

# LA ESTERLINA Y SU CONVERTIBILIDAD

Por Alfredo LAGUNILLA IÑARRITU

LOS pasos que la libra esterlina viene dando para alcanzar la convertibilidad ¿auguran un franco y próximo éxito? O más bien, ¿el comunicado de la reunión de Primeros Ministros celebrada recientemente en Londres diseña cierto compás lento?

“El comunicado ha sido vago —comentaba The Economist de 20 de diciembre—, se esperaba una acción más definida”. Al parecer, lo único claro del comunicado ha sido indicar que las perspectivas son mejores. Eso ha sido todo.

Después de la desilusión causada por la maquinaria del Fondo Monetario Internacional, se esperaban los resultados de la conferencia de Londres como indicio de nuevas soluciones al problema de las monedas blandas.

El hecho es que entre la primera reunión de Ministros de Hacienda en enero de 1952 y la de Primeros Ministros en diciembre último, los británicos habían preparado un programa de trabajos todo lo concienzudos que es habitual en sus expertos. ¿Resultados inmediatos? En realidad los primeros pasos de Inglaterra en pro de la convertibilidad de la libra han consistido en nivelar la balanza de pagos, elevar el alza del interés e incrementar exportaciones y la reserva. Quizás los acuerdos internacionales que se dibujan detrás de estas medidas nos traigan otras novedades.

## EL COMUNICADO

El comunicado de la reunión de Primeros Ministros de la Comunidad, expresa que:

1.—La Comunidad utilizará el respiro de su favorable balanza de pagos para acercarse a la libertad de comercio, siempre que la Europa Occidental convenga en determinadas propuestas y que los Estados Unidos respondan favorablemente a otras preguntas.

2.—Es preciso llegar a poner en marcha programas ambiciosos en materia de inversiones dentro del área esterlina.

3.—La Comunidad espera que se den pasos para asegurar la estabilidad de los precios de las materias primas.

La piedra angular de este programa, según lo que se deduce entre líneas, consiste en adoptar una política internacional entre los países acreedores y los deudores que tienda a restaurar el equilibrio de la economía mundial sobre la línea de incrementar el comercio y menos sobre la línea de la ayuda pura y simple. Como finalidad de esta política, el comunicado espera alcanzar la convertibilidad de la esterlina, si bien ese resultado debe obtenerse paso a paso y no de una vez.

Todo lo cual significa, que en lo inmediato no es posible pensar en la convertibilidad de la libra, porque tal medida sería prematura. El comunicado ha externado la opinión de los expertos al confesar que “el nivel de las reservas del área es demasiado bajo para garantizar la libertad de importación”.

## LA SITUACION EN LOS AÑOS DE 1950 Y 1951

Para comenzar a entender lo que, desde ese punto de vista inmediato, parece un callejón sin salida, será preciso comenzar por describir rápidamente lo que era la posición de la libra esterlina en los años de 1950 y 1951.

El volumen del comercio internacional había decaído fuertemente durante la Gran Guerra para no recobrar sus niveles de 1937-38 sino en 1948. En 1951 la expansión de dicho comercio alcanzaba un tercio más que en 1948, expresado el aumento en términos de *valor*, pues el *volumen* físico del mismo no era realmente mayor del 10% respecto de 1950.

En 1951 la parte de exportaciones correspondiente al área esterlina cayó del 27 al 25%. En cambio, la parte de exportaciones correspondiente a los Estados Unidos, dentro del comercio mundial, aumentaba del 18 al 20% y el relativo a la Europa Occidental con sus países de ultramar de 27 a 28%. Aunque la libra ha visto aumentar su comercio de exportación hacia el área esterlina, la importancia del área dentro del comercio mundial, ha perdido fuerza.

Consecuencia de lo anterior ha sido que en tres años y medio el área esterlina ha incurrido en un déficit de dólares por 720 millones de dicha moneda, con estas variaciones: de un déficit de 1,511 millones en 1949 pasó a un superávit de 805 millones en 1950, cayendo a un nuevo déficit de 1,164 millones en 1951.

Este rápido deterioro de la posición internacional inglesa en la segunda mitad de 1951 fué causado por una serie de fuerzas, lo mismo interiores que exteriores: el almacenamiento de grandes cantidades de mercancías con motivo de la guerra de Corea y el consiguiente aumento de precios, así como la baja de ingresos en libras causada por los conflictos del petróleo en Irán, sin olvidar los primeros pagos a Estados Unidos y Canadá, por razón de los empréstitos concertados años atrás. Por otro lado, las exportaciones inglesas habían subido sólo moderadamente, en tanto que las deudas inglesas dentro de su propia área esterlina eran muy elevadas hacia 1951.

#### MEDIDAS TOMADAS EN 1952 PARA ALEJAR LA DIFICULTAD

Entre otras, podemos contar las siguientes:

- 1) Aumento de la tasa de descuento en noviembre de 1951 y mayo de 1952 y sus consecuencias secundarias;
- 2) Baja en los préstamos del Banco de Inglaterra al Tesoro;
- 3) Retiro del apoyo de este Banco a ciertos papeles del Gobierno, y
- 4) Concesión de iniciativas a la banca privada en materia de cambios.

El presupuesto 1952-53 cerró estas medidas con una situación nivelada que influyó mucho para reducir la tendencia inflacionaria, aunque no durante todo 1952. En el comercio exterior se produjo un corte de las compras británicas a todo lo largo del año pasado.

Como consecuencia de unas medidas tan conservadoras se produjo un crecimiento de las reservas inglesas en oro y divisas.

El Canciller Butler, en su discurso de 7 de octubre último, decía: "en nuestras finanzas exteriores hemos obtenido un respiro y en el interior hemos ganado flexibilidad".

#### UN BALANCE DE LO CONSEGUIDO

Desde un punto de vista positivo el Gobierno británico ha conseguido en 1952 dos resultados notables:

- 1) Ha nivelado la balanza de cuentas, que era la pieza más deteriorada de toda la economía inglesa y,
- 2) Como también decíamos líneas atrás —ha incrementado la reserva del área esterlina. Un déficit anual de 460 millones a fines de 1951, se tornó en un superávit de 150 millones de libras en los primeros meses de 1952. En octubre último, por primera vez en año y medio, la reserva de la esterlina subió 82 millones de dólares; en noviembre el portillo entre las exportaciones y las importaciones se estrechó hasta sólo 36 millones de libras, el más pequeño desde noviembre de 1950.

En el orden de la producción, también el Gobierno conservador ha obtenido éxito, pues todas las industrias han mantenido en alza su producción.

En el capítulo de las liberalizaciones en el comercio, muchos minerales no ferrosos están libres de control. El

té, los huevos, etc., parece que van a ser liberados también. Faltan pocos pasos para levantar muchas barreras entre la Gran Bretaña y el mundo libre. El rearme ha sido atemperado. El Ministro de Hacienda ha prometido menores impuestos.

Pero todos estos resultados positivos no se han conseguido sin peligro para la estructura interna del país. Aunque los primeros pasos de la política inglesa en pro de la convertibilidad de la libra fueron acompañados con anuncios optimistas, considerándose el pasado "down to solvency" y el futuro como "up to prosperity", las cosas han quedado, sin embargo, en un verdadero "claro-oscuro". Hasta se sospecha que lo conseguido "gira en torno a la crisis de 1955".

Por de pronto, el crédito bancario se ha contraído durante 1952 y el Tesoro ha tenido que volver al déficit, aunque limitadamente, para que no se reduzcan los depósitos privados. La liberalización del comercio inglés con el resto de la Europa Occidental no ha progresado, sino todo lo contrario, a consecuencia de las medidas tomadas por Inglaterra en defensa de su balanza. Las restricciones a la importación han sido muy drásticas. Si bien las exportaciones en los seis primeros meses de 1952, fueron mayores que en 1951, se ha presentado una baja en el segundo semestre. Las estadísticas acusan una baja de 15% y 8% en el tercer y cuarto trimestre, respectivamente, aunque octubre fué un buen mes en exportaciones. También el déficit con el área del dólar y con Europa ha sido mayor en el segundo semestre de 1952 que en el primero.

La declinación en las exportaciones ha coincidido con la caída de las relativas al área esterlina lo que revela cierto deterioro en la capacidad de compra de los países de la Comunidad respecto de su metrópoli.

La Organización para una Cooperación Europea decía en su último informe que los ahorros ingleses, en términos del ingreso bruto, son del 13%, lo que resulta inadecuado ante las necesidades de la Gran Bretaña como país exportador de capitales. Es preciso atender con dicho 13%, tanto la expansión interior cuanto la exterior. Tal es el punto crítico. Ahora bien ¿cómo aumentar los ahorros, si la actividad decrece? La única varita mágica consiste en aumentar la producción sin aumentar el consumo y esto sólo un gobierno autoritario podría realizarlo. A pesar de todo, la corriente de capital procedente de Londres y en dirección a los países de la Comunidad ha sido de 150 a 200 millones de libras esterlinas por año.

Un reciente aumento de fletes por ferrocarril de 5% concede atención al hecho de que las fuerzas inflacionarias continúan existiendo en Inglaterra. Este aumento tiene por causas ciertos aumentos anteriores en el campo de los salarios.

Se dice en Londres, no sin amargura, que el empréstito de 1946 concedido por Estados Unidos ha sido un sorbo de agua en el Sahara.

Dos operaciones, una de 30 millones de francos suizos para el Gobierno del Africa del Sur, renovación de otra operación anterior, y un préstamo del Banco Mundial a

la *Indian Iron and Steel Company* han pasado recientemente del área de las monedas duras al área esterlina.

## EL ORO

Toquemos el caso del oro. En los cuatro años anteriores a la segunda gran guerra el oro nuevo vendido por el área esterlina fué de 520 millones de dólares por año; estas ventas han bajado hasta alrededor de 450 millones; una merma de 70 millones de dólares, cuando el valor del comercio relativo al área esterlina se ha más que doblado.

Un ajuste del precio del oro se hace imperativo, dicen los ingleses, y lo dicen también algunas de sus colonias, si es que realmente se desca aumentar el valor de las reservas monetarias mundiales. Esta medida es tan urgente para la economía internacional que si no se lleva a buen fin habremos de pasar otro grave foso en el cual pueden quedar sepultados nuestros afanes de recuperación mundial. . . Para el área esterlina parece ser ésta una salida a sus actuales dificultades como lo demuestra lo que se ha dicho y lo que no se ha contado de la última reunión de Primeros Ministros de la Comunidad.

Para el Fondo Monetario el ajuste del valor del oro parece ser un imperativo ineludible, a juicio de los ingleses. Las otras medidas concomitantes que es preciso tomar son:

- 1) Aumentar las exportaciones al área del dólar;
- 2) Producir dentro del área esterlina los artículos que actualmente se importan de Estados Unidos, y
- 3) Aumento, dentro del área esterlina, de la producción relativa a primeras materias y alimentos.

En toda el área esterlina circula la opinión de que las dificultades mundiales dependen de un problema central: la escasez de dólares y no una escasez de libras esterlinas. Hablar de dólares significa hablar de escasez de oro y de bajo precio de éste en los mercados internacionales.

Rumores acerca de un posible aumento del precio del oro han corrido ininterrumpidamente desde los finales de la segunda gran guerra, con regularidad casi monótona. En la reciente Conferencia de Londres, este asunto ha debido tratarse a fondo; pero Mr. Snyder se ha opuesto a tal medida y los sucesores de Mr. Snyder tampoco parecen ser favorables a esta trascendental medida, por temor a la inflación que se desarrollaría tanto en el campo de los deudores como de los acreedores. La alteración de tal precio no tendría más resultado que un aumento en la ayuda de Estados Unidos al resto del mundo libre y esa medida no es totalmente popular en Estados Unidos.

Por otro lado, los precios del oro en los mercados libres no han seguido subiendo. Hace más de un año la cotización era de 39 dólares la onza, y entonces parecía que, entre el precio oficial de 35 dólares y el libre de 39, había una disparidad demasiado marcada; pero ahora que la venta de oro es libre la falta de barreras artificiales ha traído la baja del oro en los mercados libres y no parece oportuno hablar de aumento oficial del precio de este metal, cuando su precio libre es parecido al oficial.

A estos argumentos podrían oponerse otros. Por ejemplo, *es indudable que el precio del oro se deflaciona cuando hay deflación general de los precios en el área mundial, y algo de esto está ocurriendo en estos momentos.* Y en cuanto a una necesidad (y no gusto) de los Estados Unidos para devaluar el dólar, lo único que, a nuestro juicio puede obligar a ello *es una drástica baja de las exportaciones norteamericanas en escala mundial.* ¿Se avizora algo de esto último? No es fácil asegurarlo; pero convendrá tener en cuenta que esa baja ha de basarse en una disminución también drástica de la capacidad de compra del resto del mundo. Las causas de la gran depresión de 1929 se hallan hoy presentes si se tiene en cuenta que la capacidad del mundo para comprar a Estados Unidos no es muy elevada. Ahora bien, de seguir cayendo las compras del mundo libre en Estados Unidos, aún cabría otra salida, a saber: que los países de moneda blanda volvieran a devaluar sin que Estados Unidos mismos se vean obligados a hacerlo. A este respecto se recuerda que en 1949 Sir Stafford Cripps no era partidario de la devaluación y lo fué Mr. Snyder. El caso puede presentarse otra vez.

## OPINIONES, SUGERENCIAS Y PROYECTOS

Una tempestad de opiniones, sugerencias y proyectos se ha desencadenado en torno a la posibilidad de conversión de la libra, y de la situación que afecta a los problemas monetarios mundiales.

Lo que principalmente se discute es si se trata de un problema de dólares o de esterlinas. Probablemente se trate de una mezcla de los dos. Los ingleses mismos acusan que "los grandes días de la esterlina han pasado". Pero si la situación es de escasez de esterlinas y no hay salida a otra devaluación, en la Comunidad se piensa que será preciso reforzar las preferencias imperiales y poner en práctica mayores discriminaciones hacia el área del dólar. *En estos momentos se aprecia una cierta aproximación entre el criterio laborista y el conservador en el sentido de que el retorno a la convertibilidad significa tanto como un descenso en el nivel de vida de los ingleses.* Por su parte, India ha recomendado no ir demasiado de prisa en cuestiones de libertad de tráfico comercial y monetario. Sin embargo, Canadá y Australia apoyan la vuelta a esa convertibilidad. Australia suspira por capital norteamericano, y en este mismo caso se encuentran otros territorios del área esterlina. Ante estas contradicciones el Tesoro inglés no se atreve a dar rápida marcha adelante en materias tan delicadas, y va tomando pequeñas porciones de libertad, tales como dar libertad a las cuentas de capital, pero sólo a favor de los no residentes en el área. El deseo de libertad total frente al dólar se deja para lo último.

Se habla de constituir un fondo de estabilización, con el apoyo del Canadá y del Fondo Monetario, para los momentos críticos. Se propone la constitución de una Unión Atlántica y de una junta anglo-norteamericana para supervisar el proyecto; se habla de que los norteamericanos

americanos deben reducir aranceles. Los norteamericanos, a su vez, exploran las posibilidades que existen en materia de acuerdos internacionales sobre materias primas.

Un tema dominante es el que se refiere a si la salvación de la libra debe venir de sacrificios interiores al área o de acuerdos internacionales. La mejor solución sería trabajar en ambas direcciones. Una restauración de la corriente de inversiones a favor del área esterlina implica, necesariamente, la existencia de amplios acuerdos internacionales. Desde luego Londres no se duerme: se ha constituido una compañía, con la ayuda del Banco de Inglaterra, para efectuar nuevas inversiones en esterlinas, a favor de los países de la Comunidad. El Gobierno inglés, por su parte, está apoyando las solicitudes de préstamos que los países de la Comunidad elevan al Banco Mundial.

En casi ningún papel oficial se ha revelado la ayuda en dólares que necesitaría la libra para retornar rápidamente a la convertibilidad, entendiéndose la ayuda más como aumento de tráfico que como ayuda unilateral, al estilo del Plan Marshall. De todas maneras se estima que si Estados Unidos no revaloriza el precio del oro, lo que Inglaterra podrá hacer no pasará de ser una convertibilidad limitada, en espera de mejores tiempos.

La idea de constituir una *Atlantic Payments Union* para relacionar los problemas monetarios de la Europa Occidental y del área del dólar parece haber naufragado en la reunión de Primeros Ministros.

Mr. Gaitskell, como se sabe, fué Ministro de Hacienda en el Gabinete laborista entre octubre de 1950 y octubre de 1951, y con su autoridad de ex-Canciller ha opinado en las columnas del *Financial Times* (diciembre 13) en el sentido de que los resultados de la Conferencia llenan de oscuridad cuanto concierne a los problemas relacionados con la conversión y discriminación de la libra.

#### MR. CHURCHILL EN WASHINGTON

Del viaje de Mr. Churchill a Washington no se ha publicado nada oficial, pero de las referencias periodísticas se infiere que el viejo estadista ha pedido se con-

ceda mayor atención al liderato británico en asuntos en los cuales Inglaterra posee una experiencia centenaria. También parece haber indicado Churchill la conveniencia de una rebaja en la tarifa arancelaria de Estados Unidos, especialmente para productos determinados que procedan de países de la Comunidad. Por último, algo se ha insinuado sobre el problema del oro.

Entre todos estos temas, el que nos interesa aquí es el relativo a un cambio en el precio del oro. La prensa técnica de Estados Unidos se ha inclinado en su mayor parte, a rechazar los propósitos en favor de la revalorización del oro y consiguiente desvalorización del dólar. Una medida de esta índole reforzaría las reservas mundiales de los países con moneda blanda, pero llevaría al mundo a un nuevo período inflacionario, del cual no se escaparía ni los Estados Unidos.

Las desvalorizaciones en cascada, al estilo de la de 1949, y la consiguiente competencia a la baja de las monedas más deterioradas, es una medida cuyas consecuencias se temen en los países estabilizados y de moneda dura. La Comunidad Británica está demostrando que su deseo no es ir por tal camino y de ahí los sacrificios que se ha impuesto en todo 1952; pero el pueblo inglés se pregunta si los esfuerzos que se están haciendo conducen a alguna parte. A la Comunidad le parece más justo que si la devaluación se impone sea general y no parcial.

#### EL ESFUERZO UNILATERAL

Sería más lógica la posición de acuerdos "entre" las monedas blandas, con fines de realizar un esfuerzo colectivo en pro de Uniones de Pagos y Créditos que ensancharan la base de convertibilidad limitada alcanzada por el área esterlina y la Unión Europea de Pagos. En lugar de esto, la libra esterlina—siempre pensando en sus tradiciones— intenta realizar un esfuerzo unilateral. Ojalá lo pueda conseguir, a pesar de que, tal como están las circunstancias mundiales en materia de moneda, cualquier esfuerzo unilateral puede resultar demasiado pesado y depresivo para el nivel de vida de un pueblo, aunque sea tan competente como el inglés.

EL "New York Times" informa que Costa Rica es uno de los países centroamericanos que más han diversificado su agricultura. Actualmente se cultivan en cantidad suficiente todos sus productos de primera necesidad. El café siguió siendo su principal fuente de divisas extranjeras, producto cuyas exportaciones en 1952 llegaron a un valor de 29 millones de dólares. Las exportaciones de banano ocupan segundo lugar después del café, estimándose su valor anual en 15 millones de dólares. El valor total de las exportaciones se calcula que alcanzó en 1952 la suma de 60 millones, unos siete millones más que en el año anterior.

\* \* \*

Cinco especies de camarones, de los que se consumen en los Estados Unidos, han sido descubiertas en aguas cubanas por el centro de investigación pesquera, organismo del Banco de Fomento Agrícola e Industrial de Cuba.