

Maurice Allais
La crise mondiale d'aujourd'hui
(pour de profondes reformes des
institutions financières et monétaires)

París, Clement Juglar, 1999

FERNANDO G. JAÉN

Universidad de Vic

Laurice Allais, Premio Nobel de Ciencias Económicas en 1988, tiene una obra intensa y extensa, aunque tal vez poco conocida en España. Este último libro publicado nos permite acercarnos cómodamente a sus ideas actuales sobre la crisis mundial de 1997 (para él todavía abierta cuando escribe en noviembre de 1998), a sus similitudes con la Gran Depresión de 1929-1934 (sus enseñanzas esenciales, al menos las que considera deberíamos deducir), y a las reformas que propone para evitar las depresiones económicas (o minimizar sus consecuencias). Es de agradecer que exprese importantes problemas económicos con tanta sencillez como lo hace, y que incluso cuando en pequeños apéndices utiliza alguna expresión matemática, está muy bien explicada en lenguaje casi coloquial. Incorpora también respuestas a algunas objeciones que le han hecho a sus proyectos de reformas, zanjadas con excesiva brevedad. Una entrevista sobre sus propuestas, realizada por Paul Fabra con fecha 2 de diciembre de 1998, cierra el texto, al que sigue unas referencias bibliográficas sobre dinámica monetaria, crédito y moneda, política monetaria y construcción europea.

Podríamos decir que todo el libro da vueltas alrededor de 3 ideas principales en el ámbito monetario y financiero, y una cuarta sobre el proceso de unificación europea, y en todas ellas Allais pone convicción, y sana insistencia de científico testarudo. En sus ideas sobre Europa no se extiende, remitiendo a su obra de 1994 (“Combats pour l’Europe”) y a la que anuncia de inmediata publicación, “L’Union Européenne, la Mondialisation, et le Chômage”. Sin embargo, adelanta pronóstico respecto de los enfrentamientos que son de esperar entre el Banco Central Europeo y los partidos y dirigentes políticos de los países miembros, a la que califica de “oposición irreductible” (pág. 28). Con perspectiva francesa, no lo olvidemos, particularmente en lo que a la defensa del valor del franco se refiere, considera “que la creación de una moneda única debe ser subordinada a la creación *previa* de una Unión Política sobre la base de una *Carta Confederal*, que precise a la vez los principios y la extensión geográfica...” (pág. 190), y defiende la coexistencia de un euro como moneda de cuenta y las monedas nacionales como monedas cir-

culantes, en tanto no se hayan fijado por referendun las aspectos políticos e institucionales de la Unión Europea, ampliando el período de transición, y reconoce que sus “proposiciones implican la suspensión del progreso de integración monetaria de la Unión europea en aplicación del Tratado de Maastricht...” (pág. 191).

El esquema básico del libro –que no su índice– podría sintetizarse como sigue: La crisis anual presenta similitudes esenciales con la de 1929-1934, y elementos comunes con todas las crisis (al menos de los tres últimos siglos). Hay un fundamento especulativo vinculado al crédito. La ecuación fundamental de la dinámica monetaria, demostrada por Allais en 1966, formaliza su explicación. Las reformas necesarias que propone tienen que ver con la limitación del crédito, la reforma del sistema bancario y de la Bolsa, y la indexación resulta imprescindible para guiar las expectativas. Adentrémonos, así sea en escorzo, en argumentos y propuestas, con el sano objetivo de incitar a la lectura del libro:

“De hecho, todas las grandes crisis de los siglos XVIII, XIX y XX han resultado del desarrollo excesivo de las promesas de pagar y de su monetización” (pág. 44). Esta es la síntesis de los análisis de Allais y de su experiencia, y la Gran Depresión, o la actual crisis, no son sino manifestaciones concretas. La combinación de factores monetarios y psicológicos produce tanto el alza de las cotizaciones bursátiles entre 1925 y 1929, como la desmesurada caída de la actividad económica entre 1929 y 1932. La creación de *ex nihilo* de medios de pago bancarios, y su posterior destrucción como consecuencia de la desconfianza, está en la base. El concepto clave de esta explicación es la noción de “encaje deseado”, utilizado por Walras (economista suizo de finales del siglo XIX), concepto fundamental para Allais y que interviene en su ecuación fundamental de la dinámica monetaria.

Allais distingue dos períodos en la crisis abierta en junio de 1997. Crisis monetaria y financiera desatada en Asia, que, al igual que la de 1929, nadie previó. Una primera fase comprende los meses de junio a diciembre de 1997, puramente asiática, con arranque en la especulación a la baja y posterior devaluación de la moneda tailandesa, y con una caída del valor de las monedas y de los índices bursátiles asiáticos (Tailandia, Malasia, Indonesia, Filipinas, Taiwan, Singapur, Hong Kong y Corea del Sur). La segunda fase, de diciembre de 1997 a junio de 1998, tras una corta recuperación de enero-febrero, en la que se produce una nueva caída de los índices bursátiles asiáticos, con –y esto es lo más significativo del período– repatriación de los capitales a corto plazo prestados por Estados Unidos y Europa. El hundimiento de la bolsa de Moscú y las dificultades de los intermediarios financieros en Japón, así como la aparición de fuertes tensiones monetarias en América Latina, completan el cuadro de este período. Una tercera fase, iniciada en julio de 1998 (recordemos que Allais acaba la redacción del libro el 1 de noviembre de 1998), con fuertes tensiones en Rusia, la imposibilidad de mantener la convertibilidad del rublo y una hiperinflación desatada.

Las similitudes con la Gran Depresión, las resume en: “la creación y la destrucción de medios de pago por el sistema de crédito; la financiación de inversiones a largo plazo con fondos tomados en préstamo a corto plazo; el desarrollo de un endeudamiento gigantesco; una especulación masiva sobre las acciones, las obligaciones y las monedas; un sistema financiero y monetario fundamentalmente inestable” (pág. 60). A cada una de éstas les dedicará explicación separada, pro-

clamando finalmente que la liberalización de cambios y de movimiento de capitales sólo es posible y deseable en el marco de conjuntos de países asociados política y económicamente, y que tengan un desarrollo económico y social comparable (pág. 77).

Allais está convencido de la imperiosa necesidad de reformas radicales, que concreta en: sistema de crédito, indexación, mercados bursátiles y sistema monetario internacional. Reformas que pueden aplicarse separadamente porque son independientes entre sí, pero que se reforzarían unas con otras de aplicarse conjuntamente. Reformas profundas, fundamentales que ni liberales ni socialistas han realizado y ni siquiera planteado, cegados unos y otros –nos dice en la pág. 107– por pseudo verdades y prejuicios erróneos.

La reforma del crédito que propone Allais es fruto de la constatación de que, en los dos últimos siglos, los ciclos de expansión y recesión han sido amplificados, cuando no suscitados, por la creación de moneda y de poder de compra *ex nihilo* por el mecanismo del crédito, y la financiación de inversiones a largo plazo con fondos tomados a corto plazo. Por ello, considera que la creación monetaria debe corresponder exclusivamente al Estado, y que toda inversión debe financiarse con préstamos a plazo igual o superior. Lo cual conllevaría una modificación de los sistemas bancarios y financieros, disociando totalmente tres categorías de establecimientos: bancos de depósito (excluyendo cualquier préstamo, incluso los descubiertos en cuenta), bancos de préstamo (que cumplieran con la restricción de plazos mencionada), y bancos de negocios (que invertirían en empresas a partir de fondos tomados del público o de los bancos de préstamo).

La indexación es, para Allais, una necesaria consecuencia del funcionamiento de la economía de mercado, pues ésta se realiza por medio de compromisos y contratos que afectan al futuro. La indexación evita la perversión derivada de las variaciones del poder de compra de la unidad de cuenta. Propone una indexación que habría de ser obligatoria y generalizada, particularmente en los préstamos –públicos y privados– y en los salarios. En el caso de estos últimos, parte de que deben descomponerse en tres partes: un elemento indexado con el nivel de precios, otro relacionado con las ganancias de productividad y un tercer elemento que variaría con la renta global de la empresa, y que sería, por ende, positivo o negativo según las situaciones.

Que las bolsas se hayan convertido, según él, “en casinos, donde se juegan gigantescas partidas de póker”, no tendría consecuencias mayores en la economía, si no fuera porque inducen oleadas de optimismo y pesimismo que sí influyen considerablemente sobre la economía real, por lo que “*El sistema actual es fundamentalmente antieconómico y desfavorable para un funcionamiento correcto de las economías*” (pág. 101). Sus propuestas en este ámbito van destinadas a evitar la especulación: sistema bancario; aumentar las garantías de las compras y ventas a plazo, y que lo sean en líquido; imponer la cotización diaria única para cada valor; suprimir los programas automáticos de compra y venta; prohibir la especulación sobre los índices y derivados (pág. 102).

La reforma del sistema monetario internacional completa su programa de transformaciones esenciales para evitar o minimizar los ciclos. A su juicio, la estructura monetaria internacional actual se ve pervertida por: inestabilidad de los

tipos de cambio flotantes; desequilibrios de las balanzas por cuenta corriente; devaluaciones competitivas; especulación en los mercados de cambios; uso internacional del dólar como unidad de valor; contradicción entre libertad total de movimiento de capitales y la autonomía de las políticas monetarias nacionales. Sus propuestas se encaminan a prohibir o impedir que se produzcan estas perversiones, y, a modo de colofón, considera necesaria la fusión de la Organización Mundial del Comercio y del Fondo Monetario Internacional, dado que tienen objetivos indisolubles.

Allais quiere dejar constancia, aunque reconozca que limitada por el espacio, de su contra argumentación a las objeciones que sus propuestas han suscitado. Así, en lo relativo a la reforma del sistema bancario y financiero, antepone la eficiencia global de la economía a las (para otros) posibles limitaciones y rigideces que podrían darse en el sistema financiero. Además, da respuestas, una por una, a las objeciones de que el sistema e crédito no podría funcionar, o que no tendría la misma flexibilidad que actualmente; que la liquidez de empresas y de particulares tendría peor uso, que se incitaría una política inflacionista si se le diera al Estado el beneficio de acrecentar la masa monetaria, que se elevarían los tipos de interés, que sólo sería aplicable si fuera adoptado por los otros países, que la liquidez de las empresas y de los particulares se depositaría en el extranjero.

La aplicación generalizada de la indexación a los contratos (dicho en sentido amplio) de más de un año de duración, será objetada por varias razones: sería mejor combatir directamente la inflación (a lo que Allais responderá con datos históricos y con el argumento de que la mejor manera de frenarla es “*indexar todos los compromisos sobre el futuro*” (pág. 154); la indexación de salarios generaría inflación (matizará Allais que hay dos clases, y que la que él propone, “*en valor real y para una duración limitada de los salarios (...)*”, no lo es); la indexación sería una carga insostenible para las empresas, las familias y el Estado (su respuesta es categórica, y concluye: “*Es claro, el rechazo de la indexación no puede tener otra significación que la institucionalización del robo*” (pág. 157); la indexación comportaría riesgos inaceptables (para él los mismos riesgos insostenibles a la economía); su imposición contravendría los principios de una sociedad liberal (no le parece objetable por dos razones: la economía de mercado precisa de patrones de medida definidos y obligatorios, y el liberalismo –que no es ni anarquía ni “*laissez-fairisme*”, implica la existencia de algunas reglas obligatorias); finalmente, la objeción de que la indexación es incompatible con la libertad de cambios internacionales (con óptica nacional, Allais no ve ninguna amenaza de déficit de balanza de pagos).

Las objeciones a la reforma que propone Allais de los mercados bursátiles, responderá con una línea de fondo común: cerrar el paso a las posibilidades de especulación de los intermediarios, resaltar la servidumbre de la Bolsa a la economía real, anteponiendo los elementos fundamentales como determinantes del valor de la acción. Así, a la objeción de que una cotización por día pondría en cuestión la eficiencia de los mercados, responderá que su propuesta, no sólo reduce los costes sino que además evita el fraude y las manipulaciones del mercado por los intermediarios; sin que la cotización continua pueda realmente incorporar informaciones instantáneas a la cotización de un valor. En la objeción de que su

reforma nos privaría de algo tan esencial como los nuevos instrumentos bursátiles (mercados de índices, etc.), sólo ve intereses corporativos, llegando a decir que “De hecho, la organización actual de los mercados bursátiles ha sido concebida *en el solo interés* de aquellos que participan en la puesta en marcha de estos nuevos instrumentos” (pág. 165). Finalmente, a la objeción de “deslocalización” de los mercados que se derivaría de renunciar a los nuevos instrumentos, por competencia con otras plazas financieras, Allais contrapone el interés que tendría para los operadores disponer de un mercado con transparencia asegurada y de costes reducidos.

Allais concluirá el tratamiento de las objeciones a su reforma resaltando que “*ninguna se funda sobre consideraciones de orden ético*” (pág. 171), y proclama que “*un derecho fundamental del hombre, es ser protegido eficazmente contra un funcionamiento no equitativo, cuando no deshonesto, de la economía de mercado permitido actualmente, o incluso favorecido, por una legislación inapropiada*” (pág. 172).

Los apéndices y las cuantiosas notas al final de cada capítulo dan al libro una profundidad que no estorba la lectura. Si bien el editor ha puesto al final la entrevista realizada por Paul Fabra a Allais, siguiendo tal vez criterio cronológico, es recomendable (y más para el lector no especializado), comenzar por dicha entrevista, lo que permite adentrarse suave y progresivamente en las ideas expuestas en el libro.

