

ESPAÑA



Y EUROOPA

El mercado del dinero, el mercado de capitales, los últimamente famosos eurodólares, son temas muy interesantes cuando los desentraña un experto, como el que en esta ocasión accede a la tribuna "Con derecho a réplica", que publica el semanario "Desarrollo". Don Juan de Arteaga y Piet, marqués de Vega-Inclán, agente de Cambio y Bolsa de Barcelona y presidente del Comité Español de la Liga Europea de Cooperación Económica (L. E. C. E.), domina esta problemática perfectamente y ofrece a nuestros lectores un interesante diálogo.

—Hay un hecho —dice el señor Arteaga— sintomático en Europa. Es la creación de un mercado, extraordinariamente importante, el mercado de eurodólares, entendiendo por eurodólares un mercado monetario interbancario a corto plazo y el mercado de euroobligaciones, que es un mercado de capital a medio y largo plazo.



La empresa española debiera cotizarse en todos los mercados internacionales

Los orígenes de este mercado han sido varios. Inicialmente, Europa padeció una gran escasez de dólares, el "dollar gap", y conforme fue realizándose la convertibilidad externa de las divisas europeas, es como se consiguió la creación de este mercado. Me voy a explicar: cuando empezaba a surgir la necesidad de buscar dólares, cuando un importador necesitaba divisas, el Banco europeo se ponía en comunicación con un Banco americano y le facilitaba a crédito las divisas que necesitaba.

Pero cuando la situación europea era próspera, el jefe del servicio exterior del Banco piensa "¿por qué vamos a recurrir a este Banco americano si ya tenemos dólares en nuestro poder? Vamos, pues, a utilizar las divisas que obtenemos con nuestras exportaciones para favorecer a nuestros clientes importadores ahorrándonos el intermediario: los Bancos americanos".

Así fue como empezó a crearse este mercado. Después hubo causas políticas, tales como lo que le ocurrió a los países socialistas del Este, que tenían casi todas sus divisas depositadas en Bancos americanos y cuando llegó la guerra de Corea se encontraron con el temor de que el Gobierno americano les bloquease estas divisas y decidieron trasladarlas de Norteamérica a Europa y empezaron a jugar con este mercado incipiente de eurodólares.

Esto permitió movilizar aquellas divisas que había generado Europa en operaciones de comercio exterior. Entonces el Banco le decía al exportador que no transformase sus divisas en moneda nacional, que las conservase en moneda extranjera, pagándole el mismo interés que si las transformase.

Y así fue creándose este mercado que inicialmente fue un valor pequeño, dentro de lo que en este mercado se puede llamar pequeño. Pequeño puede hablarse de órdenes de mínimo del millón de dólares, de un volumen de contratación inicial de algunos miles de millones de dólares.

Posteriormente el mercado se fue animando, porque al ver los americanos el progreso que tenía este mercado dentro de Europa y que los intereses que se pagaban en esas cuentas en divisas eran sustancialmente mayores de los que pagaban los Bancos americanos, entonces empezaron a lanzar en Europa sus excedentes de divisas. Consecuencia: que un mercado que empezó con una forma puramente improvisada para cubrir unas necesidades de un comercio simplemente de importación y exportación, este mercado, hoy en día, alcanza un volumen global aproximadamente del orden de los setenta mil millones de dólares.

Los eurodólares y la inflación

—¿Y qué grado de inflación ha creado eso? (Pregunta Antonio Espada).

—El grado de inflación es relativo, en el sentido de que estos créditos que se consiguen, raramente se transforman en moneda nacional. Son créditos normalmente en eurodólares a corto plazo y como tal son créditos a días, y como máximo a seis meses o un año. Los créditos siempre crean inflación, pero es una inflación pequeña relativamente, porque muchísimas de estas operaciones son operaciones en cadena y la transformación en divisas locales, entendiendo por locales los marcos, florines, libras, francos, pesetas, suele ser a último término. Muchas veces suelen ser operaciones para la cobertura inicial de un déficit de una operación comercial o de un crédito puente. El problema era colocar o invertir estos excedentes de dólares.

El inconveniente grave de este mercado es fundamentalmente que en momentos de crisis monetaria provoca grandes tensiones, pero, sin embargo, para la agilidad del comercio internacional es imprescindible, porque este mercado se basa fundamentalmente en que sus elementos en juego son grandes empresas que manejan grandes cifras y que tienen grandes ex-

cedentes personales, en el sentido de su capacidad económica que les permite, simplemente con un golpe de teléfono, conseguir un millón de dólares que necesitan a cuarenta y ocho horas.

—La empresa española hace uso de este mercado por varias razones. Una razón importante es que nuestra capacidad económica no está, desgraciadamente, lo suficientemente desarrollada como para poder admitir estas deudas. Hoy día los excedentes de divisas de la Banca española normalmente los emplean en el mercado de eurodólares, buscando una mayor rentabilidad de sus recursos.

Ustedes preguntarán, ¿es que el tipo de interés de este mercado es más alto? El tipo de interés, por ser un mercado libre y sin ninguna limitación de ningún orden, es muy elástico y como tal los tipos de interés varían enormemente según las circunstancias. En determinados momentos ha estado al doce y hasta el 30 por 100 a 48 horas y otras veces ha estado, como ahora, alrededor del cuatro por ciento.

Las tensiones monetarias

—Este mercado provoca grandes tensiones monetarias, ¿de qué orden y cómo? (Pregunta Pablo Martínez Palomero).

—Esto lo hemos visto con el dólar. Hay que tener en cuenta que se llama mercado del eurodólar, porque la moneda base es el dólar, lo cual no quiere decir que sea exclusivamente en dólares, porque también se hacen muchas transacciones en marcos, florines, francos y ahora en libras.

Tanto la inversión como la colocación de excedentes monetarios va buscando aquellos mercados que le son más apetitosos y cuando la crisis del dólar hemos visto el acrecentamiento fuerte del mercado del euromarco, que ha tenido una fuerza extraordinaria, pero siempre en proporciones relativamente modestas comparado con el dólar, que sigue siendo la moneda base a pesar de todas sus crisis y de todas sus dificultades.

Tenga en cuenta que este es un mercado fundamental para las empresas multinacionales, empresas de las cuales, desgraciadamente, no hay ninguna española potente. Son empresas que en un momento dado tienen grandes excedentes de tesorería que pueden ser a tres meses, a seis meses e incluso a días, y ese exceso lo colocan en el mercado porque a su vez, otras empresas multinacionales necesitan hacer frente a ciertos pagos y acuden a este mercado absorbiendo este tipo de divisas.

—Sin el mercado de eurodólares, ¿la crisis monetaria hubiera sido más grave? ¿Sería más frecuente? (Pregunta Orestes Serrano).

—El mercado del eurodólar, como es un mercado de divisas múltiples, debía llamarse mercado de multidisvas; es un mercado flotante en cuanto a divisas y no podemos figurarnos que exclusivamente se maneja el dólar. El dólar es la moneda base, pero no la única, y cuando hay la crisis del dólar la gente, con previsión, se cubre y transforma los dólares en marcos y opera en marcos. Quien dice el marco dice el florín, que son las monedas que más especulación han tenido como cobertura frente a la situación del dólar.

La convertibilidad del dólar

—¿La pérdida de convertibilidad del dólar en oro ha potenciado las monedas europeas? (Pregunta Antonio Espada).

—Las ha potenciado sensiblemente, porque hoy día los países del Mercado Común tienen mayores reservas. Se han potenciado más las monedas europeas y un crédito en monedas europeas siempre ha sido más barato que en dólares, porque en el dólar había el riesgo real de una devaluación.

—¿Sigue habiéndolo?

—Sigue habiéndolo, porque el pensamiento europeo monetario es que la devaluación que se ha hecho del dólar es insuficiente.

—¿Estas devaluaciones sucesivas del dólar pueden provocar algún cataclismo monetario internacional? (Pregunta Pablo Martínez Palomero).

—Hay una cosa muy importante, y es que cuando ha habido esta crisis del dólar, toda Europa se ha sentido solidaria en su actitud y concretamente me quiero referir a la libra esterlina, que en vez de haberse alineado con el dólar, como en otras ocasiones, la libra se ha alineado con las divisas europeas y esto ha dado una gran seguridad a la fortaleza europea y un anticipo a la Europa de los "Diez" que se está creando.

Las divisas europeas especulativas han tenido una revaluación grande frente al dólar. La libra no se ha revaluado, pero ha pasado a ser una moneda estable.

—¿Los Bancos europeos están preparados para una huida masiva de dólares por la elevación de los tipos de interés en Norteamérica? (Pregunta Antonio Espada).

—Si el año 1972 se presenta con las incertidumbres del 1971, realmente el mercado de eurodólares tendrá dificultades de poder absorber todas esas divisas que hay flotando dentro del mercado europeo.

Pero no olvidemos que cuando se habla del mercado del eurodólar, la palabra "euro" no quiere decir que sea un mercado exclusivamente europeo, porque también acude en busca de dinero el mercado japonés y americano. En realidad se llama eurodólares y da lugar a confusión la palabra, por el hecho de que fundamentalmente se ha creado en Europa y Londres sea su capital y se juega en Europa, pero no es exclusivo; realmente es un mercado financiero-internacional lo que se ha creado, sin control ninguno, sin legislación ninguna y con absoluta libertad, que coexiste con los mercados financieros interiores o nacionales.

El rol de la peseta

—¿Cuál es la andadura de la peseta en este mercado? (Pregunta Orestes Serrano).

—La peseta todavía no tiene una carta de presentación adecuada para poder circular en este terreno. Sin embargo, la consideración de la peseta es sana en todos sus aspectos después de las medidas monetarias adoptadas por el Gobierno español recientemente. No ha habido ni una oferta desmedida de pesetas en el extranjero ni una oferta desequilibrada, lo cual demuestra que en principio las medidas han sido justas y sanas.

Ahora, de eso a pretender comparar la peseta al marco o al franco francés, lo considero un poco prematuro, porque lo que nos hace falta es una dimensión empresarial de forma que tengamos empresas multinacionales, empresas que tengan un porcentaje muy elevado de producción realista en el exterior que generen divisas para España de una manera regular.

(CONTINUARÁ)

En el pensar europeo, la devaluación del dólar es insuficiente

