

Una propuesta de reforma del sistema monetario – Parte 3

Una alternativa a la política monetaria

Eduardo Palacios Maceira *

"El progreso comienza con la creencia de que lo necesario es posible".

En el final de la primera parte (revista Contraviento de mayo 2011) había dejado un mensaje de optimismo con respecto al futuro, para cuando logremos (la Humanidad) un sistema monetario de alta calidad, que haga posible que los diversos esfuerzos se puedan orientar a resolver los verdaderos problemas económicos, políticos e institucionales. Y terminaba *¡Sin duda que en ese entonces empezará una nueva era para la Humanidad!*

En el final de la segunda parte (Contraviento de julio 2011) había anunciado la propuesta de reforma a nivel nacional, y adelantaba que la misma pasaba por una solución no estatal para la oferta de dinero, pero con el complemento de una política estatal para aplicar en los casos de graves desequilibrios macroeconómicos. Y por supuesto también la abolición de la reserva fraccionaria, es decir, exigir al sistema bancario el 100% de encaje para los depósitos a la vista.

Propuesta de reforma a nivel nacional

No es mucho lo que podemos hacer en aras de la reforma mundial, más que tratar de influir con nuestro bien ganado prestigio -tanto a nivel particular como gubernamental- en los diversos foros internacionales. Todos los países podrían adoptar el oro como dinero universal y ninguno podría oponerse, al menos interponiendo razones de nacionalidad o de soberanía, ya que no tendría ninguna connotación de esa naturaleza, ni imperialista, como podría llegar a tenerla una propuesta de dolarización, al margen de los beneficios que la dolarización (o la eurización) reportaría. Hayek hablaba de la desnacionalización del dinero.

En cambio, a nivel nacional, sí podemos tratar de avanzar en la buena dirección -dinero de uso universal y disminución de la injerencia estatal en esta área que no le corresponde y que la evidencia muestra que es muy dañina- y tratar de usar dinero de la mejor calidad posible. Razonando por el absurdo, avanzar en la mala dirección sería por ejemplo -¡para qué privarnos de algo que se considerase bueno!- crear bancos centrales departamentales, y que cada una de las 19 Intendencias Municipales pudiese implementar la política monetaria que estimare mejor al bienestar de sus habitantes.

En ese sentido, mi propuesta es la siguiente:

Antes pido al lector un especial esfuerzo de abstracción mental para aislar los atributos que una moneda tiene: servir de unidad de cuenta, de medio de pago y de reserva de valor, concentrándose por momentos en uno e ignorando mentalmente los otros. Y considerando también que esos atributos no se encuentran solo en una moneda/en el dinero.

A) En lo conceptual.

Propongo implementar nuevamente el sistema que tuvo la República Oriental del Uruguay en sus comienzos. Con el cual no le fue nada mal. En 1856 se inauguró el Teatro Solís -símbolo de la pujanza y riqueza de esa época-, un emprendimiento enteramente privado, gracias al aporte de capital de un sinnúmero de ciudadanos, que lo hicieron simplemente por amor al arte. En el último cuarto del siglo XIX, Uruguay estuvo entre los seis países con mayor PBI per cápita del mundo (ver Bértola, Ensayos de historia económica: Uruguay y la región en la economía mundial (1870-1990)). En esa época no había desempleo, sino que, por el contrario, había trabajo y oportunidades para todos los que estaban y para los miles de inmigrantes que continuamente llegaban.

Como nos ilustra el Dr. Ramón Díaz en su libro Historia Económica del Uruguay, hasta 1862 el sistema monetario era completamente privado, o dicho de otro modo, no era estatal. El Estado no tenía injerencia alguna. La unidad de cuenta era la unidad española denominada peso, cuyo símbolo era \$, que significaba una cantidad de 18,6 gramos de plata, que el Estado, al igual que los particulares, usaban para llevar sus cuentas y sus contabilidades, para las cuentas nacionales, para el cobro de impuestos, etc. y que se usaba al igual que se usaban otras unidades de medida salidas de la tradición cultural que albergaba unidades para medir longitudes, superficies, volúmenes, o pesos (la vara, la cuadra, la fanega, la arroba, etc.). El medio de pago eran monedas de plata y oro, acuñadas en el extranjero, cuyo valor dependía del contenido en metal monetario (oro o plata) de cada una. Estas se “importaban”, es decir, provenían del cobro de las exportaciones.

Esto fue así debido a que los orientales habían nacido a la vida independiente como nación soberana con una tremenda aversión a la emisión de billetes y a la inflación, debido a la hiperinflación sufrida en el breve período en el que se reintegraron a la Argentina desde 1825 a 1828.

En 1862, en función del artículo 17 numeral 10 de la Constitución (de 1830), cuyo texto se mantiene incambiado en el numeral 10 del actual artículo 85, que dice que es competencia de la Asamblea General del Poder Legislativo: “Justificar el peso, ley y valor de las monedas; fijar el tipo y denominación de las mismas, y arreglar el sistema de pesas y medidas”, se decidió implantar el sistema métrico decimal y se determinó la unidad de cuenta nacional, también denominada peso, cuyo valor se fijó en 1 peso = 1,5561 gramos de oro fino, que se le llamaba peso oro, cuyo valor era un décimo de la moneda llamada doblón, que contenía 15,561 gramos de oro fino, y que era aproximadamente igual en valor al peso fuerte, que eran 23,3 gramos de plata (el peso común eran 18,6 g). Las monedas metálicas siguieron siendo el medio de pago, así como también billetes convertibles emitidos por bancos autorizados recién a partir de 1858, esto es, posteriormente al Teatro Solís y también a que Alberdi se

refiriera a nuestro país como la California del Sur.

La propuesta también incluye evitar los errores cometidos en aquella época, en particular, emitir billetes y crédito bancario sin respaldo de 100%, algo que era innecesario, como se demostraría históricamente, de acuerdo al pujante Uruguay de las referencias al Teatro Solís y a Alberdi del párrafo anterior, así como contraproducente, por las sucesivas crisis que sobrevinieron después, siendo necesario varias veces suspender la convertibilidad.

Haciendo referencia a conceptos actuales, la propuesta sería como un régimen de caja de conversión o "currency board" pero antes de que empezase a funcionar, aunque habiéndose determinado la paridad que tendría la eventual moneda convertible. Esa eventual moneda convertible que nunca llegará a emitirse, y por lo tanto tampoco se podrá usar como medio de pago ni como depósito de valor, sí podrá funcionar como unidad de cuenta. Sería también como una situación particular de una caja de conversión en funcionamiento (Argentina 1992-2001), en el hipotético pero posible caso que todos los tenedores de los medios de pago convertibles (pesos argentinos), ante el temor de una devaluación -sobre todo si esta fuera anunciada- acudieran a reemplazarlos en su totalidad (por dólares) y no volvieran nunca más a solicitarlos. Toda la estructura de precios en pesos hubiera quedado intacta, al menos al principio, pero solo dólares en circulación como medio de pago.

B) En la práctica, para el Uruguay de hoy.

1) La propuesta consiste en desmonetizar el peso uruguayo, es decir, quitarle los atributos de medio de pago y reserva de valor. El peso uruguayo, en mi opinión, es solo un factor de distorsión y distracción en nuestra economía, la que debería estar lo más conectada posible al mundo. Y es también una complicación gratuita e innecesaria para el gobierno y el equipo económico, que aunque seguiría tan limitado como actualmente, sometido a múltiples restricciones, al menos se vería liberado de la incomprensión, las presiones políticas y gremiales, y los conflictos que continuamente se generan -simplemente- por la creencia de que se puede lo que no se puede.

Actualmente el sistema bancario uruguayo maneja con naturalidad depósitos en dólares y en pesos. De manera que no hay que crear ni inventar nada, sino solo suprimir los depósitos y los billetes en pesos, canjeándolos por dólares que es la principal moneda entre nosotros. Con el tiempo el mercado determinará si sigue y hasta cuando con el dólar o si se empiezan a usar otras monedas también.

2) Mantener al peso uruguayo como unidad de cuenta, en general para los bienes no transables internacionalmente, pero en especial, con carácter obligatorio, para los contratos de trabajo. Así como en 1862 se fijó en 1,5561 gramos de oro, hoy, para redondear y facilitar las cuentas, se podría fijar en 0,05 US\$ (hasta la eventual restauración del oro como dinero, para fijar, en ese entonces, nuevamente en oro su valor). Si alguien tiene un sueldo de veinte mil pesos, la empresa le pagará mil dólares. Un precio podrá estar fijado por una paramétrica, por ejemplo 600 pesos y 10 dólares, por el que se pagará 40 dólares. Si hay algo en lo que los uruguayos nos desenvolvemos sin dificultad es en el uso de diversas unidades de cuenta. Por ejemplo, son comunes los contratos de alquiler en UR o en IPC, donde las obligaciones se cancelan con medios de pago (dinero) al valor del momento.

3) Eliminar la reserva fraccionaria. Es decir, exigir al sistema bancario el 100% de encaje para los depósitos a la vista. Pero no se asuste el lector de una eventual contracción que no ocurrirá. De explicar la transición me ocuparé en otra oportunidad. Además, obligatoriamente los bancos deberán presentar, explícitamente, a todos los clientes que lleven dinero, la opción por depositar en una cuenta de custodia, o la opción por prestar, confiando al banco la intermediación del préstamo (un proyecto de ley en tal sentido está actualmente en el parlamento británico).

Una herramienta alternativa a la política monetaria para evitar los ajustes recesivos

Cito al Dr. Ramón Díaz en el libro mencionado, “a cada paso, nos topamos con gente para quien la devaluación debe ser un arma que el gobernante ha de tener al alcance de la mano, como el *cow-boy* su Colt 45, y piensa que la Argentina se metió en un verdadero berenjenal cuando dispuso la 'convertibilidad' y sobre todo cuando enfatizó el carácter definitivo que se le atribuía” (pág. 151). Espero que el Dr. Díaz no me ubique entre ellos, ya que lo que me anima es todo lo contrario.

Es un hecho que vivimos en un mundo turbulento, en una economía esquizofrénica. Y no se vislumbra en el corto plazo el regreso del oro como dinero o algo semejante, ni la abolición de la reserva fraccionaria.

De manera que -es mi opinión-, deberíamos de tener una alternativa a la política monetaria -para proteger al sistema monetario y poder disponer de dinero de la mejor calidad- como manera de poder mitigar las crisis o desequilibrios globales o regionales, para evitar costosos ajustes recesivos o al menos disminuirlos, sin provocar crisis de confianza en la moneda.

Esta propuesta que hago de una unidad de cuenta no monetaria para fijar indirectamente precios (de los bienes no transables internacionalmente, al menos los salarios) operaría como “una herramienta de política de precios de los bienes no transables internacionalmente” o de “tipo de cambio real” (no olvidemos que el tipo de cambio real es un cociente entre dos niveles de precios). Pero tiene apariencia y nombre de moneda solo para no desaprovechar la cultura devaluacionista que a nadie sorprende -y muchos piden- así como facilitar su implantación.

Ante un aumento importante en el tipo de cambio real de equilibrio (ejemplo enero 1999), en caso de riesgo de un severo ajuste recesivo, se tendría la posibilidad de devaluarla, con idénticas consecuencias que una devaluación monetaria en cuanto a pérdida de poder adquisitivo del salario en términos internacionales o de bienes transables, pero sin menoscabo de la calidad del dinero circulante y nuestra mejor conexión al mundo y a la región, ni provocar una contracción monetaria adicional, medida también en términos de transables. Pero es claro que solo es una aproximación rápida al nuevo equilibrio, el mercado completará el ajuste, con lo que más rápidamente se normalizarán o aumentarán las exportaciones. Obviamente -también es mi opinión-, esa eventual devaluación debería ser competencia de la Asamblea General del Poder Legislativo como ya vimos que lo indica el numeral 10 del artículo 85 de la Constitución.

Entonces, por un lado el Estado renunciaría a la política monetaria, desestatizando el dinero (por lo menos de nuestro Estado), pero por otro asumiría competencia en una

eventual política o herramienta de “tipo de cambio real” para los casos en que haya que enfrentar graves desequilibrios en los cuales, **si no se ajusta de alguna manera, la transición inevitable del mercado hacia la realidad del nuevo equilibrio provocaría un ajuste recesivo con alto desempleo y empresas en graves dificultades.**

¿Porqué ni en Uruguay ni en Argentina se hizo una devaluación en enero de 1999 cuando en Brasil se devaluó el real? Dos años después, a fines del 2001, en ambos países, la recesión, el nivel de desocupación en el ámbito privado así como la baja de los salarios, eran escandalosas e insostenibles -aunque ni desocupación ni baja de salarios se produjeron en el sector público-, amén de un desequilibrio fiscal muy importante que podría ser aliviado con la “disminución” de los salarios públicos (vía devaluación) además de quedar estos últimos más en concordancia con los privados. La respuesta, sin duda, es que la salud monetaria, es decir, lograr un dinero de buena calidad, también es un bien en si mismo, que se perseguía con ahínco desde muchísimo tiempo atrás, y una devaluación echaba por tierra todo el esfuerzo realizado hasta el momento. Eso fue, en definitiva, lo que demoró el ajuste y causó el agravamiento de la crisis. Y en Argentina el ajuste fue el peor que se hubiera podido imaginar. Comento además, como muestra de la confusión que generan estos fenómenos, la creencia de que esa actitud de defensa de la moneda es “de derecha” y que es “de izquierda” resistirse a ello; pero, ¿es “de derecha” defender un sistema estatista y dirigista -que es en realidad lo que son nuestros sistemas monetarios- y “de izquierda” rechazar el estatismo y defender el libre mercado en el campo monetario?

Mi humilde opinión es que serán siempre vanos los esfuerzos de las autoridades monetarias en dotar de calidad suficiente a una moneda nacional, especialmente en nuestros países. Si tienen paridad fija con una divisa, llegado el momento de la necesidad de un ajuste debido a una crisis, se presentará el eterno dilema, devaluar -para hacer menos doloroso el ajuste- o no devaluar -para preservar la credibilidad de la misma y su calidad como dinero-. En todos los casos, paridad fija o flotante, será blanco de continuas críticas, incertidumbre y desconfianza, lo que imposibilitará un adecuado nivel de liquidez, lo que se subsanará o pasará desapercibido con la fase expansiva del crédito del ciclo, que desembocará ineludiblemente en la siguiente crisis. Pero además, casi que el único motivo de la moneda nacional frente a la dolarización -por ejemplo- es poder realizar los ajustes que la última no permitiría.

Pienso que siendo tan importante el dinero -el dinero de buena calidad- no solo para la función de permitir los intercambios y la especialización, para lo cual debe haber alta liquidez (que solo con alta confianza se consigue), sino fundamentalmente para que el sistema de precios pueda transmitir la mejor información, debemos de separar nítidamente -y proteger- la función de medio de pago del dinero (y por ende también depósito de valor), de la función de unidad de cuenta. Solo para hacer un ejercicio intelectual que facilite la comprensión, si en una economía cerrada y en el hipotético caso en que todos los precios y todos los derechos y obligaciones estén fijados o nominados en una unidad de cuenta como la propuesta, si esta se devaluara a la mitad, digamos de 1 peso = 2 gramos de oro a 1 peso = 1 gramo de oro, o para hacerlo más actual de 1 US\$ = 20 pesos a 1 US\$ = 40 pesos, la misma cantidad de dólares en circulación significaría el doble de liquidez. Porque solo se estaría afectando la unidad de cuenta y con ella todos los precios proporcionalmente en términos de dinero (determinado por ley y por lo tanto por encima de los contratos

privados), pero no se afecta el dinero en sí, cuya cantidad y calidad se mantiene.

De aplicarse en alguna oportunidad -por ejemplo ante una abrupta pérdida de competitividad y ante el riesgo de gran desocupación- una devaluación como la propuesta de la unidad de cuenta (peso), aun en el caso de que se identificara más claramente su efecto en cuanto a que rebaja todos los salarios (en dólares), sería, no obstante, una forma solidaria y proporcional de afrontar esa crisis entre todos los ciudadanos, y no como ocurrió entre los años 1999 a 2002 de manera completamente desigual entre los asalariados del sector privado y los del sector público, y lo mismo para las empresas, porque ninguna estatal se fundió. Por ende, moralmente, no habría derecho a queja y por ende no se podría dudar de su viabilidad política, si alguien lo pensara, amén de que todos los involucrados en las exportaciones la pedirían desesperadamente. De todas maneras los salarios se rebajarían aún en mayor medida a través de una tradicional devaluación monetaria, ya que la crisis de confianza en la moneda devaluada, sobre todo en tanto también activo financiero, exacerba su devaluación con consecuencias muy contractivas. Además de que la rebaja real de salarios sería muy menor que la devaluación, ya que solo afectaría el componente de consumo de artículos transables, que representan aproximadamente un tercio de la canasta de consumo promedio.

Comparaciones.

1 Con respecto al patrón oro y la convertibilidad argentina de los noventa, la propuesta se diferencia en que la unidad de cuenta será solo eso, es decir, no habrá emisión de medios de pagos nominados en la misma (no habrá billetes de pesos).

2 También se diferencia del patrón oro y de la convertibilidad argentina en que el valor de la unidad de cuenta (el peso) no se fijará de una vez para siempre, sino que se podrá revisar si las circunstancias lo ameritan.

3 Con respecto al uso de una moneda extranjera no solo como medio de pago sino también como unidad de cuenta -como la dolarización de Ecuador, Panamá, Timor Oriental o las Islas Marshall, o del euro, que no sería una moneda extranjera *strictu sensu* en el caso de Grecia, España o Alemania pero si en el caso de el Vaticano, San Marino o Mónaco-, la unidad de cuenta propuesta introduce una manera indirecta de fijar precios en la moneda corriente.

¿Cómo hubiera operado en Argentina 1999? Si en lugar de pesos convertibles hubieran habido solo dólares como medios de pago, al no verse el sistema monetario perjudicado por una devaluación de la unidad de cuenta nacional, ante la constatación del importante desequilibrio provocado por la devaluación de Brasil -y un nuevo nivel de equilibrio, más bajo, de los precios de los no transables-, se podría haber corregido el desequilibrio inmediatamente, siendo mucho menor el ajuste restante necesario, sin el agravamiento de la crisis, sin alta desocupación, y por supuesto, sin haber llegado nunca a la horrible “pesificación asimétrica”.

¿Cómo operaría en Grecia en la actualidad? Si en lugar de estar todos los precios fijados en euros, lo estuvieran -al menos los salarios- fijados en una unidad de cuenta no monetaria (podría llamarse dracma), devaluándola el gobierno disminuiría en esa proporción el gasto público debido a sueldos, se repartiría ese costo entre todos los ciudadanos, se recuperaría competitividad, no se afectaría el dinero, y contribuiría a

que Grecia pudiera seguir con menos dificultades un camino similar al nuestro en 2002 para salir de la crisis, como se ha mencionado en la prensa internacional. En España deben de estar como nosotros en el 2001, gran desocupación y gente indignada, pero empleados públicos con su lugar de trabajo asegurado, y salarios reales aumentados.

¿Cómo hubiera operado en el Uruguay hasta 1858 ante el hipotético caso de una crisis que hubiese ocurrido en la región o el mundo? La Asamblea General podría haber determinado un nuevo valor del peso, digamos, para ejemplificar, de 1 peso = 18,6 g de plata, a 1 peso = 15,4 g de plata. Solo hubiera afectado a los salarios y a los contratos en pesos. Los contratos en doblones, en gramos de oro, de plata o en cualquier otra unidad de medio de pago no se hubieran afectado.

En resumen, la esencia de la propuesta de poder disponer de esta “herramienta de tipo de cambio real” es la absoluta prohibición de imprimir medios de pago (dinero) nominados en alguna unidad de cuenta nacional, no pudiendo ser estatal la moneda (el dinero) que se use como medio de pago, la que obviamente podrá ser también unidad de cuenta -como toda moneda-, excepto para los salarios. En definitiva, con respecto a toda la tradición secular en la materia, la única diferencia sería la no determinación de una vez para siempre el valor de la unidad de cuenta, pudiendo ser revisable.

Al menos como segundo óptimo cada país podría volver a su unidad de cuenta tradicional -el dracma, la peseta, etc. como muchos añoran- pero ya no como unidad monetaria hábil para transacciones, sino solo como unidad de cuenta, devaluable en casos extremos, fijado su valor en unidades monetarias, como en este caso que estamos poniendo de ejemplo en euros, del que ya no se cuestionaría su viabilidad.

Pero es mi esperanza que esta herramienta de política de tipo de cambio real **franquee también -a nivel mundial- la adopción del oro como dinero**. Ya que con esta “Colt 45 en la canana” -de la que su similar monetaria gran parte de los dirigentes políticos del mundo, los economistas y simplemente los ciudadanos preocupados sienten que no pueden prescindir-, sería posible que se animaran a avanzar en esa dirección.

Aunque seguramente que con la monetización del oro y aboliendo la reserva fraccionaria para los depósitos a la vista, jamás habrá que recurrir a ella. Pero mientras tanto, los países que la adopten no solo podrían sobrellevar mucho mejor las inevitables crisis que el actual sistema monetario internacional de bancos centrales estatales y bancos privilegiados emisores de crédito genera, sino que -para el mejor funcionamiento de sus economías- podrían disfrutar de un dinero de mucho mejor calidad.

Y de última, con cualquier clase de dinero, la abolición de la reserva fraccionaria -es decir, el privilegio de los bancos de beneficiarse y beneficiar a terceros emitiendo dinero (crédito bancario) sin contraparte de ahorro, usando los depósitos a la vista y apostando a que el dinero que conserven en la caja (encaje) alcanzará para satisfacer los retiros deseados por los depositantes (de ahí que se usen las mismas palabras banca y banquero que se aplican a la recepción de apuestas que tienen el riesgo consiguiente del pago de los premios)- es el gran desafío que tenemos que decidimos a resolver.

* Ingeniero Agrónomo y MBA

eduardo.palacios.maceira@gmail.com