

Dinero, soberanía y bienestar (XXIX)

Las alternativas: (I) Los tipos fluctuantes

En el último artículo procuramos formular un balance de costo y beneficios de la opción monetaria consistente en que el estado se abstenga de imprimir dinero. Lo más probable, en nuestra opinión, es que esa actitud condujera al uso doméstico de una o más monedas extranjeras. El marco institucional sería también compatible con el surgimiento de emisiones monetarias privadas, pero por el momento dejaremos de lado esta posibilidad. Resumiendo, recordaremos que nuestra percepción de los costos de la renuncia a la moneda estatal propia se centraba en la necesidad de inmovilizar recursos reales por parte de la comunidad para conservar un stock monetario, e irlo adaptando a la demanda presuntamente creciente por dinero. En caso de que la moneda o monedas usadas padeciesen depreciación — hipótesis por cierto digna de atención en esta era inflacionaria en que nos ha tocado vivir— esos mismos costos resultarían intensificados. Del lado de los beneficios, veíamos la salvaguardia contra la aplicación del impuesto inflacionario, la consiguiente defensa del principio de la legalidad del impuesto, la superación definitiva de los problemas agudos de balanza de pagos y, por encima de todo, una contribución decisiva a la estabilidad política a través de los disciplinantes efectos fiscales que surtiría esa opción.

Pero la conclusión final del balance no puede extraerse sin examinar las alternativas, y a eso es que ahora vamos a abocarnos.

■ Tipo de cambio libremente fluctuante

Un régimen de tipo de cambio libremente fluctuante posee indudablemente algunas características sumamente atractivas. Por de pronto, elimina de raíz los problemas de balanza de pagos; en ese sentido es tan eficaz como la solución que nosotros proponemos para el Uruguay (abstenernos de emitir una moneda oficial). En segundo lugar, libera de la necesidad de poseer un stock de reservas, y del costo consiguiente. En tercer lugar es el sistema que amplía al máximo la autonomía de la autoridad monetaria. Como es obvio, esta tercera característica está estrechamente asociada a la primera. Si el sistema excluye hasta la misma posibilidad del déficit de balanza de pagos, se sigue que la expansión crediticia nunca puede suscitar embarazo a la autoridad monetaria desde ese punto de vista. En cambio —alguna clase de consecuencias—, por supuesto, inevitable— una expansión exagerada del crédito se traducirá en una depreciación de la moneda. La autonomía de las autoridades monetarias a que hacíamos alusión hace un instante no excluye, por supuesto, el que ellas resulten disciplinadas por el temor de asistir a una elevación abrupta del precio de las divisas. Sólo una autoridad totalmente despreocupada de la cotización de la moneda nacional en el mercado de cambios puede realmente llevar a la práctica la política monetaria que le

venga en ganas, o le parezca recomendable por consideraciones exclusivamente domésticas.

El régimen de tipo de cambio libremente fluctuante ha tenido distinguidos defensores entre los economistas. Su primer proponente fue tal vez Irving Fisher, en 1912, bajo el patrón oro, precisamente a fin de liberar a la autoridad monetaria de la preocupación dominante de conservar las reservas internacionales, y conferirle el margen de maniobra suficiente como para practicar una política monetaria anticíclica. El tema fue retomado cuarenta años y dos guerras mundiales después por Milton Friedman. Para éste el sistema de paridades fijas representaba hacia 1950 un desfase cultural. La gente apoyaba los tipos fijos sintiendo nostalgia por la estabilidad de precios y la integración comercial multinacional que se había disfrutado bajo el patrón oro, pero ya no estaba dispuesta a subordinar las metas relacionadas con el equilibrio interno, notablemente el objetivo de la plena ocupación, a las metas asociadas al equilibrio externo. Partiendo del activismo monetario como un dato, Friedman escribe su famoso alegato en pro de los tipos libremente fluctuantes, como expediente para compatibilizar esa clase de política monetaria con la prescindencia de intervención gubernamental sobre los flujos de comercio exterior y los movimientos de capital.

Las dos defensas del sistema que hemos mencionado —de Fisher y Friedman— poseen en común el rasgo de haber sido pronunciadas bajo sistemas de tipo de cambio fijo. En la actualidad, luego de un decenio de flotación generalizada, es más difícil encontrar apologistas del sistema. Friedman y Harry Johnson, quien se le unió en la promoción del régimen en la década de los '60 —para inclinarse más tarde por el sistema de paridades fijas— coincidieron en sostener que la liberación de los tipos de cambio no conllevaría su inestabilidad, sino que sobrevendría sólo si las condiciones básicas de las economías respectivas eran ellas mismas inestables. Pensamos que, a la luz de la experiencia que ha podido recogerse desde entonces, hoy la mayoría de los economistas tendría reparos en suscribir proposiciones tan tajantes.

Hay otras consideraciones, aparte de la volatilidad que han puesto de manifiesto los tipos de cambio, que han propendido a enfriar el entusiasmo de partidarios de las tasas fluctuantes. En primer término, ha descendido apreciablemente el nivel de confianza asociado con

las políticas de control de la demanda agregada como medio de mantener el pleno empleo; en parte, como consecuencia del progreso de las ideas monetaristas, a lo que está demás decir que el propio Friedman contribuyó significativamente; en parte, también, como consecuencia del aumento del desempleo a través del ciclo económico durante los años '60 y '70, y la fuerte tendencia, puesta de manifiesto simultáneamente, de las políticas de control de la demanda agregada a agotar sus efectos en la generación de más inflación, sin surtir efectos significativos en el campo real. Milton Friedman, en su conferencia de aceptación del Premio Nobel de Economía (1977), ilustró esa situación con el cuadro de cifras que reproducimos en esta página. Los días de la fe ingenua en el modelo keynesiano elemental, que supuestamente permitiría a la autoridad económica elegir el nivel de desocupación manipulando las palancas de las políticas monetaria y fiscal, con sólo aceptar ciertas consecuencias bien definidas sobre la tasa de inflación, habían quedado atrás. El atractivo de un sistema cambiario cuya ventaja principal dimanaba de la libertad que confiere a la autoridad económica precisamente para aquella manipulación de palancas monetario-fiscales, perdió consiguientemente buen parte de su fuerza.

La segunda razón por la cual el sistema de tipos fluctuantes ha ido generando con el tiempo adhesiones cada vez más tibias concierne las características de la tasa de cambio que cotidianamente va fijando el mercado. Estas tasas poseen la indiscutible virtud de igualar la oferta de divisas a la demanda. Por definición, el sistema de tipos libremente fluctuantes excluye la intervención de la autoridad monetaria comprando o vendiendo para cubrir las desigualdades entre oferta y demanda de divisas al precio oficial (que es lo mismo que decir que el sistema iguala por esencia a cero el saldo global de la balanza de pagos). Esa no es, sin embargo, la única virtud que los partidarios del sistema atribuyen a los tipos de mercado antes de que la experiencia pertinente se acumulara durante la última década. Harry Johnson, por ejemplo, en 1969 usaba la analogía de los precios máximos y mínimos habituales en las intervenciones gubernamentales sobre productos agrícolas, para argumentar que, igual que los programas de estímulo a la producción, o alternatively de defensa del consumo, la fijación del tipo de cambio exhibiría de análoga manera irresistibles propensiones a la sobrevaluación

monetaria, o alternativamente, a la infravaloración, y por ende a las desmesuradas existencias ociosas, o a la escasez y al racionamiento del cambio extranjero. El funcionamiento irrestricto del mercado de cambios, por contraste, permitiría obviar una y otra causa de desequilibrio. En un cierto sentido, por supuesto, esta proposición no es más que otra variante de la reiteradamente sentada, que niega la posibilidad de déficit externo, si se deja fluctuar libremente el tipo de cambio. Sin embargo, el contexto sugiere poderosamente que los tipos de cambio surgidos del mercado poseerían además la virtud de mantenerse a la altura de la paridad de poderes de compra.

Dicho esto mismo en la jerga vernácula, diríamos que Harry Johnson y otros proponentes de los tipos libremente fluctuantes sugerían, a fines de la década de los '60, que ese sistema conllevaba una garantía contra el atraso cambiario. El tema nos concierne a los uruguayos de hoy muy particularmente, máxime que aquel argumento ha encontrado eco entre nosotros desde que el sistema tabular tomó el rumbo de la sobrevaluación en 1979.

■ La paridad de poderes de compra

Los antecedentes de la teoría de la paridad de poderes de compra se remonta a la época de las guerras napoleónicas, que fue un largo período de flotación generalizada. Con el regreso de la libra inglesa a la convertibilidad hacia 1820, se inició un lapso secular en que los tipos fijos predominarían. Es tal vez oportuno señalar que durante ese lapso no se llevó a cabo ninguna tentativa de explicar el tipo real de equilibrio. En otras palabras, no surgió ninguna teoría de la paridad de poderes de compra como norma de aquel equilibrio. Ello debe imputarse, no a la falta de problemas prácticos en ese terreno, que sin duda los hubo, sino al hecho de que la modificación de las paridades nominales se había excluido por un consenso tácito del repertorio de políticas económicas posibles, como lo atestigua elocuente el hecho de que el período de casi cien años que llega hasta 1914 no asistió a ninguna devaluación, por parte de ningún país.

La preocupación por la paridad de poderes de compra retornó con el siguiente período de flotación prolongada que sobrevino con la primera guerra mundial y se prolongó hasta el fin de la segunda. Fue durante la primera guerra que el sueco Gustav Cassel comenzó a preguntarse por qué razón la

flotación había dado por resultado diferentes ritmos de depreciación para las distintas monedas, tanto en términos de oro como de dólares (única moneda importante que permanecía atada al oro). Su respuesta consistió en atribuir esas distintas tasas de depreciación a la diferencia entre las respectivas tasas de inflación.

Cassel razonaba así. Supongamos que el tipo de cambio entre dos monedas nacionales llamados "escudo" y "corona" es de dos coronas por un escudo. Supongamos que si formamos en uno y otro país dos canastas representativas de bienes, cien coronas compran exactamente una canasta, y cien escudos una canasta y dos tercios. Obviamente me convendría cambiar mis escudos por coronas, ya que con cien escudos podré comprar doscientas coronas, y con éstas luego dos canastas de bienes, mientras que conservando los cien escudos sólo

retendría poder de compra sobre una canasta y dos tercios de bienes. Como los demás agentes percibirán otro tanto, aumentaría la demanda por coronas, y la oferta de escudos. El precio de las coronas en término de escudos comenzaría a subir, y el equilibrio sólo se restablecería cuando un escudo se cambiara por 1.75 coronas, suponiendo invariables los precios de las canastas.

Cassel sostuvo, y fue seguido en ello por la mayoría de los economistas, que si se dejan fluctuar libremente dos monedas, en equilibrio sus poderes de compra serán iguales. La proposición no aclara, como es natural, la importancia práctica de la calificación de la tesis contenida en la locución "en equilibrio". La implicación, en textos como el recién mencionado de Harry Johnson, es que se trataría de una ca-

(sigue pag. 13)

La nueva Constitución y el Poder Judicial

por Carlos Aparicio

La inminencia del proceso de elaboración constitucional nos hace reflexionar, sobre las nuevas normas que regirán la vida institucional del país y sus dificultades inmediatas.

Este trabajo se encuentra dedicado, no tanto al contenido de la futura Constitución, que estimamos será democrática y representativa, sino a las personas y procedimientos que tendrán a su cargo su cumplimiento, es decir al Poder Judicial.

La estrecha vinculación entre las creencias básicas políticas de la colectividad reflejadas en una constitución democrática, y la Justicia como administrador monopolístico de la fuerza destinada a hacerla valer será entonces el tema de este trabajo. Todo el sistema de autoridad se aplica en última instancia a través de los mecanismos judiciales de decisión. El maestro Couture dijo: "...la Constitución vive, en tanto, se aplica por los Jueces, cuando ellos desfallecen, ya no existe más".

El control social y el consenso institucional que dimana de la aplicación de una constitución, queda en manos entonces de la judicatura.

Nos preguntamos entonces, si nuestra justicia, dispone de los instrumentos adecuados para actuar en un contexto global de control social, y de la capacidad de obtener el necesario consenso institucional.

Sostenemos que nuestros mecanismos procesales no son aptos para el establecimiento de un sistema efectivo de control social por el derecho.

Señaló fundamentalmente dos carencias: sistema procesal basado en el procedimiento escrito y con amplio régimen de recursos; y la existencia de numerosas situaciones que escapan al principio de la supremacía judicial.

La afirmación de que la inestabilidad institucional de América Latina, no es tanto producto de las buenas o malas leyes, sino de la forma de aplicarlas, se hizo antes, mas sin otorgarle el concreto carácter de causa a efecto que aquí se le atribuye.

Couture observaba agudamente: "Francia y España hicieron sus constituciones mirando al futuro, y sus leyes procesales, mirando al pasado".

En un sentido más preciso, el Dr. Karl Olivecrona señalaba: "una teoría realista del derecho puede muy bien tener el efecto de recalcar el hecho de que no existe un orden social por sí mismo, sino que necesita una acción constante y eficaz, por aquellos que son responsables de su conservación. (EL Hecho del Derecho)".

Las tendencias procesales que nosotros consideramos, responsables del deterioro institucional, no se han corregido, y algunas incluso se han profundizado. Escritura de los procedimientos; centralización y amplitud de los recursos; casuismo legislativo (llamado pintorescamente inflación legislativa); ausencia de un verdadero contralor judicialista de la administración; creación de una verdadera jurisdicción burocrática al amparo del derecho administrativo. Las recientes proposiciones de un veedor parlamentario (ombudsman) agravan este panorama, ya que este funcionario no puede suplir las carencias de un sistema judicial.

Para que el Poder Judicial pase de ser un servicio público especializado en la resolución de disputas, a un gran instrumento de control social, necesita dos instrumentos básicos que modifiquen la tendencia profunda de las leyes actuales: el juicio oral; y el reconocimiento de la supremacía judicial.

Inflación y desempleo en siete países, 1956-75
(Valores medios por quinquenios, en porcentajes)

I = Inflación

D = desempleo

	Francia		Alemania		Italia		Japón		Suecia		R.U.		EE.UU.		Prom. simple	
	I	D	I	D	I	D	I	D	I	D	I	D	I	D	I	D
1955-60	5.6	1.1	1.8	2.9	1.9	6.7	1.9	1.4	3.7	1.9	2.6	1.5	2.0	5.2	2.8	3.0
1961-65	3.7	1.2	2.8	0.7	4.9	3.1	6.2	0.9	3.6	1.2	3.5	1.6	1.3	5.5	3.7	2.0
1966-70	4.4	1.7	2.4	1.2	3.0	3.5	5.4	1.1	4.6	1.6	4.6	2.1	4.2	3.9	4.1	2.2
1971-75	8.8	2.5	6.1	2.1	11.3	3.3	11.4	1.4	7.9	1.8	13.0	3.2	6.7	6.1	9.3	2.9

Fuente: Milton Friedman, *Inflación y desempleo, la nueva dimensión de la política*, Londres, 1977.

Dinero, soberanía y bienestar

nuestras tradiciones en busca de inspiración. En la materia que nos concierne nuestro país desarrolló una notable tradición de estabilidad, de moderación. Bajo ella prosperó de manera notable. Después de abandonarla nunca llegó a reconquistar ni la prosperidad ni el ritmo de progreso que habían caracterizado sus épocas estables.

Una moneda inconvertible, un patrón papel es, en este terreno, el mal a evitar a toda costa. En la actualidad, y en tanto la comunidad internacional no retorne al patrón oro —lo que por el momento está lejos de lucir una perspectiva cercana— la convertibilidad del peso uruguayo no puede querer decir otra cosa que un tipo de cambio fijo con otra moneda, o con una ca-

nasta de otras monedas.

Aún un sistema de tipo de cambio tabular es relativamente eficaz para preservar la disciplina monetaria y fiscal. Pero este sistema, o un tipo de cambio fijo, no puede servirnos por dos razones. Primero porque la tentación de la devaluación estará rondando permanentemente en torno a las autoridades, y a los amigos políticos de las autoridades, susurrándoles permanentemente al oído que lo de la disciplina monetaria y fiscal son restricciones olvidables, y encima porque la tentación de la devaluación se combinará con la del control de cambios, que ofrecerá al gobernante poderes semejantes sobre los recursos reales de la comunidad, a través del empleo de la máquina impresora, postergan-

do además el trago amargo del cambio de paridad. En segundo lugar, porque, hasta que el Uruguay lograse una credibilidad plena respecto a la disposición de sus autoridades a resistir inflexiblemente esas tentaciones, la moneda uruguaya funcionaría mal, como está funcionando mal en la actualidad, en una atmósfera de desconfianza, suscitando tasas de interés reales innecesariamente elevados, enervantes de la actividad del sector productivo, restrictivas de un grado adecuado de monetización, y por lo tanto fuentes de ineficiencia.

Esto significa que la solución es la renuncia a emitir la propia moneda a través de un instituto emisor oficial. Regresar a la situación anterior a 1896, que vio los

tiempos de mayor prosperidad y de mayor empuje de nuestra economía.

Renunciar a tener billetes oficiales, de la misma manera que durante casi siete décadas de nuestra vida independiente renunciamos a tener nuestra propia moneda: con confianza, con naturalidad, con algo semejante a un sano orgullo. Como el que llevaba a Eduardo Acevedo, al comentar la falta de una moneda doméstica, a afirmar: (Notas y apuntes, t. 2, pa. 289):

“Nuestro doblón de oro no ha sido acuñado todavía, ni lo será seguramente, porque la plaza no lo necesita. La circulación del país está admirablemente servida por las mejores monedas extranjeras”.

R. D.