

ESPAÑA ANTE LA CEE:

Libertad financiera

de Francisco Cabrillo

1. El control de cambios otorga al poder público la facultad de regular y restringir las relaciones económicas de empresas y ciudadanos españoles con el resto del mundo, especialmente en lo que se refiere a importación y exportación de capitales y al precio al que compran y venden moneda extranjera.
2. La inversión extranjera es necesaria para la mayor parte de los países del mundo y restringirla supondría frenar su desarrollo económico.
3. La exportación de capitales nacionales no reduce el crecimiento ni el nivel de empleo del país exportador. El crecimiento económico y el nivel de empleo dependen de la inversión, que a su vez es función de las expectativas de beneficio. Si dichas expectativas son desfavorables, no habrá inversión, con independencia de la libertad o prohibición de exportar capitales, ya que el capitalista particular invertirá en activos seguros, como por ejemplo, joyas o cuadros.
4. La principal función del dinero como medio de pago es la de reducir los costes de las transacciones, tanto en el interior de un país como en las internacionales. En el comercio exterior, normalmente, surge una determinada moneda como instrumento de intercambio generalizado. Toda limitación, pues, al libre uso y tenencia de monedas extranjeras implica un aumento de los costes de las transacciones exteriores.
5. Los gobiernos utilizan el control de cambios con la pretensión de mantener estable el valor exterior de la moneda nacional. Pero las mismas causas determinan el tipo de cambio de la peseta y el nivel de precios en España: el volumen de oferta de pesetas que lanza al mercado el sistema financiero español, por una parte, y la demanda de pesetas, por otra. Contra ello nada puede la soberanía estatal.
6. Al estudiar la balanza de pagos y su equilibrio se deben considerar simultáneamente las operaciones comerciales y las de capital. Si, como consecuencia

(Continúa en 3.º de cubierta.)

Papeles del Instituto

3



ESPAÑA ANTE LA C.E.E.: LIBERTAD FINANCIERA

**Francisco
Cabrillo**



Unión Editorial, S.A.

INSTITUTO DE ECONOMIA DE MERCADO

El Instituto de Economía de Mercado es una institución constituida sin ánimo de lucro. Tiene como fin primordial el de estudiar el sistema de la libertad económica y fomentar su aceptación por la opinión pública española.

El sistema de la libertad económica no puede, por su propia esencia, reducirse a un recetario de aplicación mecánica. Las soluciones que nacen del libre juego de las voluntades individuales son a menudo inesperadas. Por ello el Instituto tiene, además de la finalidad de difundir este pensamiento, la vocación de proponer la investigación en dos campos:

- Los fundamentos teóricos que sustentan el sistema de la libertad económica y social, ignorados y deformados en nuestro país.
- Los problemas económicos de España y la adecuación a las peculiares condiciones españolas.

El Instituto de Economía de Mercado ha sido declarado «de utilidad pública». Las cantidades donadas al mismo son deducibles de la cuota del impuesto sobre la renta de las personas físicas y las sociedades en los términos fijados por la ley.

Asesora científicamente al Instituto una JUNTA RECTORA. Su fin es garantizar la calidad de los trabajos del Instituto y velar por su independencia intelectual:

Presidente:

Don Juan Sardá

Catedrático de Hacienda Pública y Sistema Fiscal de la Universidad Autónoma de Barcelona. Académico de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas.

Rectores:

Don Antonio Argandoña

Catedrático de Teoría Económica de la Universidad de Málaga.

Don Lucas Beltrán

Catedrático de Economía Política de la Universidad Computense de Madrid.

Don Luis Díez del Corral

Catedrático de Historia de las Ideas y de las Formas Políticas. Académico de las Reales de Bellas Artes de San Fernando, de Historia y de Ciencias Morales y Políticas.

Don Juan del Hoyo

Catedrático de Econometría de la Universidad de Bilbao.

Don Julio Pascual

Economista y Escritor. Administrador Delegado del Instituto de Economía de Mercado.

Lord Robbins of Claremarket

Catedrático que fue de Economía de la London School of Economics and Political Science.

Don Pedro Schwartz

Catedrático de Historia de las Doctrinas Económicas de la Universidad Complutense de Madrid. Director del Instituto de Economía de Mercado.

INSTITUTO DE ECONOMIA DE MERCADO

Núñez de Balboa, 39
Tels. 411 21 13 - 411 25 97. Madrid-1

20-14.101
1016. I. III ESP
EC. Fu

Papeles del Instituto n.º 3

49

ESPAÑA ANTE LA C.E.E.: LIBERTAD FINANCIERA

Francisco Cabrillo

UNION EDITORIAL, S. A.

INTRODUCCION

ESPAÑA ANTE LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA. LOS MOVIMIENTOS INTERNACIONALES DE CAPITAL *

En el año 1957, seis países firmaron el Tratado de Roma, que creaba la Comunidad Económica Europea (CEE) o Mercado Común Europeo. Entre los fines principales de la Comunidad se encuentra el de promover un desarrollo armónico de las actividades económicas en el conjunto de los países que la integran. Se adoptaron para ello una serie de medidas liberalizadoras que permitirían el acercamiento de las economías de los países de la Comunidad y la creación de un marco más amplio, en el que las actividades de producción e intercambio de bienes y servicios pudieran desarrollarse con menores trabas que las existentes en un mercado pequeño e intervenido.

El artículo 3 del Tratado de Roma dispone una serie de medidas concretas tendentes a la consecución de estos objetivos. Se establece en él paladinamente que una de las condiciones para el funcionamiento del Mercado Común es la eliminación, entre los Estados miembros, de los obstáculos a la libre circulación de personas, servicios y capitales.

Las normas sobre libre circulación de capitales se recogen en los artículos 67 y siguientes del Tratado. El artículo 67 enuncia con claridad la obligación de los Estados miembros de suprimir gradualmente las restricciones a los movimientos de capitales pertenecientes a personas residentes en tales Estados. Tal obligación sólo ha sido asumida, sin embargo, por algunos de los países que forman la Comunidad, ya que, en otros, sigue existiendo una regulación restrictiva de tales movimientos de capital.

Hay que admitir, empero, que en el propio articulado del Tratado se ofrecen a los Estados interesados en restringir los movimientos de capital cláusulas de salvaguar-

* Este folleto utiliza, en una forma simplificada, algunos de los argumentos sobre el control de cambios analizados en el libro *Dinero y libertad económica. Una crítica del control de cambios en España*, de Francisco Cabrillo y Frederic Segura, Unión Editorial, Madrid 1979. El lector interesado encontrará en esta obra un desarrollo más amplio y completo de las ideas aquí presentadas. El autor agradece a María Victoria Malavé su ayuda en la confección del presente «papel».

día a aplicar cuando tales movimientos provoquen dificultades en sus mercados de capitales. Es cierto que en muchos otros capítulos del Tratado existen estas cláusulas de salvaguardia que permiten a un Estado miembro, con bastante facilidad, no aplicar la legislación comunitaria si tales normas pudieran perjudicar el funcionamiento normal de su economía. Pero, sin duda, el campo del control de cambios y los movimientos internacionales de capital ha sido uno de los que menores avances ha registrado en el largo camino de la formación del Mercado Común.

En la actualidad, la legislación sobre control de cambios y movimientos internacionales de capital es muy diferente en los distintos países de la Comunidad. El paso más importante dado en Europa hacia la liberalización de los pagos internacionales ha sido la supresión del control de cambios efectuada recientemente por la Gran Bretaña. Pero este cambio fundamental no se ha producido por exigencias de la integración comunitaria, sino que ha sido una medida adoptada libre y unilateralmente por el gobierno británico. Junto a Inglaterra, otros Estados de la CEE, como Alemania y Holanda, tienen una legislación muy liberal. Frente a ellos, otros países como Italia y Francia siguen manteniendo una legislación muy restrictiva. Francia, sin embargo, parece que se dispone a seguir los pasos del Reino Unido y a liberar sus cambios, tradicionalmente sometidos a un férreo control.

Esta es la situación de la CEE en la que España intenta ingresar. Entre los múltiples problemas que tal adhesión plantea se encuentra la legislación española sobre control de cambios que, en muchos aspectos y pese a la reciente reforma, continúa siendo muy restrictiva, no ya desde una perspectiva puramente liberal, sino incluso desde la poco nítida perspectiva de la CEE.

Hasta la entrada en vigor de la reciente «Ley sobre régimen jurídico del control de cambios», los movimientos internacionales de dinero y capitales estaban regulados restrictivamente en España por la Ley penal y procesal de delitos monetarios de 1938. Esta antigua ley, dictada durante la guerra civil, era producto de una concepción totalmente intervencionista del Estado. Sus normas procesales se aproximaban más a las de los tribunales inquisitoriales de hace tres siglos que a los procedimientos característicos de un Estado de derecho.

Era de esperar que la ley recientemente aprobada supusiera un importante avance liberalizador en la regu-

lación de los pagos y movimientos internacionales de capital; pero estas esperanzas se han visto frustradas. La nueva ley es, en efecto, intervencionista, nada progresiva y peligrosa para los derechos individuales del ciudadano español. Como prueba de esta aseveración baste mencionar que en esta ley, supuestamente liberalizadora, se prohíbe toda exportación, sin autorización previa, de billetes o medios de pago, en moneda española o extranjera; la importación de moneda española o medios de pago cifrados en pesetas; la adquisición o constitución, a título oneroso, en el extranjero, de bienes o derechos patrimoniales o crediticios por residentes; la no venta, a través del mercado español de divisas, de la moneda extranjera que posea un residente dentro de los quince días siguientes a su disponibilidad; o el uso de divisas legalmente adquiridas en fin distinto del autorizado, por citar sólo algunas de las conductas consideradas como delictivas. Las sanciones que la ley establece en la represión de estas conductas pueden alcanzar hasta penas de presidio mayor, es decir, hasta doce años de cárcel.

La reforma, en consecuencia, no ha sido suficiente para adecuar la legislación española sobre control de cambios a las exigencias de la CEE en este campo. Y recientemente la Comunidad lo ha hecho saber así a la Delegación española que negocia la integración de nuestro país.

El día 1 de febrero de 1980 se celebró en Bruselas una sesión negociadora en la que la CEE presentó una declaración sobre movimientos internacionales de capital, en la que se afirma claramente que España debe modificar su legislación en el sentido de una mayor liberalización, tanto de los movimientos de capital como de las inversiones extranjeras en nuestro país y las inversiones españolas en los países de la Comunidad. La respuesta española a este documento ha consistido en afirmar la necesidad de mantener el control de cambios en la situación actual, y solicitar un período transitorio para llevar a cabo las modificaciones solicitadas por la Delegación comunitaria.

La Delegación española, pese a aceptar los principios generales contenidos en la Declaración de la CEE, presenta la situación de nuestro país como inadecuada para la aplicación de las medidas comunitarias en el momento mismo de la adhesión, por ser España un país importador neto de capitales, por la reducida dimensión del mercado español de capitales y por la ausencia en nuestra econo-

mía de determinadas instituciones y medidas legales «que pueden constituir instrumentos válidos dentro de un sistema de amplia libertad en materia de control de cambios».

Las razones alegadas por la Delegación española reflejan, una vez más, la profunda desconfianza de nuestras autoridades con respecto a la libertad de comercio y pagos internacionales. Si lo que se pretende realmente es que nuestro país desarrolle un mercado de capitales sólido y eficiente, no parece que la solución sea retrasar la liberalización parcial que solicita la CEE, sino permitir su progresivo fortalecimiento mediante una integración más estrecha con otros mercados más desarrollados.

El gobierno español considera, en cambio, que la liberalización en el momento de la adhesión podría provocar un debilitamiento de los mercados españoles de capitales. Y piensa, incluso, en la posible necesidad de recurrir a cláusulas de salvaguardia a causa del impacto que tal liberalización podría producir en la balanza de pagos española; idea ésta que refleja una visión no sólo estrecha y parcial, sino también equivocada, del proceso de ajuste de la balanza de pagos, como se comprobará en un posterior capítulo de este ensayo.

Como medidas prácticas derivadas de este planteamiento, la Delegación española ha solicitado un período transitorio en la asunción de sus obligaciones en materia de:

- inversiones directas de capital español en empresas comunitarias para la adquisición y tenencia de títulos, valores o bienes inmuebles;
- inversiones inmobiliarias en los países comunitarios efectuadas por residentes españoles;
- adquisición de títulos extranjeros negociados en bolsa, con excepción de aquellos emitidos por el Banco Europeo de Inversiones y las Comunidades;
- inversiones de no residentes en un número de sectores que se definirán posteriormente.

Las páginas que siguen tratan de demostrar la escasa consistencia de la posición de la Delegación española y hacer patente lo infundado de sus temores. Frente a esta actitud conservadora, se defiende, en cambio, la idea de que la supresión del control de cambios debe llevarse a cabo no sólo en consideración a nuestra posible integración en la CEE, sino también por tratarse de una medida que beneficiará a la gran mayoría de los ciudadanos y las empresas españolas.

I

EL CONTROL DE CAMBIOS
Y EL «INTERES GENERAL»

El control de las inversiones de los extranjeros en España y de los españoles en el extranjero constituye una forma típica de intervencionismo estatal que restringe la libre iniciativa de los agentes económicos en el ámbito de sus relaciones económicas internacionales. Este intervencionismo se justifica por la supuesta conveniencia de encauzar dichas relaciones, siguiendo criterios de rentabilidad social, evitando así la presunta irracionalidad e insolidaridad de los mecanismos de mercado, del espíritu competitivo y de la iniciativa privada. Se trata con ello, en definitiva, de promover el interés colectivo por encima del individual.

En España son muy comunes este tipo de argumentos, y así quedan recogidos en la Ley sobre régimen jurídico de control de cambios, recientemente aprobada por las Cortes. Pero es necesario denunciar que esos argumentos no consiguen justificar el control de cambios. No se puede restringir la iniciativa privada a partir de un conjunto de críticas, sino que hacen falta argumentos convincentes que demuestren la superioridad relativa del intervencionismo estatal (es decir, iniciativa pública) sobre la iniciativa privada que trata de sustituir.

En este punto hay que aclarar que *iniciativa pública* no significa *iniciativa popular*. La iniciativa pública es la iniciativa del funcionario y del hombre público. Existe una concepción esquizofrénica del hombre, según la cual éste se mueve por motivaciones egoístas en la esfera privada y por motivaciones altruistas en la esfera pública. La teoría económica sugiere una tesis mucho menos idealista sobre el carácter del hombre público. La teoría económica enseña que quienes ejercen la autoridad económica y política se abstendrán de utilizar sus poderes discrecionales en su propio beneficio y el de sus votantes sólo en la medida en que haya mecanismos de control y penalización que se lo impidan.

- * El control de cambios es todo el conjunto de restricciones impuestas por la autoridad a la libre compra, venta y tenencia de divisas extranjeras, así como a la libre circula-

* ción de medios de pago entre residentes y no residentes.
 * El control de cambios parte de la falsa suposición de que
 * deben restringirse las operaciones internacionales de las
 * empresas y los particulares en favor de un supuesto «interés
 * general», que es, en realidad, el interés de los gobernantes,
 * de los funcionarios y de su clientela política.
 *

II

INVERSIONES EXTRANJERAS Y COLONIZACION ECONOMICA

Uno de los objetivos fundamentales del control de cambios es la regulación de los movimientos internacionales de capitales. Una legislación que prohíba o dificulte la exportación de pesetas o divisas por los particulares constituirá un freno para el desarrollo de las inversiones españolas en el extranjero. Si, por otro lado, se ponen obstáculos a la repatriación de beneficios de las empresas extranjeras establecidas en nuestro país, se estarán reduciendo los incentivos que dichas empresas tienen para invertir en España.

Resulta, pues, imprescindible analizar si las restricciones a la libre circulación de capitales son o no ventajosas para España, tanto desde el punto de vista de la exportación de capitales como desde el punto de vista de la importación. Las conclusiones que a este respecto alcancemos serán de especial importancia a la hora de decidir sobre la conveniencia del mantenimiento o de la supresión del control de cambios en nuestro país.

La inversión extranjera en un país puede adoptar dos formas:

- *Inversión en cartera:* Cuando tiene lugar una venta de acciones o títulos de crédito de empresas nacionales a residentes extranjeros.
- *Inversión directa:* Cuando los residentes extranjeros crean una empresa en territorio nacional.

La principal diferencia entre ambas inversiones está en la titularidad del control de la empresa y en la aportación o no de un auténtico programa empresarial.

La inversión de cartera se limita a financiar empresas o proyectos ya en marcha. En la inversión directa la iniciativa empresarial corresponde, en cambio, al inversor extranjero, quien dirige además la gestión de la empresa.

La inversión directa de origen exterior ocupa hoy un lugar fundamental en la estructura económica de muchos países, entre ellos España, especialmente en la medida en que han establecido un sistema arancelario proteccionista, pues los malos efectos de la protección se palian en parte con la instalación de los productores extranjeros detrás de las barreras protectoras.

Las críticas que tradicionalmente han hecho los países receptores de inversiones directas a las empresas extranjeras establecidas en su territorio son abundantes, pudiendo resumirse las principales en la forma siguiente:

- Se dice que las empresas internacionales, que realizan la mayor parte de esas inversiones, actúan generalmente en régimen de monopolio u oligopolio, con lo que obtienen beneficios muy elevados a costa de los residentes en el país en el que invierten.
- Se dice también que esas empresas no contribuyen al desarrollo de la investigación ni de la tecnología de los países en que establecen sus filiales, por producir solamente con tecnología importada de las casas matrices.
- Se argumenta, también, que las empresas extranjeras pueden evitar las disposiciones legales existentes en el país en que invierten, con lo que dificultan el éxito de la política económica del gobierno.
- Por último, se acusa a la inversión extranjera de ser instrumento del colonialismo económico, es decir, que el país que recibe estas inversiones permanece en el subdesarrollo.

Como consecuencia de estos y otros argumentos, se dice que hay que controlar la importación y exportación de capitales. Los argumentos citados son, sin embargo, de escasa consistencia y reflejan un desconocimiento del funcionamiento de los mecanismos del mercado.

Señalaremos a continuación las ventajas que un país puede obtener con una mayor liberalización de los movimientos internacionales de capital.

a) *Las empresas extranjeras incrementan la competencia en el mercado interior de los países en que invierten, reducen los beneficios monopolísticos de los productores nacionales y favorecen a los consumidores.*

El peor enemigo para un consumidor es el monopolio, privado o estatal. El arma principal del consumidor es su posibilidad de renunciar a la adquisición de un determinado producto cuando su precio o calidad no le satisfacen y comprar, en cambio, un producto similar elaborado por otra empresa.

La entrada de empresas extranjeras implica un aumento de la competencia, lo cual beneficia al consumidor. En muchos casos, es habitual la situación de monopolio u oligopolio en los mercados de los países que van a recibir una inversión extranjera. La presencia de la nueva empresa en el mercado aumenta la competencia y disminuye el grado de monopolio.

Como ejemplo de lo expuesto podemos aducir que el consumidor español puede elegir la marca de la cerveza que bebe, pero no puede cambiar de marca de gasolina, aunque la que se le ofrezca le parezca cara o de baja calidad: si hubiese libertad, podría elegir entre por lo menos siete marcas de gasolina.

En el caso de que la empresa extranjera obtenga grandes beneficios, se deberá a que sus productos y marcas son aceptados preferentemente. Esto sucederá independientemente de su origen nacional o extranjero y se deberá a la calidad de los productos o a las técnicas de mercado que los hacen conocidos al público. No puede acusarse a una empresa de obtener elevados beneficios por ser eficiente, ya que esta eficiencia constituye el motor del progreso de toda economía.

b) *Las empresas extranjeras permiten al país en el que se establecen hacer uso de una tecnología avanzada y elevan el nivel de eficiencia técnica de su industria.*

Aunque las filiales de las grandes empresas internacionales no llevan a cabo, ciertamente, investigaciones de la misma importancia que la empresa matriz, esto no quiere decir que actúen con técnicas inferiores a las de ésta. Como mínimo, el establecimiento de plantas modernas en países con mano de obra no cualificada generalmente lleva consigo la capacitación profesional en tecnología avanzada para los obreros que han de trabajar en sus factorías.

El país en el que se establece la empresa internacional ve elevarse el nivel tecnológico de su producción con un coste reducido, ya que tiene lugar una entrada de capital no tangible (métodos de producción, tecnología, capacidad empresarial, etc.) que de otra forma quedaría fuera de su alcance.

c) *Las empresas internacionales actúan con el mismo criterio de rentabilidad que las nacionales: la maximización del beneficio. Si la política gubernamental convierte en no rentable la actividad de una empresa internacional, los efectos de esta política serán igualmente nocivos para las empresas nacionales.*

Las empresas internacionales, como toda clase de empresas, asumen un riesgo para obtener un beneficio. Si obtienen mayores beneficios que otras empresas nacionales será por su mayor eficiencia. La observación de que las empresas multinacionales cerrarán las filiales de un país cuando la política económica de este país haga bajar sus beneficios refleja la ideología nacionalista de quien la formula. La existencia de una empresa se justifica por una gestión acertada que produzca beneficios. Tanto si la empresa es extranjera como si es nacional, las pérdidas continuadas han de obligar al cierre. Por tanto, las consecuencias de una política gubernamental inadecuada serán malas para todas las empresas, nacionales y extranjeras, y aun más duras para las nacionales, ya que no pueden trasladar sus operaciones a otro país.

También debe matizarse la crítica de que las empresas multinacionales burlan a menudo la legislación del país en que se establecen. Es cierto que estas empresas disponen de abundantes medios para evitar los efectos de una política de control de cambios. Pero debe insistirse en que tal política no debería existir y en que una legislación liberal convertiría estas operaciones hoy delictivas en operaciones comerciales normales de las empresas, basadas en meros criterios de rentabilidad. Además, la experiencia enseña que son a menudo las compañías extranjeras las que mejor cumplen la legislación contable y fiscal del país que las acoge.

Hay que distinguir, sin embargo, entre operaciones que serían legales caso de suprimirse el control de cambios y operaciones de defraudación fiscal que serían punibles en todo caso. En este campo debe el Estado actuar con toda firmeza. La defraudación fiscal es un

delito, tanto para las empresas nacionales como para las extranjeras, cuyas obligaciones contables, sin embargo, según el derecho de sus países de origen, son a menudo más severas que las de las compañías nacionales. Pero confundir delitos de defraudación fiscal con delitos de exportación de capitales, que dejarían de ser tales con la supresión del control de cambios, es un grave error, por desgracia muy extendido.

d) *La inversión extranjera puede constituir un elemento fundamental en el desarrollo de los países atrasados.*

La crítica de que las inversiones extranjeras constituyen un instrumento de colonización y empobrecimiento de los países atrasados carece de fundamento y no es confirmada por la experiencia histórica. En países atrasados hay recursos que probablemente no se habrían utilizado por completo sin el concurso inicial del capital extranjero.

El capital extranjero es un factor de desarrollo económico del que difícilmente podrán prescindir los países atrasados. Conviene, pues, liberalizar las inversiones extranjeras y los flujos de capital que exigen, por las ventajas aducidas en los puntos anteriores.

* **La inversión exterior es favorable para la economía de un país porque:**

- * a) **hace crecer la competencia en los mercados y destruye los monopolios nacionales;**
- * b) **eleva el nivel técnico del país al hacer uso las empresas extranjeras de una tecnología avanzada en sus procesos de producción;**
- * c) **constituye un elemento muy importante, y a veces insustituible, para el desarrollo económico de los países atrasados.**

III

EXPORTACION Y EVASION DE CAPITALES

La exportación de capitales consiste en la colocación del ahorro de los particulares o empresas fuera del país de origen. Las motivaciones de los particulares y de las empresas para invertir su capital en el exterior son muy

diferentes. El objetivo de las empresas es colocar sus productos en otras naciones sin los problemas aduaneros que puede implicar el exportar la producción desde el país de origen, o utilizar factores de producción a precios más bajos que los vigentes en el país de la empresa matriz. El objetivo de los particulares es buscar seguridad y rentabilidad en sus inversiones. No mencionamos aquí la esperanza de obtener beneficios mediante la especulación, ya que éste es un problema de distinta naturaleza, que será tratado en un apartado posterior de este ensayo.

La principal crítica que se hace a las operaciones de exportación de capital a largo plazo se centra en el hecho de que privan al país de unos recursos financieros necesarios para su desarrollo y fomentan el desempleo. Se dice que los dueños del capital buscan solamente su beneficio particular, y si resulta que los intereses público y privado son contrapuestos, debe prevalecer siempre el primero. Por tanto, la Administración debe controlar esos movimientos de capital.

Resulta curioso comprobar que a menudo las mismas personas que se oponen a la exportación de capitales nacionales, porque resta recursos al país y fomenta el desempleo, son también opuestas al establecimiento de empresas extranjeras en el territorio de su país, por considerarlas instrumentos de colonización económica. Si las exportaciones de capital son criticadas por impedir la creación de puestos de trabajo en el país y frenar su desarrollo, las empresas extranjeras deberían ser bienvenidas por realizar exactamente la actividad contraria. El razonamiento y la lógica son, sin embargo, poco utilizados cuando aparecen los prejuicios nacionalistas o se trata de ocultar otros intereses menos confesables con argumentos nacionalistas.

Aunque una empresa busque su propio interés al realizar una inversión en el extranjero, es frecuente que al mismo tiempo favorezca los intereses de su país, ya que la exportación de capital suele ir acompañada de la apertura de mercados en el extranjero para los productos nacionales y de la exportación de tecnología y maquinaria o de la importación de materias primas que el país necesita.

El caso de exportación de capital por los particulares merece más detenida atención por su carácter presuntamente delictivo y «antisocial». La consideración del par-

particular que exporta capital como un «creador de paro» es poco acertada. Se olvida que la mera existencia de capitales no implica necesariamente inversiones y creación de puestos de trabajo. Es la confianza en el futuro, en cambio, el elemento determinante de la inversión. Si un particular no tiene confianza en la economía de su propio país, no encontrará condiciones adecuadas para invertir en él. Si un capitalista no encuentra productivo invertir en su país y se le prohíbe la exportación de su capital buscando mejores oportunidades de inversión, no por esa razón va a haber una mejora en la economía nacional y una creación de puestos de trabajo. A nadie se le puede obligar a invertir si no lo considera productivo; por tanto, ese capitalista empleará su dinero en adquirir activos seguros, como por ejemplo solares o joyas.

La política de control de cambios supone un comportamiento paradójico a este respecto. Se prohíbe la exportación de capital, pero se crean las condiciones que incitan a los particulares a enviar al extranjero sus ahorros, ya que el control de cambios suele imponerse cuando el gobierno ha llevado a cabo una política monetaria inflacionista que oscurece las expectativas de los inversores.

No parece que la desaparición del control de cambios implique siempre y necesariamente un envío de capitales privados al extranjero mayor del existente ahora. La reducción de la inflación y la confianza en una peseta convertible serían factores que favorecerían la inversión de los particulares cerca de su lugar de residencia.

La libre exportación de capital no significa tampoco defraudar al fisco. Los beneficios obtenidos en el exterior pueden y deben tributar igual que los obtenidos en el interior.

* La exportación de capital por las empresas nacionales puede ser beneficiosa para un país, ya que favorece la exportación de mercancías y tecnología nacionales y facilita la importación de las materias primas que el país necesita.
 * El particular que exporta su capital no es un «creador de paro». La inversión y el nivel de empleo dependen de otros factores, entre los que destacan las expectativas de beneficio, que poco tienen que ver con las exportaciones de capital.
 *

IV

DINERO Y CONTROL DE CAMBIOS

Una de las funciones del dinero es la de ser medio de pago dominante. El dinero cumple una función de intermediación importantísima en la mayoría de las operaciones de intercambio. Si no existiera dinero, que es un medio de cambio generalmente aceptado, el oferente de un bien *A* tendría que encontrar al individuo que, demandando ese bien *A*, ofreciera un bien *B* deseado, a su vez, por el oferente de *A*. Con la generalización del dinero como medio de pago usual (medio de pago que es el resultado de una evolución, que ha pasado por cabezas de ganado, metales preciosos y otros bienes hasta llegar al dinero fiduciario de la actualidad) disminuyen considerablemente los costes del intercambio.

Pues bien, de la misma forma que el dinero surgió en el mercado interior para minimizar los costes de transacción, también puede emerger, y de hecho existe, en el mercado internacional una determinada moneda como instrumento de intercambio generalizado.

Al ser el control de cambios el conjunto de restricciones impuestas por la autoridad a la libre compra, venta y tenencia de divisas extranjeras, así como a la libre circulación de medios de pago entre residentes y no residentes, resulta que dicho control de cambios supone costes importantes para un sistema económico de mercado. Esos costes son los de encarecimiento de las transacciones asociado con la prohibición legal de hacer uso en todo momento del medio de pago óptimo. Es decir, que con controles de cambio el dinero pierde utilidad y, por tanto, los costes de transacción se elevan.

En España, y en la mayoría de los países desarrollados, las transacciones internacionales por cuenta corriente sufren una intervención estatal limitada, de forma que los costes a que se acaba de hacer referencia tienen su origen principal en los controles que se aplican a las transacciones por cuenta de capital. El control de cambios, además de regular las inversiones extranjeras y limitar la exportación de capitales a largo plazo, pretende eliminar el flujo de capitales especulativos, pero sin afectar al funcionamiento de las pesetas convertibles como instrumento para el saldo de las operaciones exteriores.

En teoría, se trata de luchar contra la especulación, pero sin perjudicar la utilización de la peseta como instrumento de intercambio, esto es, sin provocar aumentos en los costes de transacción. Desde el punto de vista de las intenciones, los objetivos del control de cambios, tal como existe hoy en España, son bastante claros. Pero en la práctica la consecución de tales objetivos no es, ni mucho menos, sencilla.

La práctica de los controles plantea, en efecto, numerosos problemas. Primero, la clasificación de una operación como de cuenta corriente o de cuenta de capital, y más aún como especulativa o no, requiere un esfuerzo administrativo. Por esta razón sucede que, para impedir las transferencias especulativas, hay que controlar todas las transferencias, y la agilidad y rapidez de las transferencias no especulativas quedan deterioradas. La Administración se interfiere en el buen funcionamiento de las pesetas convertibles como vehículo de pagos exteriores, con lo que queda reducida la utilidad de la peseta como moneda internacional.

Como segundo problema hay que citar la burocratización que necesariamente acompaña a la política de control. Las instituciones bancarias actúan en muchos aspectos como entidades con poderes delegados de la autoridad monetaria y han de dedicar una parte importante de sus recursos físicos y humanos a funciones inspectoras y notariales que nada tienen que ver con el negocio bancario. Como consecuencia de esto, se desarrolla en el campo bancario una mentalidad más funcionarial que empresarial, y eso, en el ámbito de las operaciones internacionales, contribuye a colocar a la banca española en una posición muy poco competitiva. Hay una implicación adicional, que ha sido singularmente negativa para el desarrollo de las relaciones comerciales exteriores de las empresas españolas: para compensar a la banca residente de tales costes, el negocio extranjero de dicha banca ha tenido que ser garantizado, impidiendo que las empresas españolas acudan a los servicios internacionales de la banca no residente.

A pesar de sus elevados costes, el control de cambios está vigente en la mayor parte de los países del mundo. Sería un error pretender aislar el control de cambios del conjunto de la política económica estatal de un país. El control de cambios no surge como un fenómeno aislado, sino como consecuencia de una política más am-

plia de la que aquél es un instrumento, que debe entenderse en el marco de los objetivos de la política estatal. Los apartados que siguen ponen de relieve algunos de los objetivos de política económica para cuya consecución el control de cambios es presentado como un instrumento imprescindible.

* El control de cambios supone costes importantes para
 * un sistema de mercado, el principal de ellos derivado de la
 * pérdida de utilidad de la peseta como medio de pago en el
 * mercado internacional.

V

CONTROL Y TIPOS DE CAMBIO

Se denomina tipo de cambio de la peseta al número de pesetas que es preciso entregar para obtener una unidad monetaria extranjera; expresado de otra manera, se llama tipo de cambio al valor de la peseta en términos de una divisa extranjera. Si, por ejemplo, el tipo de cambio de la peseta con respecto al dólar es 1 dólar = 70 pesetas, diremos que el precio de una peseta es una septuagésima parte del valor de la unidad monetaria denominada dólar, que en este caso actuaría como unidad de cuenta.

Igual que ocurre con el precio de cualquier otro bien, el tipo de cambio de la peseta viene determinado por la oferta y la demanda de esta unidad monetaria en los mercados internacionales. Si, a un precio dado, la demanda de pesetas supera a la oferta, el tipo de cambio mejorará, es decir, se entregará una menor cantidad de pesetas a cambio de un dólar. Si la oferta supera a la demanda, el tipo de cambio empeorará.

Podemos establecer, pues, una conclusión importante. Las causas que determinan el valor interno y externo de la peseta son fundamentalmente las mismas: el volumen de oferta de pesetas que lanza al mercado el sistema financiero español, por una parte, y la demanda de pesetas, por otra. La única diferencia radica en la unidad de

medición del valor de la peseta; en un caso esta unidad será una moneda extranjera, y en el otro la cantidad de bienes y servicios que una peseta puede adquirir en el interior del país. Si el Banco de España lleva a cabo una política monetaria correcta, puede confiar en que su moneda será aceptada y valorada en los mercados internacionales y también que los precios permanecerán estables en España. Pero si su política es irresponsable, si, por ejemplo, los déficit del presupuesto estatal son financiados mediante la emisión de un volumen excesivo de dinero, esta mercancía que llamamos pesetas experimentará un fuerte incremento de su oferta sin un correspondiente crecimiento de la demanda, lo que provocará necesariamente un alza interior de precios y un deterioro del tipo de cambio con respecto a monedas más estables.

Para intentar frenar esta depreciación externa de la moneda, uno de los instrumentos utilizados por el gobierno es el control de cambios. Esta medida constituye un auténtico control de precios en el sentido de que no ataca las causas que dan origen a la desvalorización de la moneda nacional, sino solamente los síntomas —deterioro del tipo de cambio— que indican que tal desvalorización se ha producido. Su resultado final será, por tanto, el de todos los controles de precios: las fuerzas del mercado acabarán imponiéndose sobre las restricciones legales, y los precios alcanzarán su nivel de equilibrio a pesar de aquéllas.

** Se denomina tipo de cambio de la peseta al número de pesetas que es preciso entregar para obtener una unidad monetaria extranjera. Uno de los objetivos del control de cambios es la regulación del tipo de cambio, violentando, al fin inútilmente, las condiciones del mercado.

VI

EL CRECIMIENTO DE LAS RESERVAS Y LA CONSECUION DE UNA BALANZA DE PAGOS FAVORABLE

El control de cambios es presentado como un instrumento adecuado para proteger las reservas internacionales del país en que dicho control se establece, como si el mantenimiento de un elevado nivel de reservas fuera por sí mismo un objetivo de gran importancia. Tales ideas se basan en una visión parcial de la balanza de pagos y de las fuerzas que determinan su equilibrio.

La balanza de pagos es una representación simplificada de las transacciones económicas que se realizan entre los residentes de un país y el resto del mundo, en un período de tiempo dado. La balanza contabiliza tanto las transacciones comerciales como las no comerciales, registrando cada una como un ingreso o un pago. El saldo final de la balanza de pagos está siempre equilibrado. Cuando se habla de déficit o superávit se hace referencia a aspectos parciales de la balanza de pagos. Por ejemplo, si decimos que un país tiene una balanza deficitaria por cuenta corriente esto quiere decir que los pagos por la importación de bienes y servicios superan a los ingresos obtenidos por la exportación de los mismos conceptos. Pero ese déficit no implica que los ingresos totales sean inferiores a los pagos totales, pues las transferencias o la entrada de capitales pueden equilibrar la balanza.

La consecución de una balanza favorable, es decir, de una balanza que dé origen a la entrada en el país de oro y divisas, es considerada por la mayor parte de la gente como un objetivo a lograr por la economía nacional. Esta idea es errónea, pues si un país acumulara sin cesar divisas, lo haría a costa del bienestar de sus ciudadanos, que estarían otorgando un crédito permanente a los extranjeros. La persistencia de un déficit es perjudicial para el país, sin duda, y debe ser corregida; pero no debe buscarse tampoco un superávit continuado que reduzca las posibilidades de inversión o consumo en el interior del país.

Para estudiar el problema del equilibrio de la balanza de pagos en su conjunto, resulta necesario utilizar un esquema conceptual y analítico que pueda proporcionar

una descripción explicativa del conjunto de transacciones con el exterior. La teoría monetaria de la balanza de pagos es la única que, en el estado actual de la teoría económica internacional, proporciona un esquema de esta calidad. Y lo proporciona porque se centra en el análisis del movimiento de reservas internacionales y el tipo de cambio de la moneda del país en consideración. O, lo que es lo mismo, porque contrariamente a otros enfoques, no se centra exclusivamente o por separado ni en la balanza de cuenta corriente ni en la balanza de capital, sino que considera ambas simultáneamente.

De acuerdo con la teoría monetaria de la balanza de pagos, en un régimen de tipos de cambio fijos, los déficit y superávit han de interpretarse como instrumentos a través de los cuales se corrigen los desajustes entre la oferta y demanda interiores de dinero. Si, por ejemplo, la cantidad de dinero en poder del público es superior a la deseada, éste intentará deshacerse de los excedentes de liquidez adquiriendo bienes y servicios y activos reales y financieros. Habrá una tendencia a que aumenten las importaciones de bienes y servicios o las exportaciones de capital.

Si existen dificultades legales para las salidas de capital, se está actuando sobre las consecuencias de un problema y no sobre sus causas. Las salidas de capital forman parte del mecanismo de ajuste que se pone en marcha si se da una discrepancia entre la oferta y la demanda de dinero interior. Independientemente de qué restricciones legales estén vigentes, dicha discrepancia ha de eliminarse de alguna forma. Las restricciones sobre los movimientos de capital pueden ser efectivas, pero esto no elimina el problema fundamental. Simplemente lo que sucede es que se elimina la posibilidad de adquirir activos financieros extranjeros y el peso del reajuste ha de recaer sobre las demás vías.

Podemos señalar dos vías posibles. La prohibición de exportación de capital puede implicar un aumento de las importaciones de bienes y servicios. El reajuste en este caso se produce por la balanza de cuenta corriente y no se consigue evitar o reducir el descenso en el nivel de reservas oficiales. La segunda vía hace referencia a un aumento en la demanda agregada interna, caso que sería más favorable, pero en la medida en que esto se traduzca en un aumento del precio de los productos nacionales se producirá un efecto sustitución a favor de

los productos extranjeros. De nuevo, la balanza de cuenta corriente acaba soportando el ajuste que, de otro modo, se canalizaría a través de la balanza de capitales.

En el caso más general cabe esperar que ambas alternativas operen a la vez. Uno puede llevarse a engaño e interpretar la evolución favorable de la balanza de capital tras la introducción de una medida de control de cambios como muestra del éxito de las medidas adoptadas. Pero una concepción más general de las relaciones internacionales y de los procesos económicos necesariamente genera una interpretación radicalmente diferente. La presión del exceso de dinero repercute, al fin, en alguna de las partidas de la balanza de pagos, por mucho que las autoridades intenten evitarlo.

* Una balanza de pagos es una representación simplificada de todas las transacciones económicas que se realizan entre los residentes de un determinado país y los del resto del mundo en un período de tiempo dado. Los déficit y superávit de una balanza de pagos deben interpretarse como mecanismos que corrigen los desajustes entre la oferta y la demanda de dinero. Si se restringe la exportación de capitales, el desequilibrio monetario se ajustará mediante la balanza de cuenta corriente.

VII

EL CONTROL DE LOS MOVIMIENTOS ESPECULATIVOS INTERNACIONALES DE CAPITAL

Junto a los movimientos de capital a largo plazo, tienen lugar flujos exportadores de capitales a corto plazo que desempeñan un papel importante en el sistema financiero internacional. El principal efecto de los movimientos de capital a corto plazo se refleja en la política de regulación de los cambios exteriores de la moneda.

Los movimientos de capitales a corto plazo, que son objeto de vigilancia por parte de las autoridades monetarias a causa de su carácter frecuentemente especulativo, pueden realizarlos tanto especuladores profesionales como comerciantes que manejan divisas, es decir, exportadores e importadores. El especulador intenta obtener beneficios previendo la evolución futura de los tipos de

cambio. Si, por ejemplo, se prevé que la peseta va a ser devaluada, será rentable enviar capital a los Estados Unidos, comprar allí dólares con pesetas y realizar la operación contraria después de que haya tenido lugar la devaluación de la peseta.

La principal crítica dirigida a estas operaciones se basa en la afirmación de que la especulación con los cambios exteriores puede tener graves efectos desestabilizadores sobre el cambio de una determinada divisa. Supongamos que la peseta tiene un tipo de cambio fijo respecto de otra moneda, el dólar norteamericano, según el cual un dólar se cambia por setenta pesetas. Para mantener esta paridad peseta-dólar, las autoridades económicas españolas deberán seguir una adecuada política económica interna y externa que garantice el cambio de su moneda. Si, en este régimen de cambios fijos, la economía española presenta síntomas de encontrar dificultades para mantener la paridad setenta pesetas/dólar —a causa de continuados déficit en la balanza de pagos, por ejemplo—, la especulación puede comenzar a actuar contra la peseta.

Al imaginar los especuladores que la moneda española va a ser devaluada a corto plazo, exportarán su capital y comprarán dólares a cambio de pesetas. Esta actuación aumentará la oferta de pesetas en los mercados internacionales presionando con fuerza sobre el cambio de la moneda española. Dada esta posibilidad, se aduce que todo desequilibrio a corto plazo de la economía española, aunque sea corregible mediante una adecuada política de estabilización, puede ser tomado por los especuladores como síntoma de una futura devaluación; y la especulación puede desestabilizar en tal forma el mercado de la peseta que fuerce finalmente a su devaluación, sin dar tiempo a las autoridades a evitarla.

Al examinar las consecuencias desestabilizadoras que la especulación podría tener sobre el tipo de cambio de la peseta, hemos partido hasta ahora del supuesto de que la moneda española tenía un tipo de cambio fijo con respecto al dólar. La modificación de este supuesto supondrá también una diferencia en las conclusiones obtenidas.

Con tipos de cambio libremente fluctuantes, los movimientos especulativos de capitales adquieren un sentido distinto. El especulador no puede ya comprar a una paridad fija y vender cuando se haya establecido una

paridad fija diferente, dado que los tipos de cambio son determinados día a día por el mercado. La presión de los especuladores no puede tampoco forzar un salto brusco en la paridad de la peseta mediante la importación o exportación de capitales a corto plazo y así obtener beneficios inmediatamente después.

En un sistema de cambios flotantes el especulador pasa a desempeñar un papel semejante al del especulador en Bolsa o en el mercado de cualquier otro producto de precio fluctuante. La clave de su beneficio estará en prever el futuro con mayor precisión que las demás personas que realizan transacciones. Si lo consigue, su actuación resultará beneficiosa no sólo para sí mismo, sino también para la colectividad, por cuanto habrá contribuido a reducir las fluctuaciones de los cambios. Si no lo consigue, se arruinará.

Por actuar en contra de la dirección que marcan las expectativas generales, el especulador estabiliza el mercado de cambios. Al vender pesetas en la fase alcista, evita que la peseta llegue a apreciarse en exceso. Al comprar cuando la peseta está baja reducirá su depreciación. La conducta del especulador sería solo desestabilizadora si siguiera la tendencia dominante de comprar cuando la peseta se aprecia y vender cuando se deprecia, y en ese caso pronto se arruinaría.

Los especuladores cumplen un segundo tipo de función socialmente deseable. Al especializarse en la asunción del riesgo cambiario, permiten que quienes no deseen asumirlo puedan encontrar siempre a especialistas sobre quienes trasladarlo. Así, por ejemplo, el importador profesional tiene un conocimiento especializado sobre las necesidades de la demanda interna y sobre las características de los productos extranjeros. Desea que los resultados de su actividad dependan de tales conocimientos, y no de circunstancias relacionadas con la evolución de los tipos de cambio entre el momento en que formaliza una operación y el momento en que debe liquidarla. Es decir, no quiere que sus ingresos dependan de la evolución a corto plazo de los mencionados tipos, en cuyo análisis no está especializado. Es precisamente la existencia de especuladores, que sólo pueden desarrollar sus actividades en el ámbito de una normativa liberal sobre los mercados de divisas, la que permite no especular a quienes no lo desean. Los riesgos asociados

con las operaciones exteriores no pueden eliminarse nunca por disposición legal, pero en un mercado abierto existe la posibilidad de que puedan trasladarse. La prohibición de las operaciones especulativas impide que surjan especuladores profesionales, obliga a cada agente a asumir su propio riesgo y fuerza a todos, y especialmente a la mayoría que no lo desean, a especular.

* En un sistema monetario de cambios libremente fluctuan-
 * tes el especulador sólo sobrevive si desempeña un papel
 * estabilizador al actuar en contra de la dirección de las ex-
 * pectativas poco informadas de la mayor parte de la gente.
 * Además, al especializarse en la asunción de riesgos, permite
 * que los comerciantes no interesados en especular puedan
 * trasladar sus riesgos a especialistas.

VIII

CONTROL DE CAMBIOS E INFLACION

Por constituir la emisión de papel-moneda un monopolio del Estado, la creación de dinero se convierte en una fuente importante de ingresos públicos. ¿Por qué sucede esto? Porque al ser el valor del billete como dinero mucho mayor que su coste de producción, el Estado puede abusar de su facultad de emitir billetes, obteniendo grandes beneficios como monopolista. El abuso en la emisión de billetes hará, sin embargo, que pierdan poder adquisitivo y ello originará una inflación.

¿Tiene el control de cambios alguna relación con este posible proceso inflacionario? Hay que aclarar, en primer lugar, que la existencia misma del control de cambios no es inflacionista. Pero indirectamente este control ha desempeñado un papel importante al permitir que los distintos gobiernos y sus Bancos emisores incrementaran la oferta monetaria de forma excesiva sin que los ciudadanos pudieran cambiar su moneda nacional por otras monedas de más estable poder adquisitivo. Cuando el tenedor de un activo, pesetas en nuestro caso, observa que dicho activo pierde valor por el mero transcurso del tiempo, su reacción lógica será la de desprenderse de él al menos en parte y adquirir a cambio otro activo más estable.

El tenedor de pesetas que vea cómo, día tras día, sus depósitos bancarios pierden poder adquisitivo, no estará interesado en seguir manteniendo saldos en moneda española más que en la cuantía que sus operaciones a corto plazo en España exijan. Si el franco suizo o el marco alemán sufren con el paso del tiempo una pérdida de poder adquisitivo menor que la peseta, la conducta racional a seguir por el tenedor de pesetas sería vender moneda española y mantener una parte de sus saldos bancarios en francos o en marcos. El control de cambios impedirá, sin embargo, esta defensa que un particular podría intentar para conservar el valor real de su ahorro, amenazado por la política inflacionista del gobierno español.

Esto no significa que la peseta desaparecería necesariamente de las transacciones habituales, ya que los costes que para los particulares supondría sustituirla en todos sus pagos y cobros por otra moneda serían muy elevados. De todas formas, nuestra moneda perdería buena parte de sus funciones como depósito de valor, y también como medio de pago en las relaciones comerciales internacionales.

En un mundo en el que existiera libertad de cambios, las divisas podrían competir entre sí en sus funciones de medio de pago y depósito de valor. Los particulares y las empresas tenderían a utilizar aquellas monedas que les ofrecieran mayor garantía de estabilidad. Los Bancos centrales se convertirían entonces en competidores en un mercado internacional de provisión de medios de pago. En consecuencia, el Banco de España tendría que modificar su política en el sentido de evitar la continua depreciación de la peseta, pues, si no lo hiciera, vería cómo su moneda dejaba de ser utilizada paulatinamente en su función de depósito de valor por los españoles, a pesar de que siguieran empleándola para sus pagos corrientes.

Planteando la cuestión de otra manera, podríamos decir que el control de cambios otorga al Banco de España un auténtico monopolio en la creación de dinero, que le permite obligar a los españoles a utilizar una moneda a pesar de su deterioro por exceso de emisión. La supresión del control de cambios no modificaría el monopolio de emisión del Banco de España, pero permitiría la aparición de activos líquidos sustitutivos que reducirían los malos efectos de este privilegio legal.

Si no existiera control de cambios, se abriría paso a la competencia de otras Autoridades monetarias en el suministro de una moneda estable y atractiva, que obligaría al Banco de España a frenar el deterioro de la peseta. No es necesario añadir que los ciudadanos españoles serían los principales beneficiarios de esta nueva situación.

* Cuando un gobierno emite una cantidad excesiva de moneda y billetes de banco tiene lugar en el país una inflación, es decir, un aumento generalizado de los precios. La peseta, en nuestro caso, pierde poder de compra debido a la conducta poco correcta de la autoridad monetaria española, y los ciudadanos que guardan sus ahorros en pesetas sufren un quebranto. El control de cambios impide que un particular pueda cambiar sus pesetas por otras monedas más estables, lo que podría suponer una solución para conservar el valor real de su ahorro.

EPILOGO

EL FUTURO DEL CONTROL DE CAMBIOS Y EL INGRESO DE ESPAÑA EN LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA

La conclusión del presente papel no puede ser otra que la conveniencia de suprimir el control de cambios en España, liberalizando los pagos y los movimientos internacionales de capitales en el plazo más breve posible. Los argumentos desarrollados en las páginas anteriores indican que la supresión del control de cambios no debería presentarse como una concesión —perjudicial para nuestro país— en las negociaciones para nuestro posible ingreso de España en la CEE. La liberalización de los pagos y los movimientos internacionales de capitales debe ser considerada, muy al contrario, como una medida que beneficiará a la mayoría de los ciudadanos y las empresas españolas.

Hemos visto la curiosa situación en la que, a este respecto, se encuentra nuestro país. Tras conservar durante más de cuarenta años una legislación de guerra sobre delitos monetarios, se ha aprobado en los meses finales de 1979 una ley que, según la interpretación oficial, pretende ser liberalizadora. Pero la pobreza de ideas

y la timidez de propósitos que dominan esta nueva ley han quedado manifiestas a las pocas semanas de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado* con motivo de las negociaciones que se celebran para el ingreso de España en la CEE.

La incorporación de nuestro país a esta organización obligará, tarde o temprano, y por más que nuestras autoridades traten de conseguir plazos dilatorios o aplicar medidas de salvaguardia, a una profunda modificación de su legislación sobre control de cambios.

El proceso de liberalización posterior, una vez alcanzado el estadio mínimo exigido por la CEE, dependerá de cómo evolucione la legislación comunitaria en este aspecto concreto. No es ocioso detenerse un momento en esta cuestión. Hemos visto en las páginas introductorias cómo los progresos de la legislación comunitaria sobre control de cambios han sido lentos y desiguales. La integración comunitaria no ha progresado al mismo ritmo en todos sus sectores. Si bien la unión aduanera se consolidó en poco tiempo, posteriormente surgieron complicaciones crecientes, que son evidentes, por ejemplo, en el retraso de la formación de la unión monetaria y en el intento de conseguirla sin abandonar los vicios inflacionistas del pasado.

No es fácil encontrar una explicación definitiva de este fenómeno. Sin duda, el principal factor de perturbación es el cambio fundamental que ha experimentado el papel desempeñado por el sector público y el gobierno en los países que forman la Comunidad a lo largo de los últimos veinticinco años. En economías como las de la década de 1950, en las que el sector público ocupaba todavía un lugar relativamente modesto en el conjunto de la actividad económica, el proceso de integración podía progresar sin causar mayores inconvenientes a la política gubernamental. Pero cuando el sector público crece hasta convertirse en un sector dominante en la economía, y cuando el Estado se atribuye las funciones directivas de la vida económica, un proceso de integración económica se encontrará con una firme resistencia por parte de los poderes públicos, que verán en él una posible amenaza a sus facultades de tutela sobre la economía.

En esta situación, la integración monetaria constituye hoy el objetivo a corto plazo más ambicioso de la CEE; objetivo que necesariamente exige la supresión de los controles de cambios a fin de lograr un mercado de dinero y

capitales unificado. Si una integración monetaria llegara a realizarse en el plazo de diez años, la incorporación de España a la CEE obligaría a una liberalización de nuestra legislación sobre control de cambios más amplia aún que la inicialmente solicitada por las autoridades comunitarias en las negociaciones que actualmente se realizan.

Hay que insistir, sin embargo, en que deberíamos liberalizar nuestra restrictiva legislación sobre control de cambios, aunque no estuviésemos pensando en entrar en la CEE. La supresión inmediata de los controles administrativos y legales que en España pesan sobre los cambios y los movimientos internacionales de capitales pondría coto a los abusos de las Autoridades monetarias y su clientela política y tendría unas repercusiones muy beneficiosas para la economía española.

NOTA BIBLIOGRAFICA

1. Los argumentos de este Papel se desarrollan con mayor extensión en el libro de F. CABRILLO y F. SEGURA, *Dinero y libertad económica. Una crítica del control de cambios en España*. Unión Editorial, Madrid 1979.

2. Otras lecturas de ampliación sobre tipos de cambio, balanza de pagos y movimientos internacionales de capital pueden ser las obras siguientes:

- FRIEDMAN, M., *Dólares y déficit*. Emecé Editores, Buenos Aires 1971.
- GUTIÁN, M., «La balanza de pagos como fenómeno monetario: evidencia empírica en España». *Revista Española de Economía*, mayo-agosto 1975.
- SWOBODA, A. K. (ed.), *Capital Movements and their Control*. A. W. Sijthoff-Leiden, Ginebra 1976.

3. La legislación española sobre control de cambios está recopilada en dos obras editadas por el Ministerio de Comercio:

- *Legislación sobre Control de Cambios*. Madrid 1978.
- *Apéndice a la Legislación de Control de Cambios*. Madrid 1979.

La mejor información sobre el control de cambios en otros países se encuentra en la obra que publica anualmente el Fondo Monetario Internacional bajo el título de *Report on Exchange Restrictions*.

I N D I C E

	Págs.
INTRODUCCIÓN	3
I. El control de cambios y el «interés general»	7
II. Inversiones extranjeras y colonización económica	8
III. Exportación y evasión de capitales	12
IV. Dinero y control de cambios	15
V. Control y tipos de cambio	17
VI. El crecimiento de las reservas y la consecución de una balanza de pagos favorable	19
VII. El control de los movimientos especulativos internacionales de capital	21
VIII. Control de cambios e inflación	24
EPÍLOGO	26

PUBLICACIONES DEL INSTITUTO

Informes

1. *Libertad y Prosperidad, una política económica para España (1979-1981)* (noviembre 1978), 500 ptas.

Cuadernos

1. *Dinero y Libertad económica. Una crítica del control de cambios.* Por Francisco Cabrillo y Frederic Segura (junio 1979), 600 ptas.
2. *El mito del coste social.* Por Steven N. S. Cheung (enero 1980), 600 pesetas.
3. *El espejismo de la política de rentas.* Por S. Brittan y P. Lilley (septiembre 1980), 800 ptas

Papeles

1. *La nueva Economía de Mercado.* Por Juan Sardá (abril 1980), 200 ptas.
2. *Un nuevo modelo de Estado.* Por Joaquín Garrigues Walker (junio 1980), 200 ptas.
3. *España ante la CEE: Libertad financiera.* Por F. Cabrillo (octubre 1980), 200 ptas.
4. *Libertad e igualdad.* Por Lord Robbins (noviembre 1980), 200 ptas.

Documentos de Trabajo

1. *La autoridad monetaria ante la inflación y el paro.* Por Pedro Schwartz (1979).
2. *Reducción forzada de la oferta de mano de obra para combatir el paro.* Por Pedro Schwartz (1979).
3. *Salarios endógenos y mercados de trabajo.* Por José Miguel Sánchez Molinero (1979).

Bibliografías

1. *Bibliografía de la Libertad.*

Apoyo al Instituto

— Los AMIGOS DEL INSTITUTO DE ECONOMIA DE MERCADO se suscriben por 3.000 pesetas a todas las publicaciones del Instituto en 1980, que recibirán a medida que aparezcan. Adquirirán así también el derecho a utilizar la biblioteca.

— Las EMPRESAS SUSCRIPTORAS recibirán nuestras publicaciones para sus servicios de documentación por 25.000 pesetas anuales.

— Las ENTIDADES PROTECTORAS DEL INSTITUTO aportarán una cuota anual mínima de 100.000 pesetas, que les dará derecho a recibir un ejemplar de cada publicación del Instituto y ejemplares adicionales a mitad de precio.

El INSTITUTO DE ECONOMIA DE MERCADO ha sido declarado «de utilidad pública». Las cantidades donadas al mismo son deducibles de la cuota del impuesto sobre la renta de las personas físicas y las sociedades en los términos fijados por la ley.

(Viene de la contracubierta)

de la existencia de un control de cambios, se limitan las exportaciones de capital, es probable que aumenten las importaciones de bienes y servicios, es decir, que se produzca el reajuste por la vía de la balanza comercial.

7. En un sistema monetario basado en paridades libremente fluctuantes, la especulación reduce las oscilaciones de los cambios exteriores de las divisas. En un sistema de paridades fijas con inflación, el especulador siempre juega a ganador.
8. El poder de monopolio de que goza el Banco de España para crear dinero, junto con la existencia de un control de cambios, permite que el Estado pueda seguir una política inflacionaria (es decir, de creación excesiva de dinero) sin que los particulares puedan cambiar sus pesetas desvalorizadas por monedas más sólidas y estables. Es decir, no pueden defenderse de una confiscación subrepticia.
9. La integración de España en la CEE exigirá una mayor liberalización de nuestra legislación sobre control de cambios. Pero la razón principal para suprimir el control de cambios no es la incorporación de España a la CEE, sino los beneficios que tal medida reportaría a la economía española.