

Gresham en el sur

por Ramón Díaz

Thomas Gresham fue aquel mercader inglés del siglo XVI que dijo que **la mala moneda desplaza la buena**. Una moneda es mala, en el sentido pertinente cuando su valuación oficial supera la que el mercado le atribuye. Ejemplo: entre 1792 y 1834 los EE. UU. tuvieron un régimen bimetallista con una relación de 15 a 1 entre la plata y el oro. Este tipo de cambio sobrevaluaba la plata, que en Europa debía entregarse en una proporción algo mayor que 15 gramos de plata por uno de oro. Consecuencia: el oro en los EE. UU. fue atesorado, o usado para comprar activos en el exterior, mientras la única moneda que entonces circuló fue de plata.

La ley de Gresham se explica en razón de los demás usos, aparte de servir de medio de cambio, que cumple el dinero. Si en un país hay una clase de dinero, llamémosle pesos, cuyo valor oficial supera el de mercado en términos de, digamos, dólares, de los que también hay un stock en el país, la gente va a tratar de guardarse los dólares como depósito de valor, y usar los pesos como medio de cambio. Eventualmente los dólares van a terminar todos en cajas, o colchones, y nadie va a verlos en actividad. La mala moneda habrá desplazado a la buena.

La ley de Gresham no sólo se mantiene válida a través de los siglos, sino que además puede desplazarse a través del Ecuador sin detrimento para su consistencia, como lo ilustraré.

El Subsecretario de Economía de la República Argentina, Sr. Jorge Bustamante, declaró recientemente que la libra y el peso argentino continuarán circulando simultáneamente en las Islas Malvinas, "hasta que, normalmente" - según sus palabras - "la aplicación del peso desplace a la moneda inglesa".

Le asiste razón al Subsecretario Bustamante para pronosticar ese desplazamiento de la moneda británica por la argentina: es efectivamente lo que la ley de Gresham nos hace prever.

En ese sentido es fundamental el

hecho de que la flotación del peso argentino haya sido interrumpida por un estricto control de cambios, cuyo resultado ha sido que el valor oficial del peso argentino supera el que el mercado le atribuye.

La otra aplicación de la ley de Gresham a que deseo referirme concierne al Uruguay. Hay quienes piensan que la falta de confianza del público en el peso uruguayo concluirá determinando que todo el mundo se pase a dólares, terminando así con la azarosa historia del peso m/n.

Ese pronóstico a mi modo de ver descuida peligrosamente la ley de Gresham. Es cierto que el público quiere tener dólares, y no pesos. En 1981 los depósitos bancarios en moneda extranjera aumentaron 2.8 veces lo que los depósitos bancarios en moneda nacional. En 1980 la relación había sido exactamente la inversa, por coincidencia a la vez extraña y reveladora: los depósitos en pesos uruguayos habían aumentado 2.8 veces lo que los depósitos en dólares y otras monedas.

¿Qué conclusión hay que extraer? Pues, sencillamente, que el público no quiere tener pesos. Y eso que a quien se aviene a tener depósitos en pesos se les promete una recompensa suculenta, en la forma de una tasa de interés ampliamente mayor que si el depósito fuera en dólares, según un diferencial que soportan los deudores, que, o bien prefieren deber pesos, porque esperan que se depreciarán antes de que deban reembolsarlos, o bien no consiguen crédito en otra moneda.

Pero el hecho de que veamos que la gente desconfía del peso, y vota por el dólar cuando se trata de depositar dinero en el banco, no ha vuelto en absoluto más frecuentes las transacciones domésticas en que se usa el dinero de los EE. UU. Al contrario - si cabe - cuanto más aguda sea la desconfianza en el peso, más difícil será ver billetes verdes en el comercio de los hombres. ¡Gresham vive! Y los defensores de nuestra soberanía no tienen por qué preocuparse.