

Convertibilidad: pasado, presente y futuro

Humberto Becerra

No me hace gracia que se diga que no hay otra alternativa que el plan de convertibilidad... La estabilidad no basta y no es un bien supremo en absoluto. No admito nada que signifique postergar al hombre.

Monseñor Laguna.
(Citado por Broder, p. 200).

Historia

Nuestro sistema monetario convertible, consistente en mantener una cantidad de dólares como reserva equivalente a la moneda en circulación, se pierde en la historia del dinero que la humanidad ha conocido y experimentado. Así, la famosa Ley de Gresham, según la cual la moneda de menor valor desplaza a la de mayor valor en la circulación, tiene como condición necesaria una metodología de funcionamiento que requiere la existencia de al menos dos valores, equivalentes entre sí, e intercambiables, *vervi gratia*, oro y plata, oro y cobre, oro y aleación de metales menores, oro y moneda de papel.

El "sistema de patrón oro" adoptado a principios de siglo por la mayoría de los países que entraban en el comercio internacional, y a esos fines, era perfectamente convertible, y una garantía de cambio en las transacciones. En efecto, cada país se comprometía a establecer una equivalencia entre su moneda y el oro, incorporando a éste en la misma moneda o declarando la convertibilidad incondicional entre la moneda fiduciaria y el oro, de modo que siempre existiera en la circulación una cantidad de moneda

acotada por la reserva en oro que se encontrara en las arcas de la autoridad monetaria del país. Esto dotó a las monedas de notable estabilidad y a la economía de precios constantes y poco fluctuantes. ¿Qué llevó al mundo a abandonar semejante andamiaje de seguridad económica? ¿Qué maquiavélica confabulación de poderosos de las finanzas mundiales impuso la convertibilidad para dañar arteramente la salud de la economía? Nada de eso. Las inexorables leyes económicas mostraron la incompatibilidad entre una corriente monetaria rígida y una corriente real y dinámica de bienes y servicios. El resultado fue la catastrófica crisis mundial de los años 30. El hombre es el único animal que comete el mismo error dos veces...

El sistema de convertibilidad vigente en nuestro país desde 1991 ha utilizado dólares en lugar de oro, de manera que en la circulación argentina habrá tantos pesos como dólares acumulados se encuentren en el Banco Central (20.000 millones en febrero de 1996). Si el público demanda dólares, el Banco Central les vende, recibe pesos a cambio y los destruye; por el contrario, si la población prefiere pesos, el Central los emite a cambio de la misma cantidad de dólares. Igual que en la época del patrón oro, la estabilidad de los precios relativos queda asegurada, extinguida la inflación y contenida la angustia social que genera una moneda prendida a la cola del monstruo de la desvalorización.

Humberto Becerra es Abogado y Profesor en Ciencias Económicas.

Como en la República Alemana de Weimar en 1923, donde la tasa de inflación alcanzó el 20% **diario**, la hiperinflación segunda en nuestro país se detuvo con la implementación de este sistema monetario de cambio fijo (la primera hiperinflación de 1989 se detuvo por razones políticas y no económicas).

El efecto inmediato sobre los precios relativos que este ordenamiento produce puede ilustrarse con lo que experimenta la tripulación de un barco que navega en un mar huracanado y que luego pasa casi sin solución de continuidad a un mar calmado, acariciado por una suave brisa, premonitoria de una placentera y segura navegación. Antes de 1991, durante décadas, e incorporada a la cultura de los argentinos, toda suerte de inflación había sido probada en nuestro suelo: desde la saludable inflación de un dígito anual, hasta la hiperinflación, pasando por agudas y galopantes inflaciones. Desde cómo sortear la merma del poder adquisitivo, hasta la especulación en sus muy variadas formas, convirtió a los argentinos en expertos en el tema, no teóricos sino prácticos. Ningún habitante nacido de 1940 en adelante puede tener memoria de épocas de estabilidad monetaria, a la sola excepción de 1969, año de crecimiento real de la economía y también del poder adquisitivo del dinero, que no alcanzó al 5% anual de inflación, sin necesidad de recurrir a modificación alguna del sistema monetario. La más baja tasa en medio siglo antes de la convertibilidad.

La teoría

Las sensaciones en economía no se alejan del resto: suelen ser en su gran mayoría engañosas. La estabilidad de precios no es estabilidad económica. La primera tiene que ver sólo con el dinero y su capacidad de compra medida en unidades. La estabilidad económica es un concepto abarcante de toda la actividad económica de un país y significa en términos estrictos que los empresarios están produciendo lo que la población está demandando; si esa estabilidad se logra en situación de pleno empleo (elevadísimos niveles de la población económicamente activa está efectivamente ocupada) afirmamos que ese país alcanzó el equilibrio económico, fin último de la economía misma, es decir, que la comunidad produce todo lo que las necesidades individuales y colectivas requieren, sin dejar a nadie afuera. Por supuesto, la estabilidad económica crea genuinamente estabilidad de precios; la estabilidad monetaria también es sinó-

nimo de estabilidad de precios, pero ésta es siempre artificial y por ende, de futuro incierto, de base débil, y dependiente de factores coyunturales, y lo que es peor, como en nuestro caso y de América Latina toda, de los vaivenes del dólar (que en su origen fue inconvertible) y de los mercados financieros internacionales.

Otro efecto inmediato de la estabilidad de precios, de base artificial, es la existencia del crédito. Entendía Schumpeter que no es posible la economía capitalista sin el crédito. Producir con crédito, vender con crédito, y comprar con crédito hacen realidad el sueño de poseer hoy aquello que sólo obtendríamos después de ahorrar durante años. La posibilidad de consumir llega así a los más desposeídos, más pobres (mayoría electoral), generando una atmósfera de optimismo, de éxtasis de consumo, y la sensación generalizada, pero falaz, de que el incremento del consumo global es el motor de la reactivación y síntoma de desarrollo, contrariamente de lo que expresan las leyes económicas, esto es que el aumento del consumo global produce un aumento igual en el P.B.I. En otras palabras, por cada peso que aumenta el consumo global existirá un aumento de un peso en el producto nacional. También es cierto que un alza del consumo es un estímulo indirecto de la inversión, pero no es generador de ella y consiguientemente de un crecimiento multiplicado y continuo en el producto.

La estabilidad monetaria, como fenómeno autónomo, obedece a las propias reglas del funcionamiento del sistema monetario. En otras palabras, el funcionamiento del sistema monetario, con normas rígidas que gobiernan la cantidad de unidades en circulación, sobre la base de reservas, al margen, e independiente de la variación de la actividad económica, produce estabilidad de precios.

Pero también la estabilidad de precios y el consecuente mantenimiento del poder de compra de la unidad monetaria puede ser consecuencia de la estabilidad económica ya descrita. Mejor aun, ante las dos opciones es preferible que el equilibrio de precios se genere a partir de la estabilidad económica y sea visualizado a través de las variaciones del dinero, ya que éste es la medida cuantitativa, la unidad de cuenta de la economía, y como tal, el semáforo que va guiando el tráfico de la producción y del cambio, en la búsqueda y aproximación permanente del equilibrio, en una economía libre.

Obviamente, si la moneda sigue al sistema económico, la expansión provocará inflación, pero de naturaleza extramonetaria, propia de las leyes de mercado, que obra un estímulo del mismo crecimiento que automáticamente se detendrá cuando la economía alcance su nuevo punto de equilibrio. Si el sistema monetario tiene base invertible —como los de la inmensa mayoría de países del globo— las fluctuaciones anormales de los precios de los bienes pueden regularse mediante control en las emisiones monetarias, regulación de crédito y una política fiscal flexible. La convertibilidad, en cambio, puede —y lo hace de hecho— estrangular la actividad económica, y ocultar sus nefastos efectos, especialmente paro y desempleo, tras el velo de una estabilidad artificial, del mismo modo que un calmante puede ocultar la existencia de una enfermedad nociva para el ser humano.

Los resultados en la práctica (el presente)

Tanto en la República Alemana de Weimar en la década del 20, como en la Alemania Federal del milagro postguerra, como en la Inglaterra Churchilliana, la implementación del régimen de convertibilidad, con rigideces en el sistema monetario, trajeron los efectos inmediatos siguientes:

- a. Detención de la hiperinflación.
- b. Expansión económica inmediata por expansión del consumo.
- c. Tipo de cambio sobrevaluado.
- d. Liquidez generada por superávit en el presupuesto y en el comercio exterior.
- e. Recesión posterior por estrangulamiento, a causa de las fallas en el punto 'd'.

¿Cuáles son los **logros más remarcables** de la convertibilidad en la **Argentina**?

1. Detener la hiperinflación segunda, de 1991.
2. Posibilitar la expansión económica por auge del consumo por un período de tres años.
3. Ingreso de capitales "golondrina" al país, obradores de la liquidez.
4. Aumento y generalización del crédito por efecto de la liquidez.
5. Mayor aumento de la liquidez y del crédito por colocación de títulos públicos en el exterior y en el interior, gracias al seguro de cambio de la ley de

convertibilidad (un peso, un dólar), decisiva garantía en favor de inversores y especuladores extranjeros.

6. Financiar los déficit fiscales para cumplir con las metas superavitarias del F.M.I.

¿Cuáles son los **cuestionamientos** a la convertibilidad?

En el caso argentino pueden dividirse en dos grupos:

- A. Cuestionamientos por debilidades.
- B. Cuestionamientos por efectos negativos.

A. Debilidades

1. Someter los cambios de la actividad económica a la normativa monetaria. En política económica, y aun en teoría, la discusión entre monetaristas y estructuralistas no es pacífica. Pero las tarjetas de puntuación se volcaron hacia los segundos. Hay que transformar la economía, dotarla de los recursos necesarios para que crezca y alcance la solidez estructural que garantice a la sociedad humana el nivel de vida deseado, constituyéndose en la infraestructura que haga realidad la igualdad de posibilidades para los ciudadanos, y la justicia social.

En este sentido, siguiendo a Keynes y postkeynesianos, la política fiscal y la política monetaria no son objetivos en sí mismos, sino sólo instrumentos para evitar, primero, los retrocesos del crecimiento, la recesión y el desempleo, con sus consecuencias nocivas sobre la sociedad toda; y segundo, constituir la base para un crecimiento sostenido hasta alcanzar las metas señaladas.

2. Dependencia de la afluencia de capitales extranjeros

En todo sistema convertible, el crecimiento del *stock* monetario no es consecuencia del crecimiento de la corriente real de bienes, sino de la base monetaria, y por sobre todas las cosas de su patrón; en nuestro caso, el dólar. Esto puede provenir de las siguientes fuentes:

1. Saldo positivo del comercio exterior.
2. Ingreso de capitales,
 - a. de riesgo
 - b. de especulación.

De la fuente 1: el ingreso no se dio por existir una paridad que estableció la ley de convertibilidad sin fundamento económico y que resultó en sobrevaluación del austral y posterior peso. A la

sobrevaluación del signo monetario local hay que sumarle la ineficiencia del aparato productivo, el costo argentino, el retraso tecnológico y la escasa preparación del productor y empresariado nacional —que siempre actuó en una economía cerrada— para salir de la noche a la mañana a pelear sobre bases competitivas, tanto en mercados internos como internacionales.

Lo cierto es que en el cuatrenio 1991-1994 la cuenta corriente de la balanza de pagos argentina tuvo un déficit de 8.540 millones de dólares, que causaría una merma de dólares de la reserva de la base monetaria que hubiera provocado asfixia financiera y frenado en seco la actividad económica. ¿Cómo se superó esa situación? Con las otras dos fuentes de ingresos de capitales mencionados: inversiones de riesgo y especulativas que se registran en el sector financiero de la balanza de pagos. Dos poderosísimos incentivos atrayeron el ingreso de capital especulativo: el ya mencionado seguro de cambio, y altísimas tasas de interés. A pesar de ello sólo llegó a nuestro suelo una pequeña proporción de los alrededor de 650.000 millones de dólares especulativos que hicieron paracaidismo en los llamados “mercados emergentes” latinoamericanos. Paradójicamente, este oleaje de billetes y su utilización para financiar déficit de cuenta corriente y del presupuesto de gastos públicos, y adjudicar créditos diversos a los diferentes sectores de la vida privada nacional, llevó la deuda externa a una cifra cercana a los cien mil millones de dólares, es decir, casi el doble de la deuda acumulada desde Martínez de Hoz hasta 1989. La última declaración oficial a principios de 1996, reconocía una deuda de 87.500 millones de dólares.

En un nuevo paréntesis, es necesario aclarar que además de los créditos del exterior que en buena parte fueron para el sector privado, el Estado obtuvo ingresos por ventas de bienes de su patrimonio por la cifra aproximada de 20.000 millones de dólares, utilizados para licuar el déficit fiscal y pagar algunas deudas a los acreedores del estado, entre ellos, a los jubilados.

B. Los efectos negativos

En 1994 el ex ministro de economía Juan Sourrouille, en un reportaje de *Clarín*, del 1^o de septiembre de 1994, declaró:

1. En los próximos años la Argentina necesitará 9.000 millones anuales para atender los compromisos del sector público.

2. El sector privado, que según la Fundación Capital, emitió títulos y obligaciones negociables por 12.000 millones, necesitará 4.500 millones de dólares anuales para cumplir con semejante deuda.

3. Si se continúa el sistema de convertibilidad, el saldo de la balanza de pagos se mantendrá deficitario.

Este último pronóstico del ministro de Alfonsín no se cumplió en 1995, pero esto no fue por una mejora en la capacidad de producción y exportación de los empresarios vernáculos, sino debido a una causa externa: el Brasil, nuestro principal comprador, modificó su política monetaria, estableciendo una paridad dólar-real que equivalía prácticamente a una paridad real-peso, con los efectos ya señalados para la aplicación de estos sistemas, entre ellos el impacto inmediato en el consumo de su población, a la que no pudo satisfacer con su producción interna, ya que se redujeron concomitantemente y a su menor expresión los saldos destinados a la exportación.

Los cariocas se vieron así importando cifras elevadísimas de los “commodities” argentinos, ya que gracias a las ventajas comparativas, nuestro país es naturalmente más eficiente. Una vez más, el incuestionable cumplimiento de las leyes económicas de mercado hizo revertir la corriente comercial y la balanza de cuenta corriente argentina alcanzó un pequeño superávit, dando un respiro a nuestra economía y alentando las esperanzas de un venturoso futuro.

Pero nuestro hermano mayor del Mercosur le brinda mayor atención a sus propios intereses, antes que a los de sus hermanos menores, y a poco andar comenzó a modificar su política monetaria nuevamente, y sobre todo la de su comercio exterior. Ya iniciado 1996 devaluó el real, estableció medidas de fomento de sus exportaciones, dispuso cotas a las importaciones provenientes del Mercado Común del Sur, revirtiendo la situación y dándole —lamentablemente— la razón a Sourrouille. Corroborando aquellos pronósticos, el gobierno nacional a través de uno de sus voceros, Tomás Liendo, aceptó que la deuda argentina para el período 1995-1999 se aumentaría por sobre el nivel del momento en 33.700 millones, sin considerar en ese cálculo los efectos adicionales de la financiación del déficit de la balanza comercial, más la del déficit fiscal y la salida de dividendos y otras rentas al exterior (Muchnik, “Final de Fiesta”, 1995).

El déficit fiscal, que irrumpió en escena en 1994, pese a los esfuerzos distractivos de los apuntadores

oficiales, pasó a ser actor de reparto en 1995 y provocó la caída de varios “intocables” de la DGI, echó por tierra el sofisma según el cual eran las empresas públicas las causantes únicas de ese mal. En realidad, en los años anteriores a 1994 el déficit fue cubierto por el ingreso de fresco dinero obtenido de sus privatizaciones. El caso YPF puede ser una muestra. Antes de su privatización se obligaba a la empresa petrolera a pagar por el crudo un precio superior al que se vendía, y en su endeudamiento no se cuidaba evitar el riesgo cambiario, con lo que se lograron dos efectos: afectar seriamente el patrimonio de Yacimientos, y mostrar a la empresa como deficitaria.

Pero el déficit fiscal ahora no tiene *sponsors* ni quedan joyas de la abuela. Esto ha de constituir otro punto muy débil de la política actual del gobierno. 1996 se presenta con valores cercanos a los 7.000 millones por debajo de las aguas y la única manera posible de reflotar parecería ser una super presión impositiva, endeudamiento público y... emisión sin respaldo.

Sin embargo no todo ha sido conmoción metálica. El gobierno afirma que las numerosas bajas y quiebras que se dieron en el gran período de auge de este ciclo económico, 1991-1994, sólo se debieron a la propia culpa de los empresarios que no supieron o no quisieron adaptarse a los cambios. Por otro lado la reactivación industrial del período de oro de Menem no fue pareja y apuntalada en dos rubros, automotores y artefactos para el hogar. La producción de los otros sectores económicos no ha crecido en valor agregado, y ejemplo de ello es casi todo el sector primario, que vende hacia afuera materia prima en su más llano estado natural, como lo hizo a través de toda la historia.

Como en las viejas películas de Hitchcock, cuando todos creen que el terror ha desaparecido, recién comienza.

El futuro

El fantasma de la recesión no pudo ser repellido. Cavallo prometió para las elecciones del 14 de mayo del pasado año reactivación para el segundo semestre y crecimiento superior al 5% de la actividad económica para 1996.

El déficit fiscal, la falta de recursos genuinos, la insistencia del Ministerio de Economía de la Nación para privatizar lo que nada queda, el traslado de esa

presión a las provincias para que vendan urgentemente sus empresas y bienes patrimoniales, depuren sus cuentas presupuestarias, reduzcan los gastos, aumenten los impuestos, etc., implican un recrudescimiento de la política centrada en el monetarismo.

La afirmación del ministro no se cumplió. 1995 terminó con una recesión estimada y reconocida finalmente por las autoridades oficiales en un 7% del PBI.

La previsión del 5% para este año —que no alcanzará para sacar a la economía de la recesión— no sólo fue estimada por los optimistas sino que se espera con suerte que llegue al 2,5%. Ahora queda pensar en un 1997 con crecimiento sustancioso, aunque tampoco se visualiza suficiente como para erradicar los flagelos del receso. Pero también éstas son promesas, y quien tiene promesas no tiene nada. La realidad no espera.

Si hay una denominación caracterizante del postefecto expansivo de una economía de convertibilidad, ésta se llama DESOCUPACION.

Aunque ésta ya se insinuó en 1993, y en 1994 ya la denunciaban voces de distintos sectores de la vida nacional, fue en 1995 cuando su presencia se hizo totalmente evidente. Aparecieron los eslóganes para acallar los reclamos, como ser: “en junio comienza la reactivación” o “pulverizaremos la desocupación”; suenan dulces al oído, pero si no se acompañan con una política firme y prioritaria, serán sólo “metal resonado, o platillos discordantes”.

La Segunda Reforma del Estado prevé una racionalización de la Administración Pública Nacional que incluye capacitación, traslados y despidos. Osvaldo Giordano, secretario de Empleo del Ministerio de Trabajo, declaraba a la agencia DyN que en dos años serán cesanteados más de 20.000 empleados públicos, como parte del proyecto de las tres “e” del Estado: eficaz, eficiente y económico.

Jorge Rodríguez, en declaraciones posteriores a la misma DyN, tratando de suavizar los bocinazos del Secretario de Empleo, considera que el Gobierno, mediante la gestión del Consejo Nacional del Trabajo y del Empleo, cuenta con la colaboración de los empresarios para trabajar en conjunto y tomar a ese personal que quedará afuera del sector público.

La pregunta que se nos escapa a todos es: ¿se refiere al actual empresariado? y ¿cómo harán estos

empresarios “buenos samaritanos” para colaborar con el Jefe de Gabinete, cuando hoy no saben cómo hacer para bajar más el sueldo de sus trabajadores y reducir el número de éstos a su mínima expresión?

La austeridad fiscal sólo será benéfica en la coyuntura actual si correlativamente la actividad económica general gana alturas en crecimiento y diversificación.

Paul Samuelson es más severo frente a esa actitud. Sostiene, refiriéndose a Europa, que mantenerse en la austeridad fiscal, sólo para lograr las metas de Maastrich, es decir, tener un solo Banco Central Europeo y una única moneda, es “un triste retorno a la idiotez de antes de 1931”. Lo que el Premio Nobel de Economía quiere expresar es la insensatez de volver a una política económica centrada en la cuestión monetaria. En renglón seguido aplaude la actitud política del gobierno de Clinton. Aunque resulte poco simpática a Wall Street, es festejada por el pueblo norteamericano porque posibilitó la creación de dos millones de puestos de trabajo nuevos por año. Reconoce finalmente que ésta no es una política originaria de los EEUU, sino de los países del Círculo del Pacífico (Taiwan, Corea, China, Hong Kong, Singapur, etc.) que anteponen el crecimiento económico a cualquier otra política restrictiva.

Aquellos que utilizan el ejemplo chileno, el de haber pasado por una penosa desocupación del 30% en su largo período camino al desarrollo, se “olvidan” de que los trasandinos cuando se propusieron ese objetivo de desarrollo, lo hicieron sobre la base de ser un país no pobre, sino paupérrimo, que necesitaba de grandes cambios, y no sacrificios, pues no había nada que sacrificar. Y los que miran al más del 20% de desempleo español (el nuestro anda muy cerquita) se olvidan de que “mal de muchos es consuelo de tontos”, además de ignorar que ese desempleo reconoce causas diferentes a las de nuestra economía.

Reflexiones finales

Ni Samuelson cambiará la postura monetarista de la Unión Europea en Maastrich, ni Clinton permanecerá eternamente en el poder.

Lo cierto es que el mundo camina hacia la globalización y no hay atisbos de giros hacia otros rumbos. Más aun, aunque nos asuste a algunos pocos, el fenómeno global es de aceptación general y querido por muchos. En ese marco nadie puede escapar del

brete. Y entre otras pautas de cambio —ya tratadas en ENFOQUES— el mundo requerirá una universalización de la moneda y su sustitución por otra unidad de cuenta transaccional, además de un sistema impositivo eficiente, sana política fiscal, crédito seguro, ágil, dinámico, y contralor severo en el intercambio comercial sobre las personas, sus patrimonios y garantías. Todo ello implica transformaciones radicales en los ordenamientos monetarios actuales y en todos los demás accesorios mencionados. Y en este sentido, a nuestro país también le faltan ajustes, incluida la cuestión de la convertibilidad.

Los defensores del plan cuya paternidad se disputan por ahora Menem y Cavallo sostienen que debe esperarse, y mientras tanto, soportar estoicamente los sacrificios de categoría necesaria recaídos sobre ciertos sectores sociales. Al alba, un país transformado ingresará en el consenso de naciones privilegiadas con crecimiento continuo, sostenido y duradero por las edades sin fin.

Nota a posteriori

Con posterioridad del ingreso de este artículo para su arbitraje y posterior edición se produjo el cambio del Ministro Cavallo por Roque Fernández. Las últimas medidas anunciadas por la nueva conducción económica, tal como lo adelantamos en el artículo, son destinadas a recalentar la presión fiscal, achicar el gasto público mediante desempleo, implementar incrementos impositivos de efectos recesivos inmediatos y otras medidas que inexorablemente agudizarán la recesión en el país.

Pero si algo hay que destacar es que Roque Fernández anunció que el verdadero déficit fiscal para 1996 rondaría los 6.600 millones de dólares, dejando a todo el mundo perplejo, ya que los anteriores cálculos (o declaraciones) del gobierno lo situaban en cifras muy inferiores, cercano a los 2.500 millones. El artículo anticipa que la cifra rondaría los 7.000 millones (y los idus de 1996 no han pasado).

Referencias

- Broder, P. *La convertibilidad en crisis*. Buenos Aires: Macchi.
- Sourroille, J. (1994, 1 de septiembre). *Clarín*.