

Sobre esto y aquello

Réquiem por el Plan Real

¿DE QUIÉN ES LA CULPA? DE FERNANDO HENRIQUE CARDOSO, QUE NO FUE TAN A FONDO

COMO MENEM Y CAVALLO EN ARGENTINA

Por Ramón Díaz

El Plan Real murió. Los brasileños conocieron algo muy parecido a la estabilidad monetaria entre mediados de 1994 y estos últimos días. Pero ya no más. La semana pasada sufrieron una depreciación del orden del 20% a 30% y pronto estarán reencontrándose con su viejo azote, que creían enterrado: la inflación. ¿De quién fue la culpa?

Ante todo, una aclaración. Hablar de culpas implica sostener que el naufragio no es el destino natural de todos los planes económicos en América Latina. Tal vez haya gente que insista en atribuir el fracaso al azar o a lo ineluctable. ¿No pasó lo mismo con todos los planes anteriores en Brasil? ¿O en Argentina durante la presi-

conservar el instrumento cambiario en la órbita de la decisión discrecional de los responsables de la política económica, mientras que Menem y Cavallo prefirieron extraer el tipo de cambio de ese ámbito, y engarzarlo en una ley. Como el Uruguay, que fijó por ley su paridad en 1862 y le duró hasta 1930. Por tanto, propongo la hipótesis de que el barco Plan Real se hundió por efecto de sus propios defectos de diseño. Propongo, además, la conclusión de que, entre los regímenes de tipo de cambio fijo (tales como ambos el Convertibilidad y el Real), presentan grandes ventajas aquellas modalidades en que la devaluación queda excluida como instrumento de política, de modo tal que el tipo de cambio se transforma en un parámetro estructural.

Me explico. ¿Por qué se fue a pique el plan brasileño? Pues sencillamente porque entre los agentes económicos que mantenían saldos de caja en reales cundió la convicción de que el banco central brasileño devaluaría, y antes

de que lo hiciera quisieron cambiar sus reales por dólares. Con lo cual el Banco Central empezó a perder reservas, por tanto a reforzar las expectativas de devaluación, consiguientemente a exacerbar la especulación contra el real, agravar la pérdida de reservas, y así sucesivamente, en una diabólica caída en tirabuzón.

No es que faltasen razones objetivas para estimular esa clase de expectativas. El fisco tenía un déficit de 8 puntos del producto, que financiaba emitiendo deuda interna, lo que implica una bola de nieve financiera que eventualmente debería llevar a la emisión monetaria descontrolada. Pero, si bien podía esperarse que por esa vía todo culminase en una gran devaluación, también era posible que el gobierno lograra por fin el apoyo político suficiente para tomar las medidas de ajuste capaces de salvar al Plan Real. El hecho de haberse reservado la autoridad económica la opción de devaluar no puede sino haber sido significativo para orientar las

expectativas del público. Tampoco puede ese hecho haber dejado de debilitar la fuerza política del presidente para reclamar al Parlamento medidas fiscales en apoyo de su plan, ya que desde la perspectiva de éste la devaluación no podía percibirse como una catástrofe, sino como un acontecimiento previsible y normal.

Fernando Henrique debió aprender la lección que el mundo había dejado: el sistema monetario estructurado bajo el liderazgo de Keynes y consagrado por el tratado de Bretton Woods en 1944. El último sistema monetario mundial anterior había sido el "patrón oro", que rigió entre 1815 y 1914, bajo el cual la devaluación no era una medida lícita, y —esto no es ya una afirmación teórica, sino una comprobación histórica— ningún país incorporado al sistema (Uruguay lo hizo en 1862) devaluó jamás. Después de la 2ª guerra mundial, y tras el grave desorden monetario del período interbélico, las potencias victoriosas quieren dotar al mundo de un nuevo sistema capaz de suplir al viejo patrón oro. El nombre del nuevo sistema —"patrón cambio-oro"— destaca su vínculo con dicho precedente; pero se lo quiere mejorar, bajo el liderazgo de Keynes, en cuanto a evitar las penurias de un ajuste deflacionario cuando la propia moneda contrae una sobrevaluación. Y para ello, contra el precedente, y bajo ciertas condiciones, se permitió la devaluación.

Las consecuencias del cambio se concentran en la durabilidad de cada uno de esos sistemas: mientras el viejo patrón oro duró un siglo, y sólo fue tumbado por una guerra mundial, el nuevo patrón cambio-oro tuvo, desde el comienzo de su aplicación plena en 1955, apenas 16 años de vida, y cayó bajo el mero efecto de sus debilidades estructurales. La conclusión parece hallarse bien fundada: si quieres para tu sistema de paridad fija larga vida, no le des a nadie el poder de devaluar. Noten que hablo de "larga vida", no de perpetua vigencia, que es más de lo que se puede aspirar de las instituciones humanas.

Esta conclusión es de interés para muchos países. Lo es para el Uruguay, que está en la misma situación de Brasil antes del 13 de enero; su moneda, por tanto, por más que apuntalada por una ejemplar disciplina fiscal, asentada sobre la arena y no sobre la roca. Lo es para Brasil, para cuando esté diseñando la estructura monetaria que erigirá sobre las ruinas del Plan Real. Ambos deberían atenerse al modelo del Plan de Convertibilidad: escribir el tipo de cambio en una ley y rediseñar sus bancos centrales según el patrón de las cajas de conversión. La imitación no halaga el sentido de la propia importancia, pero no es de sabios rehuir, si el modelo la merece.

Entre tanto, volviendo a Brasil, éste parece haber aceptado su

LOS INVERSORES HAN
PERDIDO MUCHO
MENOS DE LO QUE LA
DEPRECIACIÓN HABRÍA
HECHO PRESUMIR

catástrofe monetaria con singular ecuanimidad. El real baja en el mercado de cambios y la cotización de las acciones en la Bolsa sube, de modo que los inversores han perdido mucho menos de lo que la depreciación monetaria habría hecho presumir. No obstante, pienso que sería ilusorio dar por terminado el episodio. Temo que la volatilidad cambiaria, el retorno de la inflación, y la contracción real, con su secuela de mayor desempleo, representen el futuro próximo de nuestros vecinos, hasta que vuelvan, una vez más, a asombrarnos con su capacidad de recuperación. Sólo cabe ahora desearles, a fin de que su enorme potencial no continúe frustrándose innecesariamente, que la calidad de sus gobiernos no demore mucho aún en ponerse a la altura que las posibilidades del país reclaman.



EL PRESIDENTE DE
BRASIL DEBIÓ
APRENDER LA LECCIÓN
QUE EL MUNDO HABÍA
DEJADO

dencia de Alfonsín? ¿Por qué entonces hablar de culpas? ¿Por qué no presumir que murió, simplemente, de muerte natural?

Hay una buena razón para rechazar esa hipótesis: el Plan de Convertibilidad fue instaurado en la Argentina 26 meses antes que el Plan Real, y sigue tan campanante. La hipótesis de que fue un mejor plan que su equivalente brasileño merece al menos consideración. De hecho, es lo que yo creo que es el caso.

De ser así, la culpa debe atribuirse al autor responsable del plan, Fernando Henrique Cardoso, en aquellos tiempos ministro de Economía de Itamar Franco y hoy presidente reelegido de Brasil. Cuando se diseñó el Plan Real, Cardoso conocía perfectamente el Plan de Convertibilidad; Pero decidió apartarse del precedente en un aspecto fundamental: resolvió

El Observador del Fin de Semana: Director: Ricardo Peirano. Editor: Miguel Arregui. Periodistas: Luis Casal Beck, Ignacio Gabriel, Lincoln Maiztegui. Columnista: Ramón Díaz. Ilustraciones: Horacio Guerriero (Hogue). Infografías: Ximena Moreira y Ramiro Alonso. Servicio de Opinión Pública: Equipos Consultores Asociados. Corrección: Brenda Falcón y Cielo Pereira. Maquetación y armado: Silvana Martínez y Pablo González. Teléfono: 9247000 (Internos 224, 225 y 226).

Para Ud las
comparaciones
son buenas.



Conozca Banca Preferencial de Banco Montevideo
Un mundo de experiencia en administración de patrimonios e
inversiones de alta rentabilidad. Experto en clientes satisfechos.

BANCO MONTEVIDEO

Muy suyo, muy bueno!

Llámenos por el 1881, interno 346.