

MONETARY THEORY AND PRACTICE

Por J. L. HANSON.
Macdonald & Evans Ltd.
Londres, 1956, pp. 360.

EL número de libros sobre problemas monetarios que se publican anualmente en los países de habla inglesa es verdaderamente impresionante. Si a esto añadimos los innumerables artículos que sobre temas monetarios aparecen en las revistas de estos países, la tarea de los lectores y estudiosos de estos problemas resulta así enorme y es casi imposible leer todo lo que se publica y digerir todas las ideas, a menos que una persona pueda dedicar todo su tiempo exclusivamente a leer todo lo que sale a la publicidad.

De cuando en cuando, sin embargo, un autor se toma la molestia y el trabajo de resumir todo lo que se ha publicado en los últimos años, de ordenar las ideas, de sintetizar los argumentos, de desmenuzar los problemas, evitando así que tengamos que leer todo lo que se ha publicado y de tener que resumir y ordenar las ideas. Uno de esos libros es indudablemente la presente obra del profesor Hanson de la Universidad Técnica de Huddersfield, de Londres. Los libros del profesor Sayers, sobre todo su "Banca Moderna", publicada hace algunos años y de la que existen ediciones revisadas; la del editor del "Economist" de Londres, G. Crowther "An Outline of Money", es o fue otra de ese tipo de obras. Pero todas ellas resultan ya un poco fuera de tiempo. Por esta razón, la presente obra del profesor Hanson es bienvenida. Se trata de un libro magnífico sobre problemas monetarios, incorporando las últimas ideas, los últimos argumentos, los últimos datos sobre condiciones monetarias en Inglaterra y en otros países. Su estilo sencillo, como es el caso de la mayor parte de los libros ingleses sobre este tema, hace su lectura amena, comprensible aun para aquellos que no sean técnicos ni especialistas en la materia y es de desear que alguna casa editora latinoamericana encuentre nuestro juicio acertado y se resuelva a traducirlo. Estamos seguros que pronto se convertiría en un texto obligado de las escuelas de economía.

Para escribir su obra, el profesor Hanson no sólo se guió por su práctica y experiencia pedagógica, como profesor de Economía, sino que se inspiró también en el género y tipo de preguntas que se formulan a los estudiantes de economía de la Universidad de Londres para sus exámenes finales. Realizó también un estudio de las preguntas que deben contestar los estudiantes del Instituto de Banqueros de Londres. Y, por último, en el género de preguntas que deben contestar los aspirantes a tesoreros y contadores municipales del Instituto de Tesoreros y Contadores Municipales de Inglaterra. Como resultado de esta cuidadosa preparación e investigación en las prácticas pedagógicas de esas instituciones tan prestigiadas, el Profesor Hanson nos ha presentado una obra completa y digna de todo elogio que tanto los profesores como los estudiantes y estudiosos de estos problemas encontrarán útil y provechosa.

El libro está dividido en cinco partes: la primera consta de 115 páginas y principia con un repaso de los orígenes, naturaleza y funciones de la moneda. Después de considerar la evolución que ha sufrido la moneda a través de todas las épocas, el primer capítulo termina con un análisis de la moneda como una fuerza dinámica: "En nuestros tiempos, el control sobre la oferta monetaria y su regulación es uno de los medios a través del cual los gobiernos que aceptan la responsabilidad de mantener la ocupación plena tratan de influir sobre el nivel de la producción". Con la adopción de medidas encaminadas a aumentar el poder de compra en manos de los consumidores, los gobiernos aspiran a estimular la demanda y esto —combinado con otras medidas (que se consideran más adelante)— puede evitar una caída de los precios y el frenaje de la actividad económica. Se puede adoptar una política contraria si se considera que el nivel de la demanda de los consumidores es demasiado alta en relación a los recursos que el país tiene disponibles para satisfacerla. La moneda desempeña su función a través de su influencia sobre los precios y la moneda realiza esta función sea que la fuerza motivadora venga del mismo Estado, de una institución controlada por el Estado o de una institución que actúe independientemente del Estado. Es decir, desde el primer capítulo sobre la moneda el estudiante sabe ya cuál es la verdadera función de este mecanismo y está familiarizado con la evolución histórica que ha transformado a la moneda en el instrumento clave de la sociedad moderna. Nosotros vemos una gran ventaja pedagógica en esta presentación del problema.

En el segundo capítulo nos encontramos con una descripción igualmente lucida de los bancos y el papel descollante que los bancos comerciales tienen en la creación y circulación de los depósitos. Todavía hay muchos que no creen en la función creadora de moneda que tienen los bancos. Pero, en los países anglosajones, en donde los depósitos representan más de las tres cuartas partes del circulante y en donde la emisión de billetes es más bien una función pasiva, es el volumen de los depósitos el que influye sobre la circulación de los billetes y no viceversa, como generalmente se cree. Esta peculiaridad de los países anglosajones es de difícil comprensión en los países subdesarrollados y aun en muchos países europeos en donde los pagos se realizan a través o por medio del billete de banco. Pero tanto en Inglaterra como en los demás países anglosajones, la gran mayoría de la gente tiene su cuenta de cheques y todos los pagos, grandes y pequeños se realizan a través de cheques. Como en todas las poblaciones existe una oficina bancaria, es el cheque el medio de pago utilizado y el billete sólo sirve para transar operaciones de poca monta.

La primera parte de la obra termina con un capítulo sobre el presupuesto del Estado: el objeto de los gastos del gobierno, las fuentes de sus ingresos, los impuestos directos e indirectos, la capacidad impositiva de las personas, la importancia de la deuda pública interna y la carga fiscal que representa esa deuda sobre la población. El capítulo termina con algunas consideraciones que pueden parecer sorprendentes para muchos ingenuos: "En la época victoriana, el pago de la deuda nacional se consideraba como un objetivo deseable que podría realizarse en un futuro no muy distante. Hoy en día, la deuda es demasiado grande para que se puedan alimentar semejantes ideas. Las dos clases o tipos principales de valores negociables —letras de tesorería y bonos— que representan la deuda nacional, juegan un papel importante en el sistema financiero y bancario del país. Sin las letras de tesorería y sin los bonos a corto plazo no podría existir un mercado monetario inglés. Los bonos del gobierno ofrecen una forma de inversión segura para aquellas instituciones que se encargan de la custodia del dinero ajeno, tales como bancos de ahorros, los bancos comerciales, las compañías de seguros. Sin estos valores, las instituciones financieras se verían obligadas a restringir sus actividades o a tomar mayores riesgos en sus inversiones". Para los países de América Latina, en donde los valores

oficiales no representan una proporción importante de sus valores en cartera y en donde todavía no se ha desarrollado un mercado monetario, estas ideas parecerán un tanto exageradas ya que el público no ha aprendido todavía a manejar valores como forma de mantener sus ahorros. Si los gobiernos tomaran más en serio la política monetaria no hay duda que todos ellos se empeñarían en hacer que los valores públicos fueran los más deseados entre la población. Pero esto quiere decir una verdadera revolución en las prácticas administrativas de la mayoría de estos países, que no parece vislumbrarse por muchos años más.

La segunda parte de la obra está dedicada a las relaciones monetarias internacionales y aquí encontramos capítulos muy jugosos sobre los pagos internacionales, el comercio internacional, la balanza de pagos, y todos sus renglones. Hay un capítulo sobre el patrón oro, las alternativas al patrón oro: tipos de cambio flexibles, control de los cambios, los Convenios de Bretton Woods.

La tercera parte trata de la moneda como un factor dinámico: significado de la moneda, importancia de variaciones en el valor de la moneda, medida de las variaciones en los signos monetarios, las primeras nociones sobre la teoría cuantitativa del dinero, la ecuación de los cambios, la demanda de dinero y la tasa de interés. Hay un capítulo sobre la política monetaria que nos trae a las últimas disputas entre los economistas sobre la política monetaria y la política fiscal. El fracaso de las dos alternativas a la política monetaria: los controles físicos y la política fiscal, han llevado a un renacimiento de la política monetaria desde 1951, nos dice el autor.

La obra termina con la parte quinta dedicada a la consideración de recientes problemas monetarios, entre ellos, la convertibilidad ilimitada de la libra esterlina y los problemas que suscitan las discusiones en torno a una elevación del precio del oro.

A STUDY OF SAVING IN THE UNITED STATES

Por RAYMOND W. GOLDSMITH,
Dorothy S. Brady, Horst Mendershausen,
Vol. III, Princeton University Press,
1956, pp. 476.

DESDE que el profesor Kusnetz inició sus estudios históricos sobre el ingreso nacional de los Estados Unidos, remontándose hasta 1869, su ejemplo ha sido seguido por infinidad de investigadores que han querido mejorar, ampliar y analizar más a fondo las cifras y las estadísticas que sirvieron al estudio original.

En la presente obra, que representa el volumen tercero de una serie de estudios y análisis sobre el ahorro norteamericano, el profesor Goldsmith, sólo autor de los dos volúmenes anteriores sobre el mismo tema, ha recibido el auxilio de dos colaboradores: los profesores Brady y Mendershausen. El libro consiste fundamentalmente de una multiplicidad de cuadros estadísticos en los que se trata de presentar el ahorro norteamericano entre los años de 1897 y 1949. Como es costumbre entre los econometristas, se ha hecho uso de una profusión de fórmulas y de métodos estadísticos para calcular series enteras de datos que cubren períodos para los que no habían estadísticas hace 50 años. Y el resultado es un portento de análisis, de cifras, de conclusiones, que al leerlas, el lector no sabe si admirar más lo ingenioso de los cálculos o las conclusiones a que llegan sus autores. La manía de las estadísticas ha llegado a tales extremos en Norteamérica que hoy podemos encontrar en el libro de Goldsmith toda clase de datos acuciosos sobre el ahorro de todas las clases económicas norteamericanas, la forma en que se realizó ese ahorro, qué instituciones han intervenido, la cuantía y la proporción de esos ahorros depositados en las varias clases de instituciones, la forma y la cuantía en que se invirtieron todas y cada una de ellas, cómo ha variado esa proporción y forma a través de los últimos 52 años, y en fin, todo lo que queramos saber y podamos imaginar sobre los ahorros del pueblo norteamericano.

Aparentemente lo que se propusieron los autores de esta obra fue elaborar una teoría sobre el ahorro, de modo que sirviera para proyectar los probables ahorros del futuro, tomando en consideración toda una serie de factores variables que influyen o determinan el quantum o volumen de ahorros de la población.

El libro está dividido en seis partes, cada una de ellas precedida de una corta explicación sobre lo que significan los datos que se presentan y los innumerables cuadros vienen acompañados de otras innumerables notas al pie, fórmulas matemáticas, ecuaciones, bibliografía, etc., que dejan al lector, si no desalentado con la complicación de tantas cifras e interpretaciones, al menos, con serias dudas respecto del verdadero valor de tanto cálculo.

El trabajo que representa esta obra sólo se puede apreciar después de haber leído con cuidado tanto dato y los comentarios ofrecidos en el texto y en las notas al pie. Sólo en un país como Estados Unidos se puede escribir una obra de esa naturaleza. Todo el país está pendiente de las estadísticas. Todo hombre de negocio, todo profesor universitario, todo obrero, estudiante, ama de casa, está interesada en cifras y en los núme-

ros que miden el poderío económico de ese gran país, las cifras de consumo, las pólizas de seguros, la cuantía de los depósitos a la vista y de ahorro, el ingreso medio de los trabajadores agrícolas, mineros, de los gerentes de empresas, de los asalariados, de los empleados de transportes, de los gerentes de bancos, del precio de la tierra en Chicago o San Francisco, etc. La estadística es una ocupación norteamericana y esta abundancia de datos, de estudios, de cálculos hace posible un compendio, un resumen como el que nos presentan los tres autores de la presente obra.

Los datos básicos que encontramos en este estudio los podemos encontrar en una infinidad de estudios y publicaciones, oficiales o privadas. Pero la facilidad con que se pueden localizar en esta obra es una de las muchas razones para tenerla siempre a la mano. El economista, el investigador, el hombre de negocios, el político, el banquero, etc., tendrá múltiples oportunidades de agradecer a los autores el haber compilado una obra de esta clase. Citemos algunos de los datos interesantes que se pueden encontrar: la riqueza nacional de Estados Unidos, por ejemplo, aumentó de 68,580 millones de dólares en 1896 a 898,201 millones en 1949, o sea un aumento de más de quince veces durante los 53 años. Las cifras para el valor de los equipos de producción durable fueron de 4,574 millones y de 104,172 millones, en los mismos 53 años, indicando el enorme crecimiento industrial de Estados Unidos, ya que el aumento representa 25 veces la cifra original. El valor de los activos renovables de la agricultura aumentaron de 2,603 millones a 26,248 millones, o sea sólo unas diez veces. El valor de los inventarios aumentó de 7,001 millones a 81,055 millones de dólares, o sea unas doce veces; el total de oro y plata amonedado aumentó de 1,104 millones a 27,671 millones, o sea unas 26 veces; el valor de las tierras agrícolas aumentó de 12,337 millones a 54,182 millones, o sea menos de 5 veces; los activos extranjeros netos aumentaron de una deuda de 2,200 millones de dólares en 1896 a una posición acreedora neta de 17,585 millones de dólares en 1949 o sea casi diez veces, etc. Estas cifras sobre las variaciones realizadas en la riqueza nacional desde 1896 se presentan sobre la base de varios supuestos precios actuales, precios de 1929, precios de reposición. Es interesante observar cuán diferentes son los datos resultantes de tomar cada una de estas bases.

Veamos, como otro ejemplo, la cambiante posición de los bancos, dentro de la riqueza nacional de Estados Unidos. En 1900 estas instituciones contaban con activos tangibles por valor de 500 millones de dólares. En estos activos se incluye el valor de los terrenos y edificios, metales preciosos. Los activos intangibles, en esa misma fecha tenían un valor de 11.9 mil millones de dólares. Las obligaciones de los bancos sumaban 10.3 mil millones y de éstas, 6.7 mil millones representaban los depósitos.

Para 1922, los activos tangibles de los bancos habían subido a 1.6 mil millones, o sea tres veces más que en 1900; los activos intangibles habían subido a 57.9 mil millones de dólares, o sea 5 veces más. Es interesante observar aquí que los préstamos hipotecarios, dentro de los activos, subieron de 1.4 mil millones de dólares a 6.9 mil millones, o sea casi cinco veces. Las obligaciones de los bancos eran en 1922 de 52.4 mil millones de dólares, o sea, cinco veces más que en 1900 y de ellas, los depósitos eran de 34.2 mil millones, o sea, un aumento de casi 6 veces la cifra de 1900. Para 1929, los activos bancarios eran de 2.8 mil millones para los tangibles, o un aumento de casi 6 veces sobre 1900; los intangibles eran de 79 mil millones, o sea, 7 veces sobre la cifra anterior; las obligaciones de los bancos eran de 71.2 mil millones, o sea 7 veces más y los depósitos habían aumentado 7 veces, de 6.7 mil millones a 44.8 mil millones de dólares. Las tenencias de acciones comunes y de preferencia, que en 1900 habían sido de 100 millones de dólares, dentro del total de 11.9 mil millones que representaban los activos intangibles, subieron a 8.1 mil millones de dólares, de un total de 79 mil millones en activos intangibles, es decir, que en 1900 la tenencia de estos valores era menos del 1% del total de activos intangibles y en 1929 era de más del 10%. Asimismo, los préstamos hipotecarios sumaban en 1929 más de 11 mil millones de dólares, o sea más o menos un 15% del total, mientras que en 1900 estos préstamos sumaban 2 mil millones, de un total de 11.9 mil millones, o sea casi 15%. Es decir, la proporción había cambiado poco en todos estos años. Para 1949, los bancos tenían activos tangibles por valor de 1.3 mil millones de dólares, o menos de la mitad de la cifra de 1929. Los activos intangibles sumaban 226.6 mil millones, comparado con 79 mil millones en 1929 y 11.9 mil millones en 1900. Pero, en 1949, la tenencia de valores del gobierno federal tenía un valor de 100.4 mil millones de dólares, o sea un 45% del total, los préstamos hipotecarios eran de 18.1 mil millones, o sea un 8-9%, la tenencia de acciones comunes y preferentes casi había desaparecido, pero la tenencia de bonos de gobiernos estatales y municipales había aumentado a más de 11 mil millones de dólares, comparado con 3 mil millones en 1929 y 800 millones en 1900. Las obligaciones de los bancos, en 1949, eran de 214.2 mil millones y de ellas, los depósitos eran de 131.1 mil millones. Es decir, en 1900, cuando las obligaciones eran de 10.3 mil millones, los depósitos eran más del 50%, con un total de 6.7 mil millones; en 1949, con obligaciones de 214.2 mil millones, los depósitos eran del 60%, pero los billetes representaban 10% en 1949, con un total de 23.5 mil millones, mientras que en 1900, eran apenas de 300 millones de dólares, contra un total de obligaciones de 10.3 mil millones, o sea 3%.

Hay otras cifras indicativas del crecimiento y de los cambios que han ocurrido en los bancos. Por ejemplo, los fondos personales en fideicomiso, administrados por bancos y compañías de fideicomiso, subieron de 3,000 millones de dólares en 1900 a 50,000 millones en 1949. En 1900, un 25% de estos fondos se invertía en hipotecas urbanas; en 1949, 40% de estos fondos se invirtió en bonos federales, estatales y municipales y 17.6 mil millones en acciones comunes, lo que representa casi 30% del total. Otros 2.4 mil millones estaban invertidos en acciones de preferencia, o sea un total de 20 mil millones en valores de esta naturaleza. En 1900, estas inversiones representaban 20% del total invertido.

Toda persona interesada en analizar las relaciones que existen entre los varios componentes del ingreso y del producto nacional y de los movimientos del ciclo tendrá en esta obra toda clase de datos que analizar e interpretar. Los autores son muy cuidadosos en llegar a sus conclusiones y este mismo cuidado recomendamos al lector que quiera apresurarse a sacar sus propias conclusiones.