

Sobre esto y aquello

La esencia del patrón oro

CON FLEXIBILIDAD DEL MERCADO LABORAL, LA POLÍTICA QUE EXCLUYE LA DEVALUACIÓN COMO INSTRUMENTO VÁLIDO DE AJUSTE VOLUNTARIO SIGUE SIENDO, COMO EN LOS BUENOS TIEMPOS DEL PATRÓN ORO, LA MEJOR

Por Ramón Díaz

La esencia del patrón oro no consiste en el uso del metal amarillo como activo patrón. Es decir, como aquel bien que la autoridad monetaria ofrece a los tenedores de sus billetes a canje de éstos. Lo del oro es lo más visible (lo más reluciente, podría decirse) pero lo esencial era que la paridad (para el caso de Inglaterra 1 libra = 7,3 gramos de oro puro aproximadamente desde 1660) se fijaba de una vez por todas. O sea que no había devaluaciones. De hecho entre 1815 y 1914 no las hubo en ningún país adherido al sistema. Uruguay se adhirió en 1862 y la paridad (alrededor de 1,55 gramos de oro por peso) recién se cambió en 1938. El propósito de este artículo es explicar cómo un sistema semejante pudo transformarse en el sistema mundial, cuando hoy tanta gente piensa que la devaluación es un instrumento indispensable de la política monetaria.

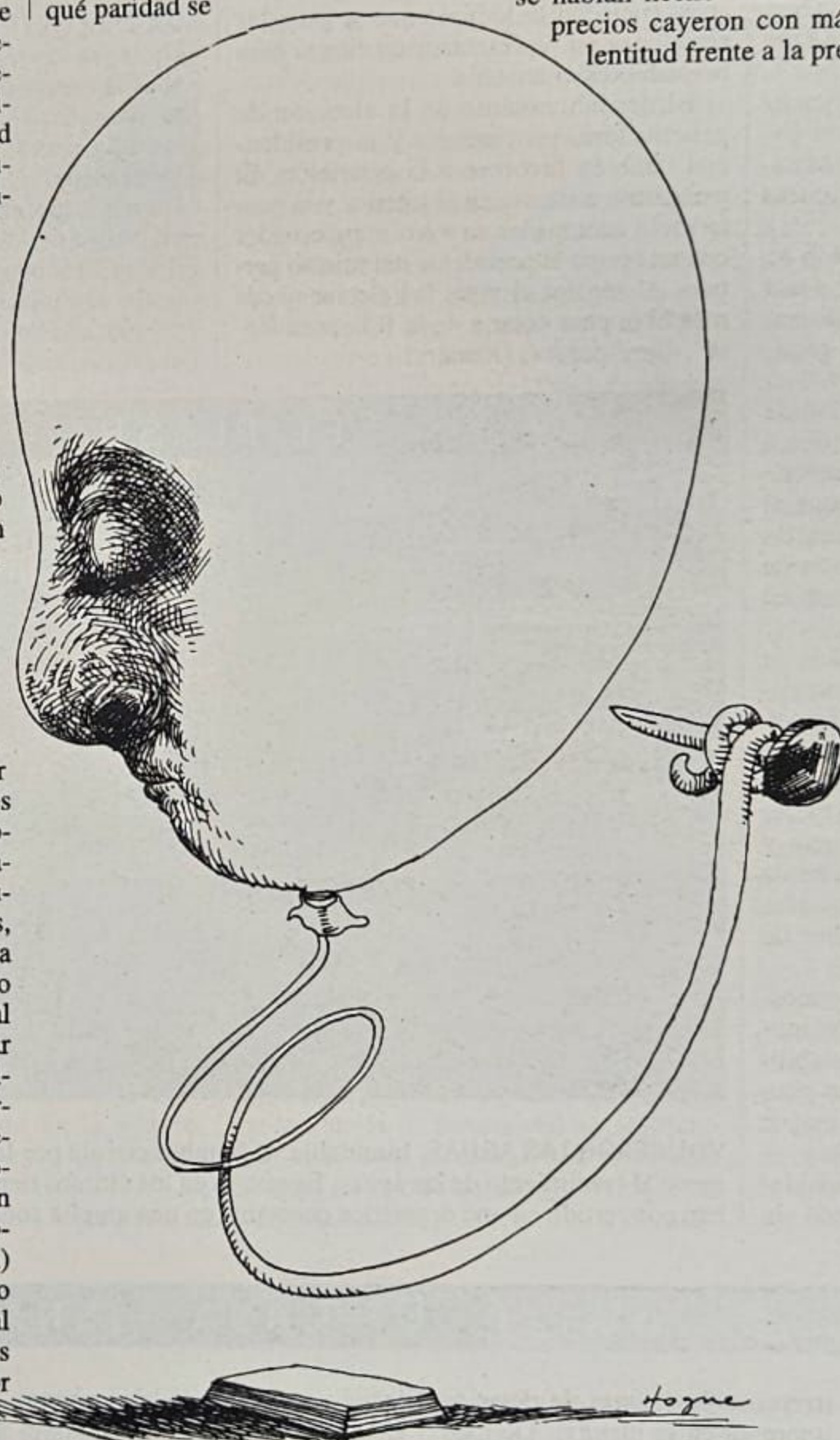
¿Qué significa "explicar" en este contexto? Significa, según enseñaba Ortega y Gasset, contar una historia. Yo hoy voy a contarles tres: la que muestra cómo el patrón oro se fundó; la que muestra cómo se consolidó; y la que muestra cómo se resquebrajó. Por supuesto, en ese orden. Waterloo (1815) puso fin a una larga guerra entre Francia e Inglaterra. En 1797 Inglaterra había suspendido la convertibilidad de la libra, a fin de financiar con inflación parte de su esfuerzo bélico. Al volver la paz hubo que pensar en restablecer la convertibilidad de los billetes del Banco de Inglaterra. Sobre esto no había dos opiniones, pero quedaba subsistente una pregunta: ¿A qué paridad se convertirían los billetes? Muchos sostuvieron que la inflación había sido excesiva para contrarrestarla con política monetaria y fiscal. Habría que devaluar. Entre los que así pensaban estaba el economista más prestigioso de la época, David Ricardo. Pero lo que se decidió fue volver a la paridad de preguerra. El argumento no fue económico, sino moral. Los billetes del Banco

de Inglaterra prometían su convertibilidad contra una determinada cantidad de metal. Fueron hombres prácticos, y no teóricos, quienes sostuvieron que había que transitar por el camino escarpado: tener superávit fiscal, retirar con ello billetes de circulación, y quemarlos. Con ello los precios bajarían, y, cuando hubiesen bajado lo suficiente, la convertibilidad se restauraría. Y así se hizo. La decisión se materializó en una ley de 1819. La convertibilidad de los billetes debería regir antes de 1825. De hecho rigió ya desde 1821. Aquella actitud de Inglaterra concretó un paradigma. A medida que más y más países la imitaban, fijando por ley una paridad entre sus monedas y el oro (Uruguay lo hizo en 1862) iba ensanchándose el club de los que habían renunciado (tácita pero férreamente) a devaluar. Si se necesitaba una confirmación importante, ella fue suministrada por Estados Unidos. Estamos en 1861. Ha estallado la guerra entre el Norte y el Sur. Dura hasta 1865. En los inicios del conflicto se había decretado la inconvertibilidad del dólar. En 1865, cuando se plantea restablecer la convertibilidad surgió otra vez la misma pregunta: ¿A qué paridad? En los cinco años de guerra se había totalizado una inflación del 100%. Había que devaluar el dólar (digamos, 40 dólares por onza troy en lugar de 20) o había que lograr que los precios bajasen a la mitad. Se optó por el segundo método. Ya sabemos lo que eso significaba: superávit fiscal, retiro de billetes, quema de billetes. El retorno a la convertibilidad se haría efectivo una vez que la deflación llegase al 50%. Ello tomó 14 años. El dólar volvió a ser convertible a la paridad de preguerra en 1879. En términos generales esos 14 años fueron de vigoroso crecimiento. Promedialmente los precios bajaron 5% por año. Los salarios (que, obviamente, son precios también) tuvieron asimismo que bajar, pero lo hicieron a una tasa del 2% al año. Por tanto los salarios reales subieron 32% en los 14 años. ¿Por

qué razón habrían de oponerse los trabajadores a la baja de su salario nominal si el salario real estaba subiendo sostenidamente? Sin embargo, cuando se concreta el tercer episodio, después de la primera guerra mundial, la parte laboral de la historia muestra un cambio radical. En agosto de 1914 Inglaterra había vuelto a decretar la inconvertibilidad. Una vez más, después del armisticio, hubo que pensar en su restablecimiento. Una vez más, asimismo, había que decidir a qué paridad se

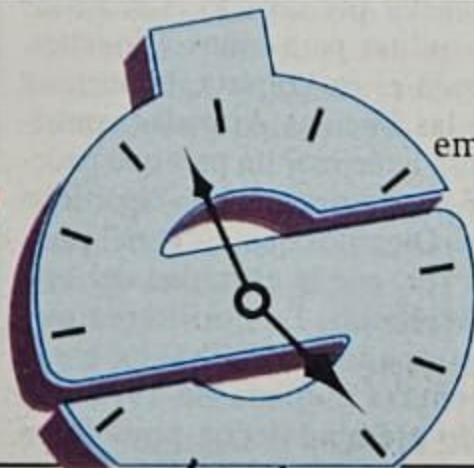
volvería. La inflación entre la interrupción de la conversión y 1920, cuando el tema se planteó, bordeaba el 180%. Pero Inglaterra -Winston Churchill era el canciller del Tesoro- decidió de todos modos regresar a la paridad de preguerra. Consiguientemente se comenzó la política de retirar billetes de circulación y quemarlos - la receta de siempre- para restituir el viejo nivel de precios, compatible con aquella vieja paridad. Pero ahora comienzan a plantearse dificultades que anteriormente no se habían hecho sentir. Los precios cayeron con más lentitud frente a la pre-

sión deflacionista y, muy particularmente, los salarios nominales se rehusaron a bajar. Consiguientemente la mano de obra se volvió muy cara y el desempleo se fue a las nubes. Fue una época de tensiones sociales, entre las cuales la huelga general de 1928 suministra el episodio más recordado. La convertibilidad se restablece en 1925, pero predomina la idea de que había sido un error, que devaluar era lo que habría correspondido. Keynes publica un famoso ensayo -"Las consecuencias económicas del Sr. Churchill"- donde se presenta todo como una locura. Hasta hoy perviven las consecuencias de aquel episodio, manifestadas, por ejemplo, en la resistencia a la convertibilidad en Argentina, pese al notable éxito de la política a la que aquella suministró la columna vertebral. Sin embargo, el fracaso de la segunda vuelta a la convertibilidad en Inglaterra -frente al éxito de la primera en 1819, frente al éxito de la de Estados Unidos en 1879- tiene una explicación muy sencilla: Inglaterra había introducido previamente la rigidez del mercado de trabajo, y privado al ajuste deflacionario de uno de sus resortes importantes. "De lo que Churchill, desgraciadamente, no se dio cuenta", escribía el año pasado Merton H. Miller (Universidad de Chicago, Premio Nobel de 1990) es que el seguro de desempleo que Churchill mismo había introducido con las mejores intenciones operaba como un piso al salario nominal". De ahí -de esa peculiaridad institucional- surgió el mito keynesiano según el cual a los trabajadores lo que les interesa es el salario nominal, o sea los billetes que se llevan a casa, en lugar del salario real, o sea la canasta de bienes y servicios que pueden comprar con su remuneración. Lo que implicaría la irracionalidad de la masa laboral. Pero la conclusión es que, con flexibilidad del mercado laboral, la política que excluye la devaluación como instrumento válido de ajuste voluntario sigue siendo, como en los buenos tiempos del patrón oro, la mejor.



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: Alfredo García. Maquetación y armado: Silvana Martínez y Pablo González. Teléfono: 9247000 (internos 224, 225 y 226).

Gane tiempo, gane dinero!



Banco Montevideo se hace cargo de pagar puntualmente sus cuentas de luz, teléfono, gas y agua. También celular, emergencia médica, patentes automotor y contribución inmobiliaria. Y lo hace sin costo para Ud!

Solicite en su cuenta
Débito Directo
Gane un banco!

BANCO MONTEVIDEO

Muy suyo, muy bueno.