

Abraham Valenzuela C.

Política y Moneda

El problema político de las finanzas" se titula un estudio que, en el número de 1.º de Agosto de este año de LA REVUE DE PARIS, publica Germain Martin.

Tres son, para el autor, las causas que provocan hoy día la inquietud financiera en Francia: 1) la necesidad de lograr el equilibrio del presupuesto; 2) la posibilidad de que no alcancen a ser cubiertos los compromisos de Tesorería; 3) las amenazas de especulación contra el franco.

No podrá contarse con el concurso de los capitales de ahorro, ni podrá el Gobierno administrar las finanzas en condiciones de normalidad, si subsisten aquellos poderosos motivos de inquietud.

El primer Ministro ha afirmado, en la Conferencia de Londres, la voluntad inquebrantable del Gobierno para mantener la convertibilidad del franco. Reiteró la misma afirmación ante el Senado, en la pasada sesión de clausura. No obstante, las palabras de seguridad reiteradas por el Gobierno no bastan para llevar la calma a los ánimos.

Los fenómenos propios de esta inquietud no cesan de manifestarse: los capitalistas se precaven contra las amenazas vir-

tuales de la inflación, convirtiendo las sumas disponibles en oro o en valores de rentabilidad variable; los comerciantes aumentan sus stocks, sin que se manifiesten síntomas de ampliación del poder comprador nacional. Son los fenómenos que preceden obligadamente a la depreciación de la moneda y que pueden resumirse como un aumento temporal e injustificado de la actividad económica.

¿Las causas por las cuales no disminuyen los motivos de inquietud? La Cámara de Diputados persiste en rechazar o en aménorar los efectos beneficiosos de todo proyecto de economías que tienda al equilibrio del *Presupuesto*. M. Deladier obtuvo, el 31 de Mayo pasado, la aprobación del presupuesto, dejando subsistir un déficit inicial de 3.640 millones. Simultáneamente, el Ministro del Presupuesto anunciaba al Senado la próxima presentación de un proyecto complementario de reajuste, que aun no ha llegado a las Cámaras.

Por otra parte, en la Conferencia de Londres, faltó la voluntad de cooperación para la reconstrucción de la economía mundial. Nada derivó de ella que fuera favorable a la restauración de la confianza pública, base psicológica esencial para el resurgimiento de los negocios. Sus resultados han estado muy lejos de producir los beneficios de la Conferencia de Lausanne, cuyo acuerdo condicional para la cuestión de las deudas bastó a producir un inmediato mejoramiento del espíritu público en Europa y en Estados Unidos.

Todo estaba perdido para un acuerdo monetario mundial desde el momento en que el Gobierno americano recurrió al arbitrio de la depreciación del dólar para liquidar, mediante la elevación artificial de los precios, el enorme pasivo de sus deudas internas, cuyo volumen excedía las posibilidades bancarias y particulares.

De aquí la persistencia de la incertidumbre para los tenedores de capitales disponibles. ¿Qué posibilidades hay de desvanecer las circunstancias que perturban la opinión pública? ¿Será necesario aceptar, como una fatalidad ineludible, la inflación monetaria, consecuencia del déficit del presupuesto y de la Tesorería, agravado por la guerra de monedas? ¿Existe, para Francia, probabilidades de triunfar sobre las dificultades impuestas, no por la acción del Gobierno o de los hombres, sino

por los acontecimientos?

Por de pronto, en el Parlamento se han hecho subir los cálculos del déficit inicial para 1933, de 3.640 millones a 4.500. Ahora bien, la corrección posterior de los cálculos de entradas y la aprobación de nuevas leyes de gastos, permiten pronosticar que el desequilibrio llegará a 7 u 8.000 millones en el curso del año financiero.

Por otra parte, sobre la *Tesorería* pesa la carga enorme de la deuda flotante. La consolidación de ésta, de imprescindible realización, no llegará a hacerse practicable si los poseedores de la masa de ahorros no tienen confianza en el crédito del Estado y, sobre todo, si no existe la seguridad de que el Fisco no ha de verse en lo futuro urgido a ofrecer mayores ventajas a los subscriptores de los nuevos títulos que hayan de emitirse, lo que, naturalmente, vendría a desvalorizar el capital que representan los ya emitidos.

Los peligros que habrían de derivar forzosamente de la existencia de la deuda flotante fueron previstos ya en 1926 por la Comisión de Expertos designada para el estudio de la situación financiera. También Poincaré, al realizar su plan de restauración financiera, consultaba la reabsorción de la deuda flotante, mediante el funcionamiento de la Caja de amortización. Este mismo estadista había logrado formar una reserva de 19.000 millones, de los cuales, bien es cierto, 17 mil tenían ya una imputación señalada de antemano.

No sólo Francia, entre las grandes naciones, estaba expuesta a sufrir apreciables rebajas en las entradas. El deber de todo gobierno era preverlas. Pero no sería justo culpar a los gobernantes franceses por los hechos producidos. Basta leer la exposición de motivos con que se presentó el proyecto de presupuesto para 1931 - 1932, y se tendrá el convencimiento de que, oportunamente, el Gobierno advirtió al Parlamento que los sobre-valores tenían sólo un carácter temporal y que era erróneo destinarlos a la satisfacción de nuevos gastos. Tales advertencias se hicieron al Parlamento en septiembre de 1930, y muy grande hubieran sido los beneficios nacionales si se atendieran oportunamente estas recomendaciones para moderar los gastos de 1931 y 1932.

Con todo, ciertas medidas adoptadas respecto a las exigen-

cias de la Tesorería, permiten al Gobierno una esperanza optimista sobre los resultados finales del ejercicio. No es por este lado, pues, por donde debe buscarse el peligro más serio para la estabilidad del franco.

El estudio de la situación de la *moneda* completa el cuadro de los problemas financieros. El valor de la moneda depende de los factores Presupuesto y Tesorería.

El valor oro del franco ha sufrido ya la reducción de sus cuatro quintas partes. Una nueva depreciación "provocaría complicaciones políticas y sociales cuyas consecuencias nadie podría prever".

El encaje oro, de 81.000 millones, que sostiene el valor del franco, es absolutamente sólido, ya que representa el 78 por ciento de la emisión en billetes circulantes y cuentas corrientes. Si la vida económica francesa se desarrollara independientemente de las demás naciones, no habría, pues, problema posible respecto a la solidez inatacable del franco.

Pero la depreciación del dólar, por ejemplo, crea problemas que afectan al intercambio mundial. El comercio francés se contrae en su volumen, porque los precios - oro son, en Francia, superiores a los de los demás países. Entonces, ¿ha de aceptar Francia que su fidelidad al padrón oro aniquile su comercio exterior? O bien, ante la falta de aranceles protectores, ¿será preciso ver cómo los productos del exterior invaden el comercio francés?

La caída del dólar se acentúa. Mas, en cuanto los efectos de la inflación monetaria se generalicen, éstos comportarán automáticamente el reajuste de los salarios y remuneraciones, y lo más generalizado será que la desvalorización se traduzca solamente en una alteración de las expresiones *nominales*.

Ante la incertidumbre de las fluctuaciones mundiales de los precios - oro, el deber inmediato del Gobierno francés es prestar una prudente vigilancia a las tarifas aduaneras para la protección del comercio nacional; seguir paso a paso la evolución de los cambios; evitar toda medida precipitada que pudiera afectar al valor del franco, cuyo descenso, después de las amputaciones de 1926, sería ruinoso para los patrimonios cuyos recursos principales son las rentas fijas.

Las manipulaciones americanas que produjeron el descenso

Política y Moneda

47

del dólar no son, ni mucho menos, en economía financiera, un procedimiento incontestado; no tienen más valor que el de una simple *experiencia*, tal vez un tanto audaz, y de una experiencia que ya había dejado crueles recuerdos en los países europeos que abandonaron el padrón oro.

Y llegamos al tercer factor de la inquietud financiera: la *especulación* contra el franco.

La especulación exterior no puede venir sino de parte de los jugadores extranjeros tenedores de francos o de créditos francos. Pero estos capitales están destinados a cubrir las necesidades de las transacciones comerciales, y no ofrecen margen para la especulación.

El juego interno de la especulación a la baja queda sujeto, por un lado, al crédito que puedan otorgar los bancos franceses, los cuales pueden ser fácilmente controlados en sus manejos por la restricción de los descuentos de cartera de parte del Banco de Francia.

No queda, entonces, sino un margen de probabilidad: la especulación que pudieran efectuar los particulares franceses. Los nacionales no pueden ser movidos a tal especulación por sus propios intereses, directamente opuestos a la baja del franco, sino por la *desconfianza* en el futuro de la moneda, que se traduciría, naturalmente, en la ocultación del oro y en las inversiones en mercaderías y productos.

De 1924 a 1926, los comerciantes e industriales utilizaron otro mecanismo que fué favorable a la baja del franco. Consistió en no repatriar sus créditos contra el extranjero, recurriendo exclusivamente al crédito bancario. Pero, en aquel entonces, las divisas extranjeras eran estables, lo que no ocurre hoy. Por otra parte, la experiencia adquirida sobre un severo control del crédito por los bancos particulares o por el Instituto de emisión pondría rápido atajo a tales maquinaciones.

En resumen, no queda sino un peligro serio para la estabilidad del franco: la desconfianza de los particulares provocada por una mala gestión de las finanzas. Y una tal desconfianza no tiene su correctivo sino en el alivio de las cargas del *Presupuesto*.

He aquí, pues, el aspecto político del problema monetario. Así lo entendió el gobierno Herriot en Junio de 1932. Pero

el proyecto gubernativo fué rechazado en gran parte por la Cámara de Diputados. No tuvo éxito el Ministerio Herriot, como tampoco lo tuvo el de Boncour, que lo sucedió. Lo alcanzó, sí, el Gabinete Deladier, que logró reducir el déficit en una suma calculada en 10.000 millones. Queda aun por realizar un esfuerzo equivalente a 7 u 8 mil millones.

“Este rudo esfuerzo no puede ser postergado, a menos que
“ nuestros representantes prefieran sacrificar a las necesidades
“ de la simpatía electoral, la moneda misma y el porvenir de
“ de la Nación”.

Tal es el problema nacional que se plantea a los parlamentarios franceses. “La persistencia del espíritu de partido, dice,
“ para terminar, M. Martin, es un lujo para los tiempos de
“ prosperidad. La unión de las voluntades en la defensa de
“ los intereses vitales, es una necesidad de los tiempos de prueba que el empobrecimiento de la guerra ha impuesto a la humanidad”.

ABRAHAM VALENZUELA CARVALLO.