el consumo corriente. El resto es lo disponible para la capitalización.

Una primera porción es capitalizada por la industria privada que, aparte de su demanda para capital circulante que ha de ser satisfecha con la creación de dinero, formula una demanda para capitalizaciones fijas que hay que satisfacer preferentemente, con el ahorro disponible, porque es la que permitirá en lo futuro obtener mayor ahorro, además de la más plena satisfacción de las necesidades corrientes.

La demanda de la industria privada dejará todavía normalmente un excedente, que constituirá un crédito en la Banca disponible para las capitalizaciones públicas, y que un organismo paraestatal tiene que encargarse de invertir con el ritmo que marque la magnitud de ese excedente, distribuyéndolo a los organismos públicos, centrales o locales, que le den inversión en los fines públicos que parezcan más adecuados.

Siguiendo esos principios, que no afectan tan sólo a la moneda, sino a toda la economía, de la que la moneda es instrumento, se mantendrá la fijeza en el valor general del dinero y, además, desaparecerán de esa

economía las fluctuaciones que la perturban y, sobre todo, el paro del trabajo, que es absurdo mientras haya cosas que hacer, como manifiestamente las hay siempre. La falta de dinero no puede ser un obstáculo para ello, como se dice a veces, porque el dinero no es más que un instrumento de cuenta, un sistema contable.

No poder producir porque no hay dinero, es algo así como si al comerciante viniera a decirle su tenedor de libros, que no puede emprender más operaciones porque no le queda lugar en los libros para sentarlas. Tampoco la falta de mantenimientos, de capacidad para producir artículos con que alimentar ese trabajo, puede ser causa de no ocuparlo, puesto que el problema usual es la falta de demanda para ellos, lo que obliga muchas veces a destruirlos, sobre todo en épocas de paz, que es cuando hay un problema de paro.

#### AHORRO Y SEGURIDAD.

¿Será este un mal arreglo para el ahorro? No. Sólo cuando así sea, el ahorro será lo que debe ser y adquirirá su verdadero volumen, del cual hoy apenas si tenemos idea, porque el verdadero ahorro se desperdicia. El verdadero ahorro no es el dinero; el dinero no es más que la sombra, el signo del ahorro. El verdadero ahorro es ese trabajo que el progreso de la técnica va dejando sobrante de los menesteres inmediatos de la existencia y que puede emplearse en mejorarla, en proporcionar al hombre mayores facilidades y comodidades, en dar amplitud y seguridad a su vida, en disminuir su parte de carga y aumentar su ración de bienestar. ¿Y cómo podemos aguardar que tenga eficacia eso, que no es más que la imagen virtual del ahorro, cuando la realidad misma de que esa imagen procede se está dilapidando miserablemente?

Así ocurre que el ahorro pierde la mejor cualidad a que debe aspirar: la seguridad, la seguridad de que cuando el que le formó quiera resarcirse de la privación que antes se impuso, recupere una capacidad de compra equivalente a la que dejó de utilizar y, en todo caso, aumentada por el progreso de la capacidad productiva en el intervalo.

La inestabilidad del dinero hace del ahorro una incierta aventura. Unas veces el dinero se desvaloriza más o menos, si no totalmente, y el ahorrador se ve burlado; otras veces el dinero se revalora, pero como eso supone la baja de los precios y la crisis de los negocios, muchos

pierden sus capitales colocados y, aunque otros realicen un beneficio por el mayor poder adquisitivo del dinero y por el interés que hayan ganado, si el riesgo se repartiére entre todos mediante un seguro, todos saldrían perdiendo. Y socialmente este resultado general es el que nos interesa. Bajo los efectos de estas incertidumbres, el ahorrador se desmoraliza y no ahorra lo que pudiera y quisiera de otro modo.

#### LA ESTABILIDAD MONETARIA Y EL PORVENIR.

Es hora ya de que termine esta pesada perorata. No sin decir que, en su modestia, es este acaso el problema más perentorio de nuestros días. Ideen lo que quieran políticos y diplomáticos, el Mundo no tendrá tranquilidad y paz hasta que este problema fundamental quede resuelto.

Cuando un político dice—y esto es muy frecuente ahora en Europa, América y Asia—que si su país consigue la victoria habrá paz para cien o quinientos años, yo me sonrío melancólicamente. Sé que es una esperanza engañosa, como las de hace veinticinco años. Entre la guerra de entonces y las que acompañaron a la unidad alemana habían mediado unos cuarenta años; sesenta transcurrieron entre ésta y el fin de las napoleónicas. Entre las dos últimas sólo han transcurrido veinte años. Si las cosas siguen como hasta ahora, tardará menos la futura.

No soy un materialista histórico ni de ninguna clase; he combatido esta doctrina. Pero por errónea que una teoría sea, contiene siempre algún adarme de verdad. Y el adarme de verdad del materialismo histórico es que la Economía es la base de la Mecánica social. No es lo económico un sector, un compartimento estanco de la vida: es un hecho que penetra toda la vida social. Si es un sector, es un sector horizontal y subyacente sobre que se apoya todo lo demás.

Nada hay más espiritual que adorar a Dios, y a Dios se le puede adorar en su obra, en plena Naturaleza; pero esto puede hacer caer en el panteísmo y la idolatría. Queremos y quiere la ortodoxia que a Dios se le adore en templos, que son de costosa fábrica; queremos ritos suntuosos, que son como un tributo de nuestra fe; queremos que esos ritos tengan sus oficiantes, a cuyas necesidades materiales hay que proveer.

La cultura es inmaterial; pero, ¿qué sería de la cultura sin bibliotecas, sin universidades, sin profesores, sin hombres de ciencia, sin artistas, literatos y poetas?

Todo esto tiene una base económica, y si esa base económica es falsa

e inestable, todo se resiente. No es la Economía lo más elevado que existe; pero porque es lo más bajo, es lo primero que necesitamos arreglar y asentar sólidamente, si hemos de evitar que la cultura y la civilización peligren.

Porque no es imposible que nuestra civilización se hunda como se hundieron las civilizaciones orientales, como se hundió la civilización greco-romana. No murieron ellas por su ruina material, pero sus problemas económicos minaron su moral, su unidad, su fuerza de resistencia, como hoy han minado la de Europa y la del Mundo, que destruye en una lucha absurda la potencialidad y riqueza que debiera servir para elevar a los hombres al bienestar y a la dicha, si en la Tierra caben.

Las causas de desquiciamiento moral son demasiado visibles ahora en nuestro Mundo presente para no infundir serios temores. Los proyectos que se esbozan no arreglarán nuestros problemas, los perpetuarán y agravarán. Terminemos nuestras palabras con una oración mental para que la Providencia se sirva iluminar los cerebros de quienes hayan de arreglar el Mundo que va a venir.