
Sobre el Valor de las Monedas: El Caso de la Libra Esterlina

Franco Eugenio Nanni

Un estudio sobre el valor de la libra esterlina a lo largo de los últimos 250 años (1750-2000) publicado por The House of Commons nos muestra los vaivenes históricos de los niveles de precios a lo largo de un período que comprende el surgimiento y caída de Inglaterra como Imperio Colonial y como gran inspirador de la modernidad.

El estudio nos permite observar una serie de fenómenos interesantes acerca de las relaciones entre el valor de una moneda (medido en términos de un conjunto de bienes) y la “política monetaria” o sea el Manejo de la Oferta de dinero en el Sistema Económico.

El Sistema Económico de Inglaterra muestra un aumento del Nivel General de Precios (NGP) entre 1750 y 1800 a una tasa promedio de 1,97% anual y con un descenso de los salarios reales del orden de casi uno por ciento anual (-0,937%) en la agricultura y más de 1% anual (-1,11%) en los salarios urbanos (Craft wages). Es así que el panorama de la segunda mitad del XVIII (período durante el cual fue escrita *La Riqueza de las Naciones* representó una caída del bienestar en la porción asalariada de la población británica.

Las cosas cambiaron totalmente durante el siglo XIX: En este período se observa una caída importante del NGP (valorización de la libra esterlina), un aumento notorio en los salarios urbanos a una tasa de 1,35% anual y un incremento de los salarios rurales al menos hasta 1869 a un ritmo mucho más lento del 0,48% al año. Por su parte el producto real parece haber crecido [1] a una tasa anual del orden del 2,41% en todo el siglo XIX.

Dado que este estudio comienza su análisis a mediados del XVIII (1750), antes de que Adam Smith publicara “*La Riqueza de las Naciones*” (1776) y como no existía todavía una interpretación teórica eficaz para relacionar la evolución de los precios en general con la magnitud del Poder de Compra disponible (Oferta de dinero, velocidad de circulación) podemos suponer que la cantidad de dinero guardaba una relación arbitraria y aleatoria con la cantidad de Bienes existente en el sistema, es decir con el producto real. Por lo tanto podríamos esperar una relación arbitraria entre ambos conjuntos (Dinero y Bienes) en la que algunas veces el dinero excediera a los bienes y otras fueran los bienes los que excedieran al dinero disponible: sea porque la cantidad de dinero disponible (o más bien lo que ahora conocemos como el PODER de compra) dependiera de la cantidad de metal llegada de ultramar, del balance de la cuenta corriente de la nación (Exportaciones e Importaciones) y de sus cuentas de capitales (Ingreso y Salida de fondos financieros), aunque todas esas cuentas eran todavía poco claras.

Aceptemos como hipótesis que la mitad de las veces el crecimiento en el poder de compra excediera al crecimiento del producto real y que la otra mitad de las veces sucediera lo contrario.

En consecuencia esperaríamos que la mitad de los años el Sistema experimentara deflación (los bienes excediendo al poder de compra) y la otra mitad de los años el Sistema experimentara Inflación (el poder de compra excediendo a los bienes). Por otra parte, considerando que el nivel general de precios tuvo una tendencia declinante durante el XIX, podríamos conjeturar a priori que los aumentos en la productividad sobre la producción de commodities excedió a los aumentos de productividad sobre la producción de metal (*ceteris paribus*) o, al menos sobre el aumento de los ingresos netos en metal al reino.

Analizando los datos de la “House of Commons” y construyendo una nueva tabla como la que figura a continuación, obsérvese lo que ocurre:

TASAS DE VARIACION EN EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS EN GRAN BRETAÑA
ENTRE 1750 Y 2000

PERIODO	INFLACION (EN AÑOS)	DEFLACION (EN AÑOS)	TASA CERO (EN AÑOS)	INFLACION (EN % DE LOS AÑOS)	DEFLACION (EN % DE LOS AÑOS)	CERO (EN % DE LOS AÑOS)
1750-1799	26	23	1	52%	46%	2%
1800-1899	46	52	2	46%	52%	2%
1900-1930	17	11	2	57%	37%	6%
1930-1939	5	4	1	50%	40%	10%
1940-2000	60	0	0	100%	0	0

FUENTE: INFLATION : THE VALUE OF THE POUND 1750 - 1998
"HOUSE OF COMMON" Research Paper 99/20
<http://www.parliament.uk/Commons/lib/research/rp99>

Entre 1750 y 1799 observamos inflación en un 52% de los casos y deflación en un 46%. En el 2% de los casos la tasa de variación en el NGP es cero.

Entre 1800 y 1899 (todo el siglo XIX) tenemos en el 52% de los casos Deflación ; 46% de los casos Inflación y 2% de los casos tasa cero . Sin embargo, durante este periodo de 100 años predominan los promedios de caídas en los precios (los porcentajes en las caídas excedieron a los porcentajes en los aumentos y por eso el Nivel General de los precios a fines del siglo quedó por debajo que al principio (Con base 5 en 1750 el NGP llegó a 13,3 en 1800 y a 9 en 1900 : o sea una caída de alrededor de 33% durante el siglo XIX)

A partir de 1900 y hasta 1930 predomina la inflación aunque solamente en 56% de los casos (sin duda bajo la influencia de la primera guerra mundial).

Como es sabido, la economía de tipo capitalista (o sistema basado en el predominio del funcionamiento de los mercados) en todo el planeta sufre un durísimo colapso en la tercera década del XX (comenzando en 1929 con la Gran Crisis) y por lo tanto el sistema vuelve a quedar "fuera de control" (¿regido por el azar?).

Dado este nuevo contexto mundial se observa que durante la década 1930-1939 se experimenta Inflación en el 50% de los casos (!) y deflación en el 40% (10% tasa cero).

El gran economista británico John Maynard Keynes (injustamente acusado de ser el responsable de la inflación, debido sus recomendaciones de Política Económica para los tiempos de Crisis) realiza un estudio minucioso de las relaciones entre el dinero, los precios en general y las variaciones en los niveles de actividad y empleo en su obra, traducida como "Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero" publicada en 1936.

No es que la Teoría Económica anterior a Keynes hubiera ignorado que existía una relación estrecha y verificable entre la Oferta Monetaria y los Niveles Generales de Precios (o sea entre la cantidad de dinero y su valor), sin embargo la práctica económica se mostraba conservadora y cautelosa en el manejo monetario en tiempos de crisis económicas agravando la intensidad y duración de las mismas.

Lo interesante para observar, a partir de los datos analizados es que a partir de 1930 y hasta el final de la serie, la moneda de Gran Bretaña -la libra esterlina- experimenta Inflación en el 100% de los casos!!!

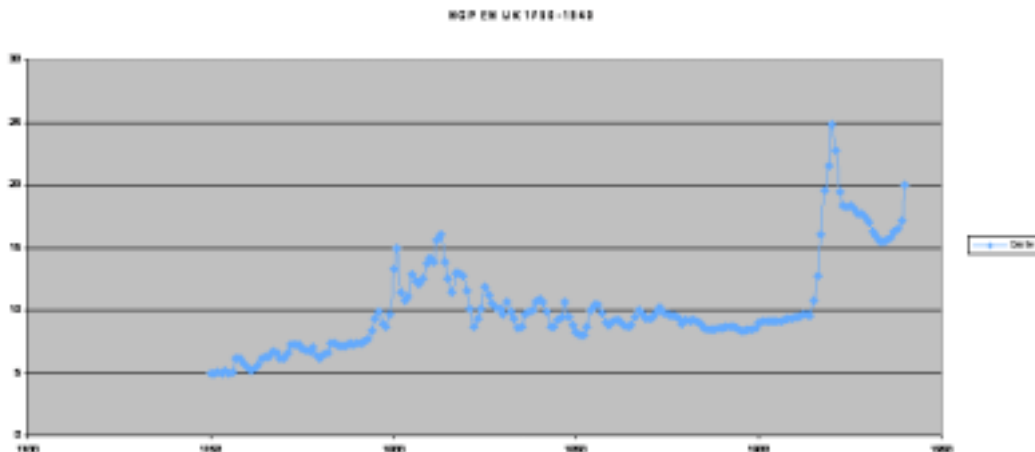
¿Qué nos enseña este análisis de la evolución de los precios en general?

Primero, que el objetivo de perfecta estabilidad para los precios en general (tasa de inflación cero) es difícil de alcanzar, ya que la política monetaria genera en todo caso lo que el economista sueco Axel Leijonhufvud [2] llama

“paseo aleatorio”; en efecto, nada más parecido a un paseo aleatorio cuando observamos esta larga serie de NGP o de variaciones en el valor de la Libra Esterlina (Pound Sterling) considerada en este periodo como la “Moneda Fuerte” del Sistema Económico Internacional (Hard Money). Si bien el paseo aleatorio durante el Siglo XIX se produjo en torno a tasas ligeramente negativas de inflación, desde la publicación de la Teoría General registra tasas positivas, lo que revela una opción por lo que el Consenso de economistas consideraba “el menor de los males” (que probablemente lo era) en los desvíos con respecto a una situación de “tabula rasa” en el NGP o inflación cero.

Las conclusiones son claras

- 1) El análisis histórico muestra que la llamada estabilidad total de una moneda es más un asunto teórico que un hecho observable, especialmente cuando elegimos una de las monedas más estables de la historia económica mundial.
- 2) Que una vez que los responsables de la “Política Monetaria” aprendieron (Con Keynes) que las depresiones económicas no terminaban en forma automática en el momento en que “los precios cesaran de resistirse a la baja” sino que una política monetaria activa permitía contrarrestar los efectos depresivos sobre la economía de una deficiencia en la demanda agregada; el escenario cambió desde el “problema de la deflación” al “problema de la inflación”.
- 3) Aprendieron también que si hay que elegir entre tasas moderadas de inflación (10% al año o menos) y cualquier tasa de deflación, el menor de los males parece ser la inflación, ya que con tasas moderadas de inflación es posible que la economía tenga algún crecimiento real pero con deflación este crecimiento es improbable.
- 4) Habría entonces una asimetría hacia los dos lados del “sendero aleatorio”. En el gráfico puede observarse la evolución del Nivel general de Precios en el Reino Unido entre 1750 y 1940, lo que se ha llamado aquí “paseo aleatorio” se puede interpretar como los desvíos de la variable (NGP) con respecto a una línea recta horizontal en torno a un determinado Nivel. El gráfico nos muestra las alteraciones en el Valor de la Libra (Caída cuando NGP sube y viceversa).



Referencias

[1] “What was the GDP, then?”

[2] **Leijonhufvud, Axel** (2006) Organización e Inestabilidad Económica Ed. TEMA Bs. As.

Este artículo se escribió en el mes de diciembre de 2007 en el Departamento de Mecánica de la Facultad de Ciencias Exactas y Tecnología de la Universidad Nacional de Tucumán.

Franco Eugenio Nanni

Es Licenciado en Economía egresado de la Universidad Nacional de Tucumán. Profesor de Economía en la Facultad de Ciencias Exactas y Tecnología de la UNT. Investigador en temas de economía. Actualmente está investigando sobre el Problema de la Exclusión en Argentina y su capítulo principal es: La Pobreza 1991-2002.

Colaborador habitual de La Gaceta y otros medios de difusión como la revista cet.

fnanni@herrera.unt.edu.ar