

# PESETA: mantenerse a flote y gracias

**P**ARA unos, los llamados "monetaristas", se debe proceder a una revaluación inmediata de la moneda nacional; para otros, en cambio, bastará dejarla "flotar" para que alcance su valor real. Y no han faltado los que, pintorescamente, dicen que sería necesario, incluso, proceder a una nueva devaluación a pesar de las apariencias en contrario.

El hecho de que la peseta se encuentre tan sobrada de vitalidad para que pueda ser objeto de una sustancial revaluación ante el dólar, la libra esterlina o el franco francés, producirá, sin duda, estupor al español medio que no ha dejado de oír males sin cuento sobre la economía española en los últimos años. Aún se recuerda que en el plazo de dos años la peseta ha sufrido sendas devaluaciones por obra y gracia de los señores Villar Mir, primero, y Fuentes Quintana, después. No menos sorprendente es que hace un año valía, según los técnicos, un 20 por 100 menos de lo que cotizaba en el mercado de cambios, mientras que ahora vale un 10 por 100 más.

## Los críticos interesados

En efecto, llevamos dos años de comentarios catastróficos sobre la situación económica del país. El gran capital —Banca, organizaciones empresariales— no ha dejado de lamentarse achacando a la mala gestión gubernamental y a su condescendencia con las organizaciones sindicales, todos los males del país. El paro, la caída de la Bolsa y la mala situación de la pequeña y mediana empresa, han sido los argumentos esgrimidos una y otra vez por estos coros de tragedia griega que, entre unas cosas y otras, consiguieron lo que se proponían: matizar notablemente, a su favor, la reforma fiscal; detener la participación de los trabajadores en la marcha de las empresas y arrancar una exagerada devaluación hace un año que constituyó un auténtico maná para las empresas exportadoras.

Cierto que el período de recesión por el que está pasando España está condicionado por muy diferentes factores, desde la crisis económica que padece el mundo industrializado, hasta las alzas salariales que se han producido al abrigo de la ma-

*Cinco mil pesetas "ilustradas" bajo la efigie de Carlos III son el símbolo de esa controversia académica entre los santones de la economía nacional en torno a la peseta. Repentinamente fortalecida ésta gracias al desmesurado crecimiento de las reservas de oro y divisas.*

## RAMIRO CRISTOBAL

yor fuerza negociadora de los trabajadores organizados, pasando por una obliquada expansión del gasto público en los momentos predemocráticos y quizá una no siempre acertada política crediticia y monetaria por parte del Banco de España. Pero no es menos cierto que estos críticos interesados no han sido ajenos a las circunstancias a que se refieren. Su manipulación del crédito, sus dudosas intervenciones en la Bolsa, su carencia de entusiasmo hacia la inversión, su falta de coraje para capear momentos difíciles en sentido empresarial, su nostalgia hacia privilegios económicos perdidos (que confunden, a menudo, con privilegios políticos) y, fuera de toda duda, su frecuente intervención en la prensa, por medio de la publicidad o los préstamos, para lograr una imagen favorable a sus fines.

El resultado ha sido que se ha logrado conducir al ciudadano de la calle al convencimiento de que se encuentra en un momento de quiebra general del país, causado por el cambio de régimen. Particularmente la clase media ha sido el sector más golpeado por esta propaganda retrógrada.

## Divisas en cantidad

Quizá el convencimiento de que había que proceder con la máxima rapidez para paliar el "clima" catastrófico que imponía el gran capital, aconsejó a las autoridades económicas y, concretamente a Fuentes Quintana, proceder a una devaluación en junio de 1977 evidentemente exagerada. Un 20 por 100 era demasiado, pero tuvo la inmediata virtud de incrementar las exportaciones en apreciables proporciones y frenar, también en gran medida, las importaciones. El déficit de la balanza comercial disminuyó y se preparaba el actual superávit de la balanza de pagos. Comenzaban a multiplicarse las inversiones exteriores y se completaba el cuadro con la entrada de divisas en concepto de turismo, sector muy mejorado este año.

Por otro lado, aunque se disparaban los precios y aumentaba el proceso inflacionista, el efecto era mucho menor de lo que se podía suponer, porque la misma situación de recesión en el consumo detenía, en parte, el crecimiento de la demanda que hubiera sido de prever. Así que, aunque entre julio y agosto

los precios subieron casi un 4 por ciento, el resto del año, el crecimiento mensual de la inflación no fue mayor que en los seis primeros meses del año, y ya en noviembre y diciembre había disminuido.

## La alarma del Gobierno

El hecho es que el crecimiento de las reservas colocaba, para el mes de mayo de 1978, las disponibilidades líquidas muy por encima de lo calculado en el pacto de la Moncloa, con el consiguiente peligro de incremento de la inflación y de especulación sobre la peseta en el exterior. El proceso se agudizaba en el mes de junio cuando se descubrió que en el primer semestre las exportaciones habían aumentado en un 40,8 por 100 con respecto al mismo período del pasado año, mientras que las importaciones sólo lo habían hecho en un 14,9 por 100. El coeficiente de cobertura exportaciones-importaciones se situaba, así, en el 61,5 por 100, uno de los más altos de la historia reciente de nuestro país. Para principio de julio se calculaba que las reservas de oro y divisas se encontraban en 2.800 millones de dólares (230.000 millones de pesetas) por encima de los cálculos del pacto de la Moncloa.

Las medidas gubernamentales fueron, sin embargo, bastante moderadas. Se limitaron a recoger unos cientos de millones de dólares y devolverlos en pesetas y sobre todo manipularon sobre los tipos de interés para disminuir la expansión de los créditos y, por tanto, tratar de frenar el crecimiento de la masa monetaria circulante. Discretamente, sin apenas publicidad, se dejó una mayor flexibilidad de la peseta en los cambios internacionales que significase una flotación controlada.

## La situación auténtica

Con todo, la verdad es que la situación de la peseta no es tan boyante como pudiera parecer. Su revaluación real es, sobre todo, con respecto al dólar, moneda que, dicho sea de paso, está acusando ya la política "librecambista" de la Trilateral en el poder y por tanto de debilitamiento. La balanza comercial americana es —dejada a las fuerzas del mercado internacional libremente— fuertemente deficitaria con respecto a sus principales "partenaires" como Japón o Euro-

## ¿Qué hacer con la peseta?

### SEGUN LOS "MONETARISTAS"

Decisión a tomar: Revaluar.

Ventajas principales: Productos de importación más baratos; detención de la inflación; obligar a los empresarios a mejorar su producción y ajustar sus márgenes de beneficio.

Beneficioso para: Clase media asalariada.

### SEGUN LOS ESTRUCTURALISTAS

Decisión a tomar: Flotación libre.

Ventajas principales: Productos de importación más baratos; menor incidencia sobre el paro y el sector empresarial que en caso de revaluar; incidencia no negativa sobre el proceso inflacionista; apartarse lentamente del marco del dólar.

Beneficioso para: Clase media asalariada, clase obrera.

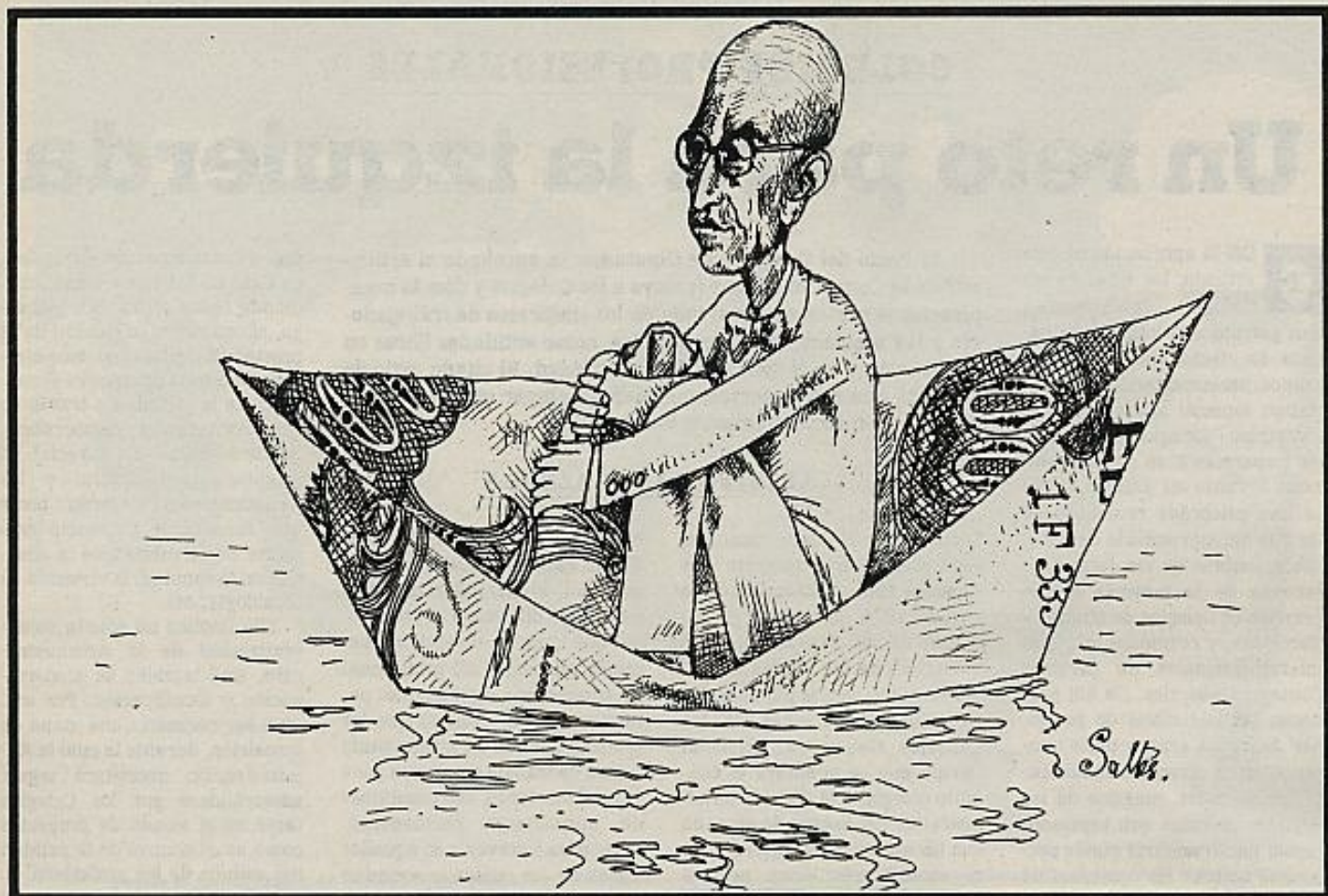
### SEGUN LOS EMPRESARIOS EXPORTADORES

Decisión a tomar: Flotación muy controlada o dejar la peseta como está.

Ventajas principales: Continuación de la mejor competencia comercial y exportadora; mejora de la balanza comercial; indirectamente, incidencia positiva sobre el nivel de paro.

Beneficioso para: Clase empresarial.





pa Occidental. Puede comprenderse que con el nivel salarial de americanos y japoneses, por ejemplo, los productos USA jamás podrán competir.

El hecho es que esta debilidad del dólar es otra de las causas de la revaluación de la peseta frente a él, que hoy alcanza casi un 10 por ciento. Mucho menor es la revaluación ante la lira italiana (6,3 por 100) o ante el franco francés (3,2 por 100) y la libra esterlina (2,4 por 100). Por el contrario hay una real devaluación ante otras monedas y de considerable cuantía como en el caso del franco suizo (14,3 por 100), el yen japonés (10,4 por 100) o el marco alemán. Así la revaluación se hace casi imposible y sólo una modesta flotación parece viable.

Ramón Tamames opina también en este sentido: "No hay que pensar en revaluar, nos dice, bastará con dejar flotar la peseta. Esos cambios rígidos de Bretton Woods son ya historia. Además nuestra posición no es tan brillante. Lo que pasa es que aquí siempre miramos todos por un tubo: el del dólar".

### Los que no quieren revaluar

Resulta curioso que los que muestran mayor resistencia a revaluar

sean los sectores más progresistas y más conservadores del país. Los primeros serían los economistas digamos de partidos como el PSOE o el PCE que, naturalmente, dan importancia prioritaria a la lucha contra el paro y opinan que hay que evitar todas las trabas posibles a las empresas para que éstas puedan invertir y crear, en consecuencia, puestos de trabajo. Todo lo más se inclinan por la solución intermedia de la flotación que influiría benéficamente sobre los precios interiores (abaratamiento relativo de los productos de importación), sin incidir negativamente sobre el nivel de paro.

Con ellos están, naturalmente, los sectores empresariales que quieren seguir disfrutando de los beneficios comerciales de una moneda barata. Ya el Fomento del Trabajo de Cataluña ha advertido de los "graves perjuicios" que podría traer a las empresas "una flotación descontrolada de la peseta".

### Los "monetaristas"

Hay, por el contrario, un importante sector que sí quiere la revaluación. Son técnicos más o menos afines al Gobierno, cuya política económica ha estado centrada, como se sabe, en dos puntos fundamentales: la balanza de pagos y

la lucha contra la inflación. Conseguida la estabilización e incluso el superávit de la primera, se trataría de afianzar el proceso de contención de los precios que ya está claramente en marcha.

El economista Pedro Swartz mantenía esta tesis en un reciente artículo en el diario "ABC". Según él, la tendencia alcista de la peseta "es la primera señal de que la estabilización realizada hace exactamente un año ha tenido éxito" y afirma tajantemente que "las devaluaciones alimentan la inflación y las revaluaciones la aminoran". Para Swartz, además, no es tan claro que una devaluación por sí misma sea la causa de un incremento continuado de las exportaciones. Basándose en el reciente informe del Banco de España argumenta que la devaluación de Villar Mir en febrero de 1976 dejó de producir efecto en junio de ese mismo año y que la devaluación de Fuentes Quintana perdió eficacia erosionada por la inmediata subida de los precios. Considera, pues, que los efectos beneficiosos de la devaluación son de muy corta duración.

### En resumen

La fortaleza de la moneda nacional, por su carácter desusado, ha desconcertado a tirios y troyanos. La verdad es que todas las razones

dadas por "monetaristas", estructuralistas y empresarios tienen una serie de contrarrazones al menos tan importantes como las suyas. Así, ¿quién asegura que dejando la moneda baja se vayan a animar las inversiones y vaya a disminuir el paro?; la devaluación del año pasado no puede decirse que fuera benéfica en este sentido. ¿Y quién puede predecir con exactitud los efectos sobre la inflación y el comercio exterior en unos momentos en que influyen un sinnúmero de circunstancias exteriores e interiores con notable rapidez?

Con todo, lo más sorprendente es la falta de decisión de las autoridades gubernamentales en materia económica. Una vez más viene a demostrarse que no hay una línea económica en el Gobierno y que se limita a obrar pragmáticamente según lo aconsejan las circunstancias del momento o según la fuerza de los grupos de presión. En el presente caso su decisión ha sido sabia: no hacer apenas caso del problema y dejar que el asunto toque fondo. Claro que esto es de momento, porque cuando acabe el verano y la incidencia del turismo vuelva a desviar más aún la línea de reservas habrá, por fin, que tomar una decisión. De momento, con el verano, tiraremos otro par de meses hasta que el asunto nos estalle en plena cara. ■