

Punto final

puede haber otra actividad más urgente que abocarnos a neutralizar ese gigantesco desestabilizador sobre el cual pretendemos vivir, mal podría proponer que nos lanzásemos a levantar el gran edificio de la estabilidad monetaria mientras nos consta que los cimientos albergan un artefacto capaz de estallar en cualquier momento.

Aclaro que la dificultad es solo política. Se trata de saber en qué medida se va a exigir a los deudores que paguen sus deudas, o sufran las consecuencias respectivas en su defecto, y en qué medida el sacrificio se va a exigir de los contribuyentes. Y que se abandone la ficción conáprico-onírica de que el pasaje del tiempo va a generar milagrosamente recursos valiosos que solucionen el problema.

Estabilizar significa organizar una moneda que inspire confianza, y en un país que se esconde de la realidad tras la pantalla de la refinanciación, la CAF, la Corporación para el Desarrollo, etc., la palabra confianza ha perdido todo sentido.

■ En conclusión

Ahora sí podemos dirigirnos hacia poner punto final a esta serie. A modo de cierre, preguntémosnos cuál sería el sentido último del plan, y por qué merecería la pena que lo pusieramos en práctica.

En síntesis, la estabilización monetaria es una opción por la verdad en material fiscal. Es una opción contra el impuesto inflacionario, que a su vez es el expediente para solventar gastos públicos que se apoya sobre el engaño. Representa quitarle la máquina impresora de

(pasa a pág. 30)

Hace dos semanas la entrega se tituló "Atando cabos", pero todavía quedan un par de ellos sueltos, de los que será preciso ocuparse antes de extraer conclusiones: el del patrón monetario que convendría adoptar, y el de un prerrequisito implícito, sin el cual sería tal vez demasiado arriesgado poner el plan en práctica.

■ El patrón monetario

No he dicho aún con qué moneda, o cesta de monedas, propongo ligar al peso en el régimen de paridad fija que mi versión del plan implica. He dejado de lado esta cuestión hasta ahora, en primer lugar, porque, con ser importante, no lo es en el grado de la decisión de cambiar la estructura económica del país de la manera radical que supondría quitarle al gobierno la máquina impresora de billetes. En la perspectiva de alguien que se está limitando a trazar un esbozo de plan de estabilización, se trata en realidad de una cuestión de detalle. En segundo lugar, la postergación del tema obedece al hecho de que no me resulta fácil optar entre la alternativa de una sola moneda o de varias acondicionadas en una cesta.

El tema es, sin embargo, demasiado conspicuo como para poder silenciarlo sin riesgo de sugerir una reticencia deliberada. Voy a estampar un pronunciamiento, pues, sin pretensiones de tratar el tema de manera comprensiva.

Por más que sea obvio, convendrá aclarar que la elección de una o varias monedas como patrón no determina de manera estrecha los activos en que las reservas internacionales de

la autoridad monetaria estarán invertidas. Naturalmente, la moneda o monedas patrón serían también monedas "de intervención" y no podrían faltar por consiguiente de las reservas, pero nada constreñiría al Banco Central de abstenerse de mantener oro y acervos de otras monedas.

Lo que un país está en realidad eligiendo al decidir sobre su patrón monetario es la clase de moneda que van a usar sus nacionales o sus residentes. Elegir el dólar implica que, si el plan camina y se afina, los agentes del país van a usar una moneda que será tan buena o tan mala como el dólar. En razón del tamaño de los mercados de capital, el dólar es una moneda incomparablemente buena. En razón de su nivel y tendencia actuales, sería una elección que reduciría el riesgo de padecer una moneda sobrevaluada, que sería uno de los principales peligros a enfrentar. Al mismo tiempo, es posible que los EE.UU. vuelvan en un futuro previsible a sufrir una inflación importante. Pues bien, esa sería nuestra misma suerte si nos hubiésemos atado al dólar.

La alternativa pertinente no es otra moneda individual, sino una canasta. Obviamente se trata de una opción que reduce riesgos. En la actualidad la mayor parte de los países que mantienen paridades fijas ligar sus monedas con cestas de monedas. Hasta hace poco la mayoría estaba ligada al dólar. Optar por el dólar significaría, pues, moverse contra la corriente.

Una gran dificultad implícita

en la opción de una cesta radica en la composición de ésta. En la actualidad el **crawling peg** esotérico que conducen nuestras autoridades monetarias nos liga **grosso modo** a una cesta de monedas cuya composición se rige por consideraciones comerciales. Ello alude concretamente al comercio de mercancías. Desde el punto de vista del comercio de mercancías es posible que el peso no haya estado muy sobrevaluado, pero desde el punto de vista de los servicios (turismo) parece estarlo claramente. Ello sea dicho solamente a título de ilustración de los problemas que se plantean.

Una de las ventajas de tener un patrón único radica en la simplicidad conceptual que transmite a la moneda. Una moneda atada establemente al dólar es tan buena o mala como el dólar, y no hay dudas al respecto. Una moneda atada a una cesta es un poco una entelequia, al menos un objeto cuya intelección está reservada a los entendidos.

En suma, yo me inclinaría por establecer una paridad fija con el dólar, sin atribuir a este punto un lugar central en el plan.

■ Un prerrequisito importante

No querría concluir esta serie sin aclarar que el haberla escrito no significa que yo crea que el Uruguay está ya, sin más, en condiciones de poner en práctica un plan de estabilización.

Lanzarse a un plan de estabilización implica una opción por

el realismo, por la disciplina, por el rigor. Nosotros hemos hecho antes una opción contra estos valores. No habría más remedio que abandonarla antes de abrazar la otra.

Me refiero, por supuesto, al problema de la deuda interna. En cierto momento de nuestra historia, bajo el régimen militar, el Uruguay optó por una versión del sistema económico occidental que en alguna otra ocasión yo llamé "capitalismo sin lágrimas". El implica hacer del reembolso de las deudas una actividad opcional. Implica haber eliminado de nuestros códigos los capítulos sobre quiebra y sobre ejecución de deudores morosos. En esas condiciones, que el régimen constitucional heredó de los militares pero que se preocupó de afianzar e institucionalizar, el país no está en condiciones de lanzarse a ninguna empresa económica seria.

Hace una semana **Búsqueda** publicó un artículo que lleva la firma de Pablo Fossati, donde se informa que en setiembre del año pasado el 59% de las carteras de los bancos privados estaban compuestas por deudas en situación de mora. La situación de normalidad, según muestra el mismo artículo, está representada por una proporción de deudas vencidas e impagadas del orden del 2, o 3%/100. Mi interpretación de ese artículo es que estamos sentados sobre una bomba de tiempo. Y que, inconscientemente, no estamos haciendo nada para desactivar el aparato infernal.

Pues bien, si digo que no

billetes al gobierno, y con ella el carácter de monedero falso que hoy reviste.

Muchos países han sufrido inflación en ciertas emergencias. Pero la gran mayoría de ellos ha sabido reaccionar y ha estabilizado sus monedas. Hoy en día las inflaciones del porte de las que encontramos en nuestro rincón del mundo son sumamente raras. Evidentemente, hay alguna falla cultural que padecemos los de esta región, presuntamente una cierta propensión a engañarnos a nosotros mismos y engañar a otros, o una cierta incapacidad para enfrentar la realidad. Lanzarse a una política de estabilización implica una opción por resistirnos a aceptar que esas fallas o carencias posean carácter constitutivo o ineluctable, y por probarnos a nosotros mismos que somos capaces de obrar con la misma clase de responsabilidad que caracteriza al resto del mundo en su inmensa mayoría.

La opción por estabilizar representaría además una demostración de nuestra voluntad de reencontrarnos con la vieja tradición oriental apegada a una moneda sana, la que hizo del Uruguay una isla de estabilidad durante nuestro primer centenario de vida independiente, pese al mar inflacionario en que nuestros vecinos amenazaron una y otra vez sumergirnos.

Como el recuerdo de la salud monetaria se entremezcla con el de la prosperidad de otrora, la misma que nos colocó entre las naciones más ricas, y que en buena medida perdimos junto con aquélla, la decisión de estabilizar estará razonable-

mente asociada con el propósito de restaurar el vigor de nuestra economía, por más que sería flagrante exageración pretender que la estabilidad, muy probablemente una condición necesaria de ello, fuera asimismo una condición suficiente.

Análogamente, esperaríamos que las condiciones de vida de los sectores sociales menos pudientes mejorasen apreciablemente a raíz de la estabilización, sin presuponer por ello de manera ingenua una relación lineal y sencilla entre los dos aspectos. Fundamentalmente esperaríamos librar a los hogares trabajadores, gracias a la estabilización, de la zozobra permanente a que la inseguridad sobre la inflación y sobre el ajuste de salarios de actividad y pasividades les somete.

De modo general, la calidad de vida mejoraría para todos, porque la inflación representa un medio ambiente impropio para que una sociedad de seres libres y responsables organicen sus existencias. En gran medida, la íntima satisfacción por habernos librado de aquel estigma contribuiría a elevar el tono vital de nuestro país.

Finalmente, entre los aspectos de máxima importancia, estaría el hecho de que un plan de estabilización podría representar la prueba de que la era de las grandes empresas colectivas no se ha concluido para los uruguayos, y no es por tanto fatal que sigamos resbalando por la pendiente de la mediocridad, mientras le echamos la culpa de nuestros padecimientos al resto del mundo. Una vez cumplida la primera gran tarea, las otras lucirían de pronto todas accesibles.