

CENTRAL BANKING AFTER BAGEHOT

POR R. S. SAYERS
Oxford Press, 1956

EL profesor Sayers ha escrito esta nueva obra a instancias de muchas personas que en varias ocasiones, desde 1948, han tenido la oportunidad de concurrir a sus conferencias y pláticas sobre banca central. Los artículos que forman la obra no son todos inéditos, ya que la mayoría de ellos ha aparecido en revistas económicas, tanto de Inglaterra como de otros países del continente europeo, o han sido tema de conferencias internacionales sobre problemas bancarios.

Para el lector que esté familiarizado con las ideas del profesor Sayers a través de la lectura de sus obras anteriores, especialmente su conocida obra "La Banca Moderna", algunas de las ideas aquí expuestas le parecerán una revisión y hasta una rectificación de muchos conceptos anteriormente sostenidos con calor por el autor. En el prefacio de su nueva obra, el autor reconoce que sus ideas han evolucionado, aunque esta evolución la conceptúa moderada. Nosotros creemos que algunas de las nuevas ideas constituyen un nuevo énfasis en su teoría de banca central, especialmente la parte relacionada con los préstamos a largo plazo de la banca central y comercial.

Muchos autores, antes de Sayers, habían observado que la epidemia de bancos centrales trajo como consecuencia la organización de esta clase de instituciones en la mayoría de los países subdesarrollados y que las leyes que regulaban estas instituciones eran una copia de la ley que regía al Banco de Inglaterra. Es decir, las nuevas instituciones que se organizaban en estos países querían copiar los procedimientos y la técnica de la banca central inglesa. Pero si la legislación inglesa sobre banca central se convertía así en materia de exportación, desgraciadamente, el mercado monetario de Londres no lo era.

El profesor Sayers repite este argumento en la obra que reseñamos, pero cree que la banca central, aun en ausencia de un sistema de bancos comerciales a los cuales deba vigilar, y en ausencia de un mercado monetario y de una circulación importante de valores del gobierno, cuya compra y venta por el banco central le permita regular el volumen y el precio del crédito, la banca central en estos países puede desempeñar otras funciones igualmente importantes.

El experimento más interesante realizado en estos últimos años, con relación a la política de encajes obligatorios que pueden variarse en cualquier momento por las autoridades del banco central, lo ofrece Nueva Zelandia. A pesar de que el banco central de ese país estaba autorizado desde hace 20 años para variar ese coeficiente, fue sólo en 1954 cuando las autoridades se decidieron a usarlo como un instrumento efectivo para retirar el exceso de dinero que una política de crédito barato, seguida por muchos años, había traído como consecuencia. Este exceso no se podía retirar por medio de operaciones de mercado abierto, porque la cantidad era muy grande. En consecuencia, las autoridades aumentaron el coeficiente de tesorería en tal forma que desaparecieron los excesos de encajes de los bancos y, por ende, las bases para un constante aumento del crédito. Después de estos aumentos, los bancos comerciales sólo podían hacerse de recursos endeudándose con el banco central y permitiendo así que el banco central pueda hacer efectiva la tasa de redescuento. Sayers cree que éste es el instrumento más importante de un banco central en un país en donde no existe un mercado activo de valores.

Otra manera de influir sobre la liquidez de los bancos comerciales en este tipo de países, es a través de la manipulación de los saldos gubernamentales con el banco central. Asimismo, una situación deflacionaria hace necesaria la utilización de una política presupuestal deficitaria de modo que el exceso de los gastos oficiales venga en ayuda de la situación económica general aumentando los excesos de encaje de los bancos comerciales. Lo contrario sucede cuando la economía está atravesando por una época inflacionaria. Todo esto es ya muy conocido y Sayers tiene poco de nuevo que ofrecernos. Sin embargo, el autor pone énfasis en la necesidad de que los bancos centrales deben hacer un estudio de los mercados de crédito. La presión sobre cualquiera de estos mercados puede regarse a los otros. Debemos considerar el mercado crediticio como compuesto de diversos canales que tienen conexiones aquí y allá, de modo que no se puede prestar atención a un canal sin que inmediatamente se afecte en igual grado la liquidez de toda la economía. De aquí surge la posibilidad de frenar la especulación de la bolsa de valores o el exceso de crédito de consumo y las condiciones en que se debe desarrollar el crédito hipotecario.

Hay un capítulo comparativo de la política del banco central en los Estados Unidos y en Inglaterra en los primeros años de la postguerra, pero que en realidad cubre el período desde los primeros años de la depresión de 1929-31. El éxito logrado por el Banco de la Reserva Federal en la estabilización de las tasas de interés a largo y a corto plazo, contrasta con el poco éxito logrado por el Banco de Inglaterra. Si bien es cierto que la abundancia de los recursos con que cuenta el Banco de Reserva Federal puede explicar en parte el éxito logrado, el profesor Sayers cree que parte del fracaso del Banco de Inglaterra se debe al intento de mantener las tasas a largo plazo a un nivel demasiado bajo, en los primeros años de la postguerra.

La experiencia norteamericana e inglesa en la postguerra lleva al autor a declarar que la virtud cardinal del banquero central no es el conservadorismo en la técnica, sino más bien su disposición a descubrir novedades y a ser versátil en el uso de la técnica. Si el banquero central ha de desempeñar su función en la sociedad democrática moderna, debe afinar su conocimiento sobre la forma como trabaja la economía de modo que no sólo esté en condiciones de saber en qué parte del ciclo nos encontramos, sino que debe ver también los puntos sensibles del sistema financiero y debe estar siempre listo a adaptar sus métodos de acuerdo con la cambiante estructura económica.

Pero no es fácil para el banquero central jugar su papel a perfección. Las estadísticas sobre las que debe ejercer su buen juicio y discreción no siempre se presentan en forma oportuna de modo que, cuando las tiene a su alcance, ya es demasiado tarde y sólo sirven para mirar al pasado. Mientras tanto, sus decisiones deben anteponerse a los acontecimientos y preverlos de modo que la acción remedial que pueda tomar sea oportuna y eficaz.

Pero, ¿cuántos bancos centrales en los países subdesarrollados cuentan con un departamento y un cuadro de técnicos verdaderamente preparados? Es muy cierto que en la mayoría de estos países la economía no ha llegado todavía al grado de complejidad de los países industrializados y parecería, en consecuencia, que la acción del banco central no requiere todo el andamiaje estadístico y analítico de los grandes países. Pero, por otro lado, la misma pequeñez del medio y el peso de fuerzas económicas monopolísticas y de poderosos intereses políticoeconómicos constituyen un impedimento que es con frecuencia un obstáculo insuperable. Además, el banco central mismo se mueve dentro de una esfera de misterio sin que la opinión pública jamás llegue a comprender el alcance de las decisiones que se toman. El banquero central, dice Sayers, debe ser perspicaz y versátil.