

# Especulaciones documentales sobre cambios: Monedas estables y monedas oscilantes

IRVING Fisher escribió hace unos años un libro titulado *La ilusión de la moneda estable*, al que puso prólogo el ex ministro español D. José Manuel Pedregal. Se escribió antes de los derrumbamientos de la libra y el dólar y predijo realmente cuanto podía acontecer, dado el principio de dificultad de estabilización de una moneda. Si pudiera ésta dirigirse sin consecuencias desfavorables para el país que la emite, el problema sería constantemente soluble. Pero no ocurre así. Los países decretan el valor de oro fino que ha de contener cada moneda, y establecidas las cláusulas que debe cumplir el Banco de Emisión para que la estabilización se mantenga, como un navío sobre el agua, y los fondos de defensa del cambio actúan para sostener aquélla en límites de ligerísima oscilación; pero los temporales tienen a veces fuerza de tifón y dejan a la nave desarbolada y en situación de naufragio.

Así ha ocurrido ahora con el franco belga, como antes sucedió con la libra esterlina y con el dólar.

La libra esterlina pasó en septiembre de 1931 por un trance difícil el Inglaterra suspendió el patrón oro, al propio tiempo que su Banco cesó de exportar metal. Los pagos se hicieron desde entonces en libras-papel y quedó establecido primero por seis meses y después definitivamente el curso forzoso del billete. Los motivos que obligaron a Inglaterra a semejante extraordinaria decisión fué que desde julio anterior se habían retirado del Londres sumas superiores a 200 millones de libras; los pagos se efectuaron parte con oro y moneda extranjera en posesión del Banco, parte procedente de un crédito de cincuenta millones de libras, concedido desde Nueva York y París, que tenía pronto vencimiento, y parte con otros créditos franceses y norteamericanos, que ascendían a 80 millones y que fueron concedidos al Gobierno inglés. Por aquellos días, las retiradas de cantidades de casas extranjeras se aceleraron tan intensamente que el Gobierno se vió obligado a suspender el número 2 de la ley del patrón oro, aprobada en 1925, que obligaba al Banco a vender ese metal a un precio concertado.

Ascendía entonces a 130 millones de libras el oro en posesión del Banco de Inglaterra, y teniendo en cuenta las contingencias que podían presentarse, era inadmisibles permitir que disminuyeran esas reservas.

El caso es que la libra, que había perdido ya la décima parte de su valor, cayó de su patrón oro y no era obligado ya abonar la cantidad que establecía la ley Monetaria, por su onza "standard".

## CAIDA DEL DOLAR

Cosa semejante ocurrió con el dólar, que fué desvalorado hasta el 60 por 100, a principios de 1934, tres años después que Inglaterra. Había estallado en 1933 una crisis bancaria muy aguda. Se había autorizado a los Bancos del Estado de Nueva York a limitar los pagos de las cuentas corrientes a la vista, y la situación era, económica y financieramente, difícilísima. El presidente Roosevelt anunció que el dólar

que esperaba, porque la economía dirigida tiene sus quiebras muy profundas, por mucho que sea el poder gubernamental, y en el primer trimestre de 1933 se concedió al Gobierno federal el absoluto control de las reservas oro de la nación, se dieron vacaciones bancarias en todo el país durante un período breve, suspendiéndose todas las transacciones bancarias y los Bancos no fueron autorizados para pagar, y exportar, y retirar oro o plata, lo mismo moneda acuñada que lingotes, y no podían realizar ningún préstamo ni operar con moneda extranjera. En suma, les fué completamente impedida toda transacción de negocios bancarios de cualquier clase.

Estás medidas insólitas fueron ya interpretadas como abandono del patrón oro por parte de los Estados Unidos, no obstante haber declarado entonces el Secretario del Tesoro, Mr. Woodin, que tal interpretación constituía un error. Esto ocurría en marzo de 1933, en el cual los Estados de la Confederación iban declarando moratorias, acogiéndose a la disposición del Gobierno, y de los 48 Estados de la Unión habían adoptado 35 restricciones para la retirada de los depósitos bancarios, y entre ellos, algunos tan importantes como los de Nueva York, Arizona, California, Florida, Indiana, Illinois, Michigan, Maryland, Ohio, Pensilvania, Texas y Missouri.

La situación fué agravándose a través de los días, y ya en abril de dicho año se estableció el embargo sobre el metal oro, que quedó más tarde definitivamente suspendido con la devaluación a que hemos hecho referencia.

## EL FRANCO BELGA

Entremos a examinar el caso del franco bel, que ha perdido estos días del 10 al 17 por 100 de su valor oro, no obstante haberse hecho la estabilización, por cierto en dos momentos: uno, en 1925, y otro, por el fracaso de éste, en 1926. Fué Bélgica objeto, como es sabido, de la invasión alemana, cuyo país rompió la neutralidad del belga. Los trastornos subsiguientes fueron graves, como los de los restantes países que lucharon y cuando los alemanes se retiraron de dicho territorio, que quedó liberado, retiraron a la vez, al tipo de 1,25 francos, los marcos dejados por los alemanes en circulación. Hubo que realizar importantes operaciones para afrontar el pago, y el Banco Nacional anticipó al Estado belga 5,800 millones, los cuales fueron abonados así: 3,500 por emisión de billetes, y el saldo por créditos en cuentas corrientes a la vista y, además, fueron cambiados 2,000 millones contra títulos de un empréstito denominado de Restauración monetaria. Esta pesada carga agravó la situación financiera del Presupuesto, que produjo déficit, y de la balanza comercial, porque al mismo tiempo que era obligado cumplir los compromisos anteriores, tuvo Bélgica que reconstruir las regiones devastadas, cuyos gastos de todo género hicieron subir la Deuda pública

bilizar la moneda con el concurso de empréstitos extranjeros, por los recelos de Inglaterra respecto a determinados pactos, por la falta de abono de los compromisos alemanes y por otras desagradables circunstancias. Y al formar gobierno Van Zeeland, que ha dicho que procedería a la reconstitución económica y monetaria y que restablecerá sus relaciones con Rusia, ha presentado un proyecto a las Cámaras reduciendo en un 25 por 100 el valor del franco y suspendiendo el patrón oro hasta que se llegue a un acuerdo internacional.

Bélgica se ha visto, pues, obligada a modificar la paridad de su moneda con el patrón oro y a dictar reglas relativas al cambio de billetes por el Banco Nacional, y aunque declara que sigue fiel al principio del patrón amarillo y que desea restablecerlo en condiciones que garanticen su funcionamiento internacional, es lo cierto que se ha visto obligada a disminuir en una cuarta parte su valor y que piensa ahora en un Estatuto monetario, cuyo proyecto ha sido ya aprobado, para ejecutarlo durante el tiempo, un año probablemente, en que el Gobierno dispondrá de especiales poderes otorgados por las Cortes.

#### ¿PARA QUE SIRVEN LAS ESTABILIZACIONES?

Vistos los ejemplos de la libra, el dólar y el belga, que en cuatro años han caído de su base oro, ¿qué confianza pueden dar las estabilizaciones monetarias? Irving Fisher lleva razón cuando habla de la ilusión de la moneda estable. Los países acuerdan las estabilizaciones, pero la realidad las neutraliza. Este profesor de la Universidad de Yale (Boston), con el profesor sueco Cassel y el inglés Keynes, fué de los primeros economistas, posteriores a la guerra, que prescindieron de las viejas concepciones económicas y dieron una definición realista de la moneda. Cassel estudió la situación de Suecia en el momento en que estaba inundada de oro alemán, entregado a cambio de mercancías. Quedó Suecia sin artículos alimenticios y fabricados, porque el ejército alemán los necesitó y los adquirió en ese país, que se encontro plétórico de oro, pero sin elementos comerciales y agrícolas, de los que su población necesitaba para vivir, y entonces se puso el ejemplo de unos aviadores que, conduciendo oro, caen en el desierto por averías de los motores y sucumben de hambre, agotadas las provisiones comestibles, no obstante estar rodeados de lingotes y monedas de oro. El oro, se dijo, no sirve para la verdadera función de intercambio, caso Suecia, y no tendrá valor. Era exagerada la concepción, por lo mismo que se trataba de casos excepcionales y esporádicos.

El oro valía y vale en su principal función, que es la de respaldar circulaciones fiduciarias, pero ¿vale tanto como para sostener los patrones monetarios de su género? Si las cantidades poseídas por los Bancos de emisión cubriesen siempre las exigencias intercambiarías para el desarrollo de las relaciones de los Bancos, del comercio y de la industria, no habría problema; pero como son limitadas, en razón a la capacidad de cada país, las soluciones son difíciles y la realidad impone la suspensión de los efectos monetario. Por eso, Fisher hable de la ilusión de la moneda estable y dice, por ejemplo, que cuando él escribió su libro — 1928 y 1929—, el dólar americano valía aproximadamente setenta céntimos, esto es, el 70 por 100 del poder adquisitivo que tenía antes de la guerra, o lo que es lo mismo “70 céntimos podían adquirir en 1913

teníamos antes de la guerra, no por ello ha perdido su antigua apariencia, pero bajo ésta se encierra una realidad que cambia constantemente. El dólar es inestable, lo mismo que la libra esterlina, el franco, la lira, el marco y que cualquier otro patrón monetario. El poder adquisitivo de las monedas varías, y he aquí un hecho fundamental, del cual se derivan cuestiones muy importantes.”

El problema del patrón oro es, como se ve en los ejemplos preindicados, un problema confuso. Y de él se obtienen valiosas enseñanzas. Inglaterra, los Estados Unidos y Bélgica no han podido mantener sus sistemas patronales oro. Antes de llegar a su caída, se esforzaron como titanes en sostener las cargas derivadas del propio fundamento estabilizador. Y entoces, ¿para qué sirve este patrón, si no puede sostenerse arraigado a sus propios principios, en el momento en que sobreviene la conmoción sísmica?

De ahí la razón del profesor de Yale cuando nos habla de la ilusión que padecen los países que creen tener una moneda estable, y no ya en su propio fundamento, sino en que el oro, como se ha demostrado en la cita del dólar, vaaliendo 70 céntimos de su precio anterior a la guerra, no puede sostener un tipo fijo.

Basados en estas consideraciones, ¿se podrá esperar ahora que Suiza y Francia puedan perseverar en sus regímenes monetarios?

He aquí otra interrogante que se abre al juicio del observador, sobre cuyo tema es posible que no tardemos en volver.

CARLOS CAAMAÑO

—oOo—

## Philippine Guaranty Co. Inc.

(ESTABLECIDA EN 1917)

(Nuestras fianzas son aceptadas por el Ejército y la Armada de los Estados Unidos y por todos los Burós del Gobierno Insular.)

Capital Pagado . . . . . P 750.000.00

Reservas . . . . . " 1.434.159.97

### FIANZAS—

Otorgamos Fianzas de varias clases especialmente, Fianzas de Aduanas, Fianzas para la posesión de Armas de Fuego, Fianzas para rentas internas, Fianzas para contratos á favor del Buró de Obras Públicas, Fianzas judiciales, para albaceas, administradores y depositarios; y Fianzas para la libertad del acusado en causas criminales.

### SEGUROS CONTRA INCENDIO—

Emitimos pólizas de seguros contra incendios, en Manila y suburbios.

### PRÉSTAMOS—

Préstamos con garantía hipotecaria sobre bienes inmuebles situados en Manila, bajo el plan de amortización.

V. SINGSON ENCARNACION, J. MCMICKING,  
Presidente. Gerente.

2.º piso, Insular Life Bldg.