

ALFONSO BOSCH AYMERICH

**Una de las discrepancias
con Sir William H. Beveridge**

MADRID
1 9 4 5



S-445, exp. 10

Al Sr. Diputado de Cultura
D. Ramon Ferrer
de su a. s. v.

Alfonso Bosch
1-4-46

Una de las discrepancias con Sir William H. Beveridge

Por ALFONSO BOSCH AYMERICH

En la economía, al igual que en las restantes ramas del saber humano, se ha dirigido la investigación, especialmente hacia los sectores en que las técnicas eran más atrasadas y donde, por consiguiente, se podían obtener con mayor facilidad resultados más útiles para la humanidad.

En la ciencia económica se comprobó que era la parte que estudia el ciclo económico la que requería con mayor urgencia una profunda investigación, y esto por dos razones: en primer término, porque la aparición del ciclo es relativamente reciente, y en segundo lugar, porque investigándolo se estudia indirectamente el conjunto de las partes de que consta la economía.

Hasta hace poco, la mayoría de los economistas adoptaron la cómoda posición de considerar el ciclo económico como una característica consustancial del actual sistema económico hasta el extremo de que en todos los tratados de economía había una sección dedicada al estudio del ciclo económico, creándose de esta forma una mentalidad digamos cíclica en nuestros empresarios y hombres de negocios, que dió por resultado el que una gran parte de la actividad directiva de las empresas tuviera por finalidad el que la empresa practicara una política cíclica ligeramente "anticipada", lo que originó

que la amplitud de oscilación de la onda aumentara cada vez más.

A pesar de las desastrosas consecuencias del ciclo económico, la mayoría de los economistas persistieron en su actitud fatalista, que culminó con la frase de Mr. Robertson de que la crisis es el precio del progreso.

Fué la desaparición del paro obrero en los países totalitarios y la publicación del libro "The General Theory of Employment Interest and Money", de Lord Keynes, lo que enseñó que el ciclo no era nada consustancial del actual sistema económico, sino que era síntoma de que el cuerpo económico vivía en un estado patológico, y se llegó al diagnóstico de que la enfermedad era causada por una deficiencia crónica, más o menos intensa, del consumo, y a la conclusión de que la salud se recobraría si el país fuera capaz de conseguir que el desempleo total fuera conservado estable y a un nivel que asegurara la ocupación total de factores productivos.

Con rara unanimidad se formuló la conclusión de que es preciso seguir la política del gasto total, lo cual se puede lograr de dos formas: planeando el gasto particular o bien haciendo que el Gobierno complemente el gasto privado.

Las dos obras más importantes que sobre dicha materia han aparecido en la Gran Bretaña son el libro blanco titulado "Employment Policy" y la obra de Sir William Beveridge "Full Employment in a Free Society".

Modestamente se expone aquí una discrepancia fundamental de ambas sobre la forma de tratar el problema de la desocupación. Puede que, donde la discrepancia sea más acentuada, sea en el capítulo del apéndice B, de la obra de Sir William, titulado "Política del dinero barato", y como un avance a la obra que he de publicar sobre la técnica de la ocupación total hoy la ofrezco a la consideración de los respetables lectores.

* * *

En el apéndice B de su obra "Full Employment in a Free Society", se expresa Sir William de la forma siguiente:

"19.—La política de "dinero barato" constituye una parte esencialísima de la política de "ocupación total".

"El Gobierno dispone ya completamente *de facto* de medios para controlar el tipo de interés a corto y a largo plazo; no son necesarios nuevos poderes, pero es primordial que los poderes ya en sus manos, en virtud de su control del Banco de Inglaterra, sean conscientemente usados y sistemáticamente aplicados.

"20.—Se consideraba el tipo de interés como el precio que equilibraba la demanda y la oferta del ahorro. Se creía que siempre que un hombre de negocios deseara aumentar el volumen de sus desembolsos con destino a inversiones, el tipo de interés debía subir y que tal alza tenía un doble efecto: inducir a la gente a ahorrar más y descorazonaba al hombre de negocios, que estaba al límite de la duda de si debía o no invertir.

"De esta forma el tipo de interés debía conducir a ajustar el suministro a la demanda de ahorros. Pero esta idea ha sido refutada por las modernas investigaciones económicas. El tipo de interés no puede cumplir esta función, porque el gasto de capital lleva en sí mismo el ahorro real necesario a financiarlo. No hay cuestión de "equilibramiento del uno con el otro", porque su igualdad se mantiene mediante cambios en el nivel de la renta.

"Ahorro es el resultado de todo gasto sufragado por préstamos o reservas. La cantidad que una comunidad es capaz de ahorrar está determinada por la cantidad que dicha comunidad gasta en préstamos o reservas."

"Un bajo tipo de interés anima ese gasto y no desanima el ahorro, porque el ahorro es la inevitable concomitante de tal gasto."

Contra lo que opina Sir William, la inversión no lleva en germen la cantidad real de ahorro necesaria para su financiamiento, ni tampoco se logra el equilibrio del ahorro y la in-

versión por cambios del nivel de la renta nacional; lo que sucede es que el “ahorro-inversible” (si los demás factores permanecen constantes), es una función exponencial de la renta nacional y, por tanto, del nivel de ocupación; de forma que con una renta nacional deprimida el ahorro es pequeño y con la renta nacional máxima—ocupación total—el ahorro es muchísimo mayor que antes, de manera que si pudiéramos clasificar en el tiempo los diversos desembolsos podríamos afirmar que los últimos desembolsos de un período económico crean proporcionalmente muchísimos más ahorros que no los primeros, o, también, que la ocupación de los últimos factores productivos crea más posibilidades de ahorrar que no la de los primeros.

La intensidad del ahorro considerado a corto plazo es una característica del sistema productivo; es decir, que el volumen de ahorro depende de la renta nacional, de la distribución de la misma y de los hábitos de consumo del país.

El volumen de ahorros de una comunidad en régimen de ocupación total y a corto plazo es bastante estable, pero no hay duda de que una variación del tipo de interés influye en el volumen normal de ahorros, y en particular de “ahorros inversibles”, de forma que una fuerte reducción del tipo de interés, aunque a corto plazo, variará poco el volumen total de ahorros, influiría fuertemente en el volumen de ahorros inversibles e, igualmente, un aumento considerable del tipo de interés aumentaría el volumen de ahorros, pero incrementaría aún más el volumen de ahorros inversibles.

La intensidad de la corriente de ahorros es bastante rígida, de forma que una sana política inversiva ha de tener presente este hecho, limitando la inversión a lo que podríamos llamar corriente normal de ahorros de un sistema a ocupación total. Traspasar esta línea implicaría un fuerte aumento del tipo de interés y los resultados, a pesar de todo, serían muy limitados.

Al mantener el sistema en régimen de ocupación total sin utilizar la corriente de ahorros a un razonable tipo de inte-

rés, nos exponemos a que germine en las clases ricas el deseo del lujo, que una vez conocido es muy difícil de desarraigar, lo que ocasionaría una contracción de la corriente futura de ahorros, y, por tanto, de las inversiones, que es la causa que hace posible la expansión del sistema económico y del mejoramiento del nivel de vida.

Para que un gasto de capital llevara en su propia existencia el ahorro real necesario para financiarlo, sería preciso que el total de ingresos de los factores productivos ocupados en la realización de dicha inversión se destinaran a ser ahorrados y no a ser consumidos. Admitir que esto se practicara por los trabajadores ocupados sería lo mismo que admitir que se pueden alimentar de aire. Lo único que de verdad podemos afirmar, es que toda medida que tienda a mantener un régimen de ocupación total, mantiene también la producción, y, por tanto, también mantiene la constancia de la renta nacional, y si la intensidad de la renta nacional es constante, podemos lógicamente afirmar—los demás factores también constantes—que la intensidad de la corriente de ahorros a corto plazo también se mantendrá constante.

Después de las afirmaciones contenidas en los párrafos que hemos comentado, manifiesta Sir William que no puede hablarse de cuestión de equilibrio de la inversión respecto al ahorro porque son conservados en equilibrio mediante cambios en el nivel de la renta.

Admitir la anterior afirmación es lo mismo que admitir que la renta depende de la inversión, cuando en verdad la renta, a corto plazo, depende exclusivamente del nivel de ocupación.

El concepto del par "ahorro-inversión" cambia completamente si se le refiere a la actividad privada o a la estatal.

En régimen de economía privada la inversión depende del ahorro. Esto significa que la inversión máxima no puede exceder del ahorro total, lo que significa que el máximo de recursos que el inversor puede disponer no puede ser superior

a la cantidad de recursos que los ahorradores están dispuestos a ceder.

En régimen de economía estatal es también evidente que el volumen máximo de lo que podemos llamar “inversión natural” está también limitado por la intensidad del ahorro natural o voluntario de la comunidad; pero el Estado dispone de medios para que la inversión no quede limitada por el volumen de ahorro anteriormente establecido.

La inversión puede ser superior a la corriente voluntaria de ahorros, pero nunca puede ser superior a la corriente física de los mismos.

El Estado dispone de recursos para que en la comunidad se produzca el volumen de ahorros que sea necesario, a fin de que sea posible un determinado nivel de inversión. En este caso, parte de dichos ahorros puede que sean “ahorros forzados”.

Por dos medios puede el Estado lograr este resultado, y consisten ambos en conseguir que el volumen del consumo total del país tenga un valor tal, que origine una diferencia entre la Renta Nacional y el Consumo Total que sea igual al volumen de dicha inversión.

Uno de los procedimientos reside en la técnica del “ahorro forzoso”, que se practica mediante el financiamiento de dichas inversiones con anticipos del Banco Emisor, en lugar de acudir al medio natural de la suscripción de una emisión de deuda por el ahorro privado. Este procedimiento deja el mercado *libre* y crea un foco de inflación, pues se logra que el poder de compra del país se reduzca, al disminuir el poder adquisitivo de la renta monetaria nacional, como consecuencia del alza sufrida por el nivel de precios del país. A causa de este hecho las clases sociales que destinaban la totalidad de sus ingresos a gastos de vida, ven disminuído el volumen físico de bienes por ellas consumidos al haber disminuído el poder adquisitivo de sus ingresos monetarios.

Resulta que a pesar de que la eficiencia productiva de los factores productivos se mantenga al mismo nivel, las partes

que de la producción se hacen entre los diversos factores productivos resultan más pequeñas. Es como si la producción se repartiera no solamente entre los factores productivos, sino entre los factores productivos y el Estado. El Estado se irroga los mismos derechos que los factores productivos, al participar en el reparto de la producción, sin haber participado en la producción de la misma con trabajo o capital.

Vemos, pues, que el ahorro no es más que una elegante usurpación por parte del Estado de una parte del poder adquisitivo que pertenecía a los factores productivos.

El ejemplo más típico de esta política fué la inflación que sufrieron las naciones beligerantes de la anterior guerra europea, manifestado por la considerable disminución del poder adquisitivo de la mayor parte de las clases sociales de dichos países.

El segundo procedimiento a que puede recurrir el Estado para que pueda conseguir una cantidad de recursos muy superior a la que está dispuesto a entregarle el público a un determinado tanto de interés, consiste en practicar la política que calificó de "poder de compra aprisionado". El esquema de dicha política se puede resumir de la forma siguiente: se somete al país a un racionamiento total, que tiene como resultado limitar el poder de consumo del individuo al que le permiten los tickets de racionamiento. La comunidad comprueba que su poder de consumo queda restringido, no porque el poder de compra de sus ingresos monetarios haya disminuído, sino—porque una parte de sus ingresos monetarios—los que carecen del cupón correspondiente no pueden ejercer su poder de compra. Las cosas suceden de forma que la moneda que carece de cupón no puede ejercer el poder de compra, es moneda "aprisionada". Este poder de compra sólo es libre para seguir el camino de la suscripción de empréstitos públicos, de forma que el público acude a la suscripción no libremente, sino porque no le queda otro remedio, a menos que prefiera tenerlo en *metálico*, sin posible utilización ulterior.

Estos empréstitos devengan unos intereses que al igual que el capital que los origina no es más que moneda aprisionada.

Los resultados prácticos de esta política son la reducción del consumo del país a un nivel que permite realizar las inversiones al ser la diferencia entre el volumen de la producción de bienes de consumo y el consumo de los factores productivos ocupados en la producción de la misma lo suficiente para su realización. Esta política es más justa que la anterior, pero es también más engañosa; es más justa porque fija un poder de consumo igual para todas las clases sociales, ya que la ración es la misma para el rico que para el pobre. Además tiene la inmensa ventaja de que evita que una minoría de personas se enriquezca a costa de las dificultades que la mayoría encuentra para satisfacer sus necesidades vitales de consumo; pero es más engañosa porque el engaño dura más tiempo, pues el día en que se ponga en libertad este poder de compra "aprisionado", tal poder de compra se habrá esfumado. La explicación es bien sencilla; en cada período productivo, con la remuneración de los factores productivos que intervienen en la producción, se crea un poder de compra capaz de comprar exactamente el total de la producción, por tanto, si en cada período productivo el poder de compra que se engendra es capaz de comprar el total de dicha producción, ¿qué podrá comprar el poder de compra liberado? La respuesta es incuestionable: nada.

El no haber sabido comprender este hecho es la causa de la polémica existente entre los partidos políticos ingleses sobre la conveniencia de mantener o no el control de la producción y el consumo.

Mientras dure el control el poder de compra continuará "aprisionado" y los precios se mantendrán estables. El día en que se levante el control se dará libertad al poder de compra aprisionado, pero en ese mismo instante el poder de compra que se haya liberado desaparecerá, en virtud de la inevitable alza de precios que habrá de producirse.

La única forma práctica de resolver este problema consistiría en que la liberación de este poder de compra abarcara un gran período de tiempo, de forma que en cada instante el poder de compra que se liberara compensara la deficiencia crónica de la demanda; o también haciendo que dicha liberación importara en cada instante un valor igual al poder de compra que se destruyera mediante la exacción de un determinado impuesto—caso de no existir la deficiencia crónica de la demanda que habíamos anteriormente supuesto. Con la aplicación de esta política lo único que hacemos es que mediante la percepción de este determinado impuesto destruimos poder de compra cuyo vacío es ocupado por el poder de compra que se libera. Se siga el camino que se siga será siempre imposible conseguir que el poder de compra que se libera resulte *efectivo*, colectivamente hablando, pues siempre nos encontraremos con el hecho de que será imposible de liberar el poder de venta que haría falta para que el poder de compra liberado resultara efectivo.

De lo anteriormente expuesto se deduce que las posibilidades de inversión de los particulares están limitadas por la intensidad del ahorro *natural* de la comunidad—en el supuesto de no existir creación de falsa moneda por el sistema bancario—añadido a las inversiones que los individuos voluntariamente permiten al Estado. En cambio, las posibilidades de inversión “forzada” realizadas por el Estado están solamente limitadas, al tener que dejar el Estado un volumen de bienes de consumo *libres* que permitan satisfacer un nivel de vida que calificamos de vital, pues si el nivel de vida que se pudiera satisfacer con el volumen de bienes de consumo de que dispone el país fuera inferior al volumen fijado anteriormente, ocasionaría la muerte del individuo por desnutrición.

Vemos, pues, por tanto, que es totalmente falsa la afirmación hecha por Sir William de que toda inversión lleva en germen el ahorro necesario para su financiamiento, y esto por dos razones; en primer lugar, porque el ahorro que hace posible practicar una inversión ha de ser anterior a la misma.

En otro caso sería lo mismo que si el Robisón clásico pretendiera crear un útil de trabajo destinando para esto las horas que le quedaran libres, una vez disponga de dicho útil; y en segundo lugar la intensidad del ahorro derivado de una inversión es muchísimo menor que ésta, puesto que si no fuera así, sería lo mismo que afirmar que la intensidad del ahorro nacional es igual a la Renta Nacional.

Lo único que podemos asegurar es que todo desembolso, ya sea de gasto o de inversión, que tienda a mantener la constancia del *gasto total*, coopera a que el sistema se mantenga en régimen de funcionamiento normal, y, por tanto, permite que se den las características del sistema en dicho estado y una de dichas características es la de un determinado nivel de ahorros.

“Sigue diciendo Sir William que es extremadamente deseable que exista un alto nivel de inversión—privada o pública—en la Inglaterra de la postguerra. Es, por tanto, conveniente que el tanto de interés sea lo más bajo posible, a fin de estimular cualquier clase de desembolsos en bienes de capital. Un programa de construcción de casas, en particular, depende de si su financiamiento es posible a un bajo tanto de interés.”

Para que fuera posible lo que Sir William pretende en el párrafo que precede, sería menester que el pueblo inglés poseyera unos hábitos de austeridad que permitieran crear al tanto de interés fijado un volumen de ahorros que posibilitaran su realización.

“Después añade que es posible, aun probable, que el pueblo inglés después de la guerra deseara e intentara utilizar para su consumo corriente una mayor proporción de la “fuerza humana” disponible de la que debería ser con arreglo al interés público. Tal intento no excluiría un intento paralelo de los hombres de negocios y el Estado de dirigir fuerza humana para fines de inversión.

“El resultado no sería que el gasto de los consumidores hiciera imposible encontrar moneda para gastos de capital

"o déficit presupuestarios, el resultado sería que el gasto de los consumidores y los gastos de capital o déficit presupuestarios juntos importarían un total que excedería del valor corriente de la producción a los precios a los que fuera considerado conveniente mantenerla. En otras palabras, el resultado sería la inflación. Sin embargo, podría ser teóricamente posible combatir dicha tendencia inflacionista mediante un gran aumento del tanto de interés, hasta que los prestarios no encontraran atractivo conseguir fondos para gastos de capital.

"Si tal cosa sucediera, sería una equivocación fatal para el resurgimiento de la industria británica. La amplia expansión de las inversiones interiores y una considerable expansión de las inversiones públicas son seguramente los objetivos inmediatos más deseables de la Inglaterra de la postguerra.

"Se sigue que el tipo de interés debe ser conservado bajo, tan bajo como sea posible. Se desprende, además, que un alza en el tipo de interés debe ser manejada como un arma en la lucha contra las tendencias inflacionistas.

"Hay que buscar remedios por métodos más directos.

"Mientras una tendencia inflacionista exista, el control de tiempos de guerra debe ser mantenido."

En el párrafo 22, después de argumentar dentro los cánones de la economía racionalista, aboga al final por el control de tiempos de guerra, es decir, lograr una hiperinversión mediante la política del poder de compra "aprisionado".

No deja de ser sorprendente que un inglés proponga en tiempos de paz una política tan poco democrática como la de aprisionar el poder de compra del país.

Mr. Beveridge cree que si el Estado en tiempos de guerra ha logrado cubrir astronómicos empréstitos a un bajo tipo de interés, ello es debido a que el Estado controlaba el tanto de interés, siendo, en cambio, realmente lo que controlaba el Estado el nivel de vida de su país mediante la intervención del consumo y se olvidó que controlando el gasto de consu-

mo el Estado puede atender a sus necesidades no sólo con un reducido tipo de interés, sino que también lo puede conseguir con un tipo de interés igual a cero. El tanto de interés sólo tiene sentido en régimen de libertad de consumo, ya que es el premio que recibe el individuo que voluntariamente ejerce un poder de consumo inferior al que le permitirían sus ingresos monetarios. Es el premio a la austeridad voluntaria; pero si la austeridad es forzosa—racionamiento—desaparece la base económica de dicho premio.

Prosigue diciendo Sir William:

"El volumen de ahorros que una comunidad hace está determinado, como expresábamos anteriormente, por el volumen de dinero que gasta en préstamos y reservas. El tanto de interés es controlado, controlando la forma en la que pueden ser colocados los ahorros. Los ahorros pueden ser tenidos en forma de metálico, o depósitos bancarios, o letras, o préstamos a largo plazo. La cantidad de ahorros tenidos en la forma de metálico o depósitos bancarios, una vez el tanto de interés es mantenido estable, está determinada por la circulación comercial ("Turn-over"), es decir, por el volumen de la producción y por el nivel de precios.

"La cantidad de ahorros tenidos en la forma de letras a corto plazo está determinada parcialmente por la circulación comercial, pero parcialmente también mediante ciertas relaciones establecidas que el mundo de las finanzas y otras instituciones desean mantener entre su activo a corto y largo plazo.

"La cantidad de ahorros, finalmente colocados en la forma de bonos a largo plazo, es un capítulo residual constituido por todos los fondos no colocados de otra forma. Esto sucede cuando el tanto de interés es conservado estable. ¿Pero cómo puede ser mantenido estable?

"La respuesta es simple: el Gobierno ha de determinar el tanto que desea mantener y entonces permitir a los ahorradores que tengan sus ahorros en la forma en que con este tanto de interés desean tenerlos. Es decir, el Gobierno debe

"ofrecer valores a corto y largo plazo "on tap" en cantidad ilimitada, de manera que los ahorros puedan fluir según los deseos de los ahorradores."

En el párrafo 24, en lugar de darnos la técnica del control del tipo del interés, nos expone el procedimiento que debe usar el Estado para "acaparar" el total de la corriente de ahorros de la comunidad a un determinado tanto de interés.

El tipo de interés sólo se puede controlar limitando las inversiones al volumen de ahorros que se produzcan a este determinado tanto de interés, pero manteniendo el sistema a régimen de ocupación total mediante la práctica de una política de VENTA TOTAL.

La causa de muchas de las polémicas económicas ha sido el empleo de conceptos meramente cualitativos en lugar de cuantitativos; así, por ejemplo, usando sólo los conceptos cualitativos podemos afirmar que una inversión se puede realizar, por pequeño que sea el hábito de ahorro. Esto es verdad; pero para realizar la misma inversión con menores hábitos de ahorro será menester más tiempo, de forma que para fijar conceptos hemos de hablar de intensidad de inversión y de ahorros, que es el volumen de los mismos realizados en la unidad de tiempo, que tanto puede ser el día como el año.

A causa de esta omisión, Mr. Beveridge cree que una inversión realizada en un año se puede financiar con el ahorro de dos años.

"Puede ser preguntado: ¿Qué sucederá si el Gobierno desea gastar, pidiendo prestado, cien millones de libras y el público no está preparado para suscribir más que (digamos) sesenta millones de la emisión a largo y corto plazo "on tap"? La respuesta es fácil; un gasto deficitario de cien millones ha sido fijado en vista de la situación económica general. El Gobierno obtiene los cuarenta millones de libras mediante anticipos ("Ways and Means Advances") del Banco de Inglaterra. Como él gasta estos cien millones de libras, incrementa el "stock" de los ahorros de la comunidad en cien millones de libras. Estos nuevos ahorros tendrán que

"estar de alguna forma en metálico, depósitos, letras o bonos.

"Si se han gastado cuarenta millones de libras obtenidos de anticipos del Banco de Inglaterra, la base metálica del sistema bancario habría sido aumentada en dicha cantidad. Los Bancos no desean tener más que su acostumbrada relación de metálico contra depósitos. Por tanto, deben suscribir durante el siguiente período otra vez títulos de la emisión abierta "tap".

"El público no deseará tener todos sus nuevos ahorros en forma de metálico o depósitos bancarios; esto viene determinado por el "Turn-over" comercial y suscribirá también la emisión abierta.

"Los Bancos pueden suscribir esta emisión solamente en la cuantía que el público esté dispuesto a aumentar sus depósitos bancarios.

"Si el público rehusa a tener alguna cantidad de sus nuevos ahorros en forma de depósitos bancarios adicionales porque su demanda de metálico ("cash") está saciada, toda la suscripción de la emisión "tap" (abierta) debe ir al público y nada a los Bancos, tanto los depósitos bancarios como los activos de los Bancos cesarán de expansionarse."

Analícemos el contenido de este párrafo. Si el Gobierno pide prestados cien millones de libras y el público no está preparado para suscribir más que sesenta millones de libras, esto significa que las medidas adoptadas por el Gobierno, en vista de la situación general, fueron mal establecidas, con un exceso de cuarenta millones de libras; pero si a pesar de esta prueba de que el Gobierno subestimó la situación general, se empeña el Gobierno en llevar adelante el plan de gastos anteriormente establecido, no tendrá más remedio para atender al pago de dichos gastos que pedir un anticipo al Banco de Inglaterra de cuarenta millones de libras.

Cuando proceda a gastar los cien millones de libras es absolutamente falso que incremente el "stock" de los ahorros de la comunidad en cien millones más, pues si esto fuera ver-

dad habría descubierto la piedra filosofal de la economía. Lo único que en realidad hace el Gobierno es crear un foco de inflación por valor de cuarenta millones de libras, en el caso de que consiga los factores productivos que le hacen falta para poder realizar el expresado gasto. Téngase bien presente que los desembolsos de un período hay forzosamente que lograrlos de los ahorros de este mismo período, y no de ningún otro posterior al mismo, ya que esto es físicamente imposible realizar.

Fíjese bien el lector, que para que esto fuera posible sería necesario que los factores productivos encargados de materializar dicho desembolso tuvieran la facultad de poder diferir sus necesidades de vida hasta el período siguiente, y esto es materialmente imposible que suceda, ya que el hombre para poder vivir hoy ha de comer hoy mismo y no en futuro.

No diré que una parte del poder de consumo que acreditan los factores productivos puede dejar de hacerse efectiva en dicho período en el caso de que los factores productivos ejerciten un poder de consumo inferior al que les permite la remuneración que perciben—como sucedería en el caso de que dichos factores productivos tuvieran el hábito del ahorro—; pero aun admitiendo este hecho y que el volumen del ahorro de dichos factores productivos importara cuarenta millones de libras, lo que realmente sucedería, sería que los cien millones desembolsados por el Gobierno, en lugar de tener la virtud de aumentar el gasto de la comunidad en cien millones, sólo lo habrían aumentado en sesenta. En este caso el error de cuarenta millones cometido por exceso por el Gobierno vendría compensado por un defecto del consumo de cuarenta millones en los citados factores productivos.

Es indudable que la base monetaria del sistema habrá aumentado en 40 millones de libras, de forma que si no tenemos en cuenta la influencia que una inflación ejerce en el sistema distributivo, tendremos que el sistema productivo del período siguiente será igual que el del período anterior, pero

lo miraremos, monetariamente hablando, a través de una lente cuyo aumento es el grado de inflación, que los 40 millones de libras esterlinas originan. Las cosas sucederán igual, con la sola diferencia de que daremos el nombre de libra esterlina a una cosa distinta a la que anteriormente conocíamos con dicho nombre.

El volumen monetario del capital circulante habrá aumentado, pues, para sostener una misma producción, a mayores precios hará falta disponer de más moneda.

También el volumen nominal del ahorro, siendo los demás factores constantes, habrá aumentado; pero si midiéramos el ahorro por la cantidad de niveles de vida del obrero "standard" que el mismo representa, o bien por la cantidad de obreros "standard" que se pueden ocupar con dicho ahorro, veríamos que con estas medidas absolutas del ahorro éste permanecería constante.

Creo que resulta claro, en contra de lo que opina Sir William, que ni los particulares ni los Bancos podrán disponer de una sola libra esterlina de los 40 millones que el Gobierno habrá pedido como anticipo al Banco Emisor, pues todas ellas se necesitarán como capital circulante.

De lo que podrá disponer el Gobierno en el período siguiente será de otros 60 millones de libras esterlinas, pues si de un período al otro todos los factores permanecen constantes, es lógico suponer que también será constante el volumen de ahorros que el público tiene disponibles para la suscripción de las diversas formas de deuda pública y que serán 60 millones de libras esterlinas del período anterior, que puede que importen 70 millones de libras de dicho período.

El resto del párrafo lo designa Mr. Beveridge a demostrar que en el período siguiente existirá nuevo ahorro. Esto es ya de suponer, a menos de que bruscamente desaparezcan los hábitos de ahorro de la comunidad, pero su explicación está equivocada, pues estos nuevos ahorros no provendrán del aumento de la base monetaria de la comunidad, sino que el ahorro existirá por ser una característica del sistema e inde-

pendiente de la base monetaria del mismo. Lo único que sucede es que la expresión de dicho ahorro en términos monetarios depende de la base monetaria del sistema, como depende de dicha base la expresión monetaria de las demás características del sistema, como, por ejemplo, el salario nominal, el capital circulante nominal, etc.

Si lo que pretende Mr. Beveridge es demostrar que en el período siguiente el Gobierno estará en condiciones de reintegrar los anticipos concedidos por el Banco de Inglaterra; lo conseguirá, sí, pero téngase en cuenta que la creación y cancelación de débitos al Banco de Inglaterra tiene unas características muy especiales, pues crear un débito es lo mismo que introducir falsa moneda en la corriente circulatoria, y en cambio, saldar un débito es quitar moneda buena de la corriente circulatoria; se destruye poder de compra y se desequilibra el poder de venta con el poder de compra a los anteriores precios.

En el primer caso el equilibrio del poder de venta y el poder de compra se restablece mediante una elevación de precios—inflación—.

En el segundo caso el sistema reacciona a base de una disminución de los precios y una contracción de la producción que origina la crisis.

La importancia de cada una de dichas reacciones depende de lo que podríamos llamar grado de rigidez de las características monetarias del sistema. En el caso de que la rigidez del sistema fuera nula, la reacción se resolvería únicamente en una baja de precios, manteniéndose el nivel de la ocupación. En el caso de que el sistema fuera totalmente rígido reaccionaría a base de desocupar el volumen de factores productivos que la cantidad de moneda que resta en circulación no puede *cubrir* a este nivel de precios.

Vemos, pues, que al pretender el Gobierno mantener un déficit excesivo en su presupuesto, lo único que consigue es crear un estado de inflación que puede desembocar en una crisis.

Creo que en el caso expuesto por Mr. Beveridge habría sido mucho más práctico que al emitir el Gobierno deuda por valor de 100 millones de libras esterlinas y ver que el público sólo suscribía 60 millones, redujera los gastos a dicha cantidad, en lugar de pretender mantener mediante procedimientos artificiales los 100 millones anteriormente fijados.

Mr. Beveridge a continuación se expresa de esta forma:

"La esencia de lo que se ha dicho anteriormente es como sigue: el mantenimiento de un tanto de interés estable significa, primero, fijar este tanto de interés, y segundo, ofrecer a los ciudadanos exactamente lo que, en vista del tanto de interés fijado, están deseosos de tener. En términos prácticos esto significa mantener la emisión de bonos a corto y largo plazo abierta (tap) y "crear" metálico adicional o moneda del Banco Central mediante préstamos pedidos al Banco de Inglaterra, siempre que el importe de la suscripción abierta sea insuficiente para cubrir el déficit presupuestario. Esto no significa inflación, porque el volumen verdadero del déficit se ha establecido como un antídoto del boquete deflacionario que se produciría en ausencia de dicho déficit.

"Si, como puede muy bien suceder, las suscripciones de la emisión exceden de la cantidad requerida por el Gobierno, ello significaría que el tanto de interés es más alto que el necesario y aconsejará al Gobierno a rebajar el tanto de interés."

En este párrafo persiste en el mismo error del párrafo anterior, pues propone seguir manteniendo emisiones abiertas de deuda a corto y a largo plazo y a un determinado tanto de interés. Esta política sería acertada si amoldara el déficit presupuestario al importe de dichas suscripciones, pero en lugar de proceder de esta forma opta por crear moneda adicional en la cantidad necesaria para conseguir los recursos que fueron presupuestados, Mr. Beveridge afirma que esta política no sería una política inflacionista porque el volumen del déficit está fijado como una "antídoto" del "boquete deflacionista". ¿Pero es que, por ventura, no nos pudimos equivocar

al fijar el volumen del déficit? ¿No es una prueba evidente de que a pesar de practicar una política de "acaparamiento" del ahorro nacional los recursos conseguidos no son suficientes,

Lo extraño sería que el déficit fijado en el presupuesto resultara ser precisamente el que hacía falta para mantener una ocupación total sin el menor síntoma de inflación o de un paro residual.

En el caso de que el volumen suscrito por el público rebasara la cantidad fijada por el Gobierno para atender a su déficit presupuestario, esto significaría que el Gobierno, al fijar su déficit, se ha equivocado por defecto, y en el caso de rebajar el tanto de interés, lo que lograremos será equilibrar las suscripciones con las necesidades del presupuesto, pero no conseguiremos mantener el GASTO TOTAL.

"Se nos puede muy bien preguntar por qué el Gobierno "no considera como el más conveniente un tanto de interés "de cero y procede a financiar todos sus déficit mediante "la "creación" de papel moneda o moneda bancaria median- "te anticipos.

"Esta pregunta es atinada, no surge, como muchos de los "llamados reformadores monetarios parecen creer, de una "cuestión de principio.

"La diferencia entre papel impreso (títulos de la deuda), "que es un derecho a efectivo a diez años y produce un deter- "minado tanto de interés, y papel impreso, que es un dere- "cho a efectivo a la vista y produce un insignificante tanto "de interés, es meramente una diferencia de grado, pero no "de sustancia.

"Igualmente no hay diferencia de esencia entre la "crea- "ción" de metálico e impresos, esto es, letras a corto plazo, "que produzcan un uno por ciento de interés.

"Si se instara, por tanto, que el Gobierno cesara de pedir "prestado a interés y simplemente cubriera sus déficit me- "diante la creación de papel moneda, si esto ocurriera, la can- "tidad demandada por esta política monetaria gubernamental

"reduciría el tanto de interés puro, esto es, el interés de los valores que no tienen riesgo privado, no gradualmente, sino bruscamente y a cero.

"Se podría opinar que una reducción brusca es preferible a una reducción gradual.

"¿Puede esto ser probado?"

Es en este párrafo donde quizá mi discrepancia es más fundamental. Estoy de acuerdo con que los títulos a largo y a corto plazo sean sustancialmente idénticos; son los títulos que acreditan la transferencia de poder de compra, es decir, moneda, de los particulares al Gobierno, por un período más o menos largo de tiempo.

En cambio, si el Gobierno "crea" moneda, lo que hace es crear poder de compra sin crear poder de venta, de forma que a la corta o a la larga aparecerá una inflación, transferir-moneda y crear moneda son dos cosas sustancialmente distintas. La moneda sólo la pueden crear, y de hecho son los que la crean, los empresarios productores de bienes económicos.

La creación de moneda por el Gobierno es un robo que hace de poder de compra a los factores productivos del país —trabajo y capital—. Sobre esta cuestión no ya se podría escribir un artículo, sino un libro. Sólo me resta añadir que en el caso de que un Gobierno practicara descaradamente esta política de creación de moneda llevaría de manera rápida e inevitable al país al caos.

"Hay dos objeciones contra la misma. En primer lugar, una brusca reducción en el tanto de interés produce un alza brusca en la valoración del capital de todos los derechos monetarios existentes a largo plazo, y, en particular, de los bienes capital de duración, tales como tierras, casas, propiedad de industrias, etc. Una fuerte alza de estos valores, en particular si es brusca, significa beneficios extraordinarios para sus propietarios y puede inducirles a incrementar sus gastos de lujo en una escala considerable. Como es natural, a consecuencia de este hecho se produciría una ocupación adicional, aunque con resultados de escaso valor so-

"cial que podría crear un estado de tensión social que en forma alguna es de desear. En segundo lugar hay innumerables instituciones financieras y de otras clases, cuya vida depende de la posibilidad de convertir metálico en papel que produzca interés y que no implique un apreciable riesgo privado. Si no hay posterior suministro de papel del Estado de primera clase —"gild-edged"— se derrumba una importante base de su actividad y serán necesarios acuerdos especiales para mantenerla en pie. Esto es aplicable no solamente a las Compañías de seguros y Bancos, sino también a los fondos para pensiones, organizaciones de beneficencia, etc.

"Estas dos objeciones pierden su fuerza cuando se practica una política gradual y a largo plazo de reducción del tanto de interés, pero tendría gran importancia en una política de cambios bruscos."

Las dos objeciones que alega Sir William contra una política de un interés nulo, a mi modo de ver la cuestión, son dos objeciones de carácter secundario y de relativamente escasa importancia; la razón de peso estriba en que el público no es tonto, de forma que al cabo de más o menos tiempo éste se dará cuenta de que el Estado le escamotea sus ahorros y tomará sus medidas para tenerlos en forma segura; sucederá que tomará la función de moneda una serie de bienes de valor intrínseco, y que, por tanto, su producción escapará de la posibilidad del Estado.

Al intentar el Estado prostituir la moneda de una manera descarada, lo único que logrará será hacer desaparecer de la misma las cualidades inherentes a toda moneda, convirtiendo ésta en papel mojado.

No hay que olvidar que el Estado o el Banco Emisor tiene el privilegio de la impresión de papel para moneda, pero la moneda propiamente dicha sólo la pueden poner en circulación y, por lo tanto, crearla, los empresarios.

Una política gradual y a largo plazo de reducción del tipo de interés es lo mismo que decir una política de reducción gradual y a largo plazo del ahorro, y mientras haya in-

versiones que realizar, una política de reducción del ahorro atenta contra el bienestar del país. Toda política de ahorro consciente ha de tener en cuenta las posibilidades y las necesidades de nuevas inversiones; si éstas decrecen o el volumen de ahorros aumenta, es cuando sólo es lógico practicar una política que tienda a una reducción sensible del tipo de interés.

"29.—Una política de reducción gradual da tiempo para el ajustamiento y la velocidad a la que se practica puede ser adaptada a las circunstancias. Si el tanto de interés a largo plazo es reducido en un décimo del uno por ciento cada dos años, al cabo de veinte años el tanto de interés sería del dos por ciento en lugar del tres por ciento que es en la actualidad. Este tanto de reducción puede ser considerado demasiado lento, pero difícilmente puede ser considerado demasiado rápido.

"El practicar conversiones de la actual deuda nacional que pudiera comprender la totalidad de la misma, permitiría, manteniendo constante el volumen total de los intereses que se pagan a los tenedores de deuda nacional, un déficit presupuestario de 400 millones de libras esterlinas.

"Con sólo estos cálculos se destruyen los argumentos de aquellos que aducen que un déficit anual en el presupuesto impondría una "carga de transferencia" insoportable para la sociedad.

"El método que puede ser usado para la reducción gradual de los bonos a largo plazo es el siguiente: la duración de los bonos ofrecidos "on-tap" es aumentada cada mes y el tanto de interés mantenido fijo; después de un tiempo, el vencimiento de las obligaciones es acortado y también es disminuído el tanto de interés fijado a estas obligaciones de plazo de vencimiento más corto. Esto puede ser repetido una y otra vez, ocasionando una gradual evolución perfectamente afinada.

"Mientras se conserve la técnica de emisiones abiertas de

"letras y bonos el tanto de interés es controlable sin ninguna "clase de dificultad."

A priori es imposible hablar de si el tanto de reducción del interés es demasiado lento o rápido. Lo único que podemos afirmar es que cuando las posibilidades de inversión son tan escasas que al mantener en igualdad el par ahorro-inversión afecta desfavorablemente al volumen total de producción, es cuando hay que ir a la reducción de forma rápida o lenta del tanto de interés, que permita, por tanto, sucesivas conversiones de la deuda pública y privada del país.

El pretender realizar conversiones en otras circunstancias si el Estado procede honradamente, le será totalmente imposible, pues todo el mundo optará por el rescate de su dinero, y al no poderlo satisfacer, el Estado tendrá que desistir de sus propósitos.

Al Estado, como a todo hijo de vecino, le vendría a mil maravillas el poder rebajar el importe de las cargas que toda deuda implica; pero esto no se puede lograr por resoluciones unilaterales; precisa el acuerdo de ambas partes.

El último párrafo se tendría que escribir con el añadido que se le incluye. Mientras se conserve la técnica de emisiones abiertas de letras y bonos el tanto de interés es controlable siempre que el Estado se conforme en cada período con sólo el producto de los títulos por él vendidos.

Jugar con el ahorro del país es muy peligroso y puede llevar a la imposibilidad de practicar aquellas inversiones verticales y horizontales que el progreso de la técnica y el aumento de la población hacen necesario realizar con toda urgencia.

FU-54-46



ARTÍCULO PUBLICADO EN EL VOL. V, NÚM. 19, DE LA REVISTA
ANALES DE ECONOMIA