

OPERACION "HERNAN CORTES"

Por RAMON DIAZ

El Uruguay puede solucionar el problema de la inflación que padece en un plazo muy breve y a un costo muy reducido. Esta afirmación inicial sugiere la división de los temas a tratar: cómo lograr la finalidad indicada, en primer lugar, y cómo evaluar el costo para la comunidad, en segundo término.

Antes de analizar uno y otro, sin embargo, detengámonos un instante a despejar el terreno de obstáculos terminológicos. Por "solucionar el problema de la inflación" entenderemos reducir la tasa de incremento de los precios a un ritmo análogo al que predomine en los países cuyas monedas sean las más sólidas. Es posible diseñar una política para conseguir "cero inflación", pero ella no sería el método relativamente sencillo y poco costoso que vamos a proponer aquí. Nuestro argumento es que, desde las perspectivas de un país que padece una grave inflación, una inflación digamos del 40 al 60 por ciento, bajar a menos del 10 se percibiría como la estabilidad misma y, por comparación, los costos de esa inflación residual se volverían insignificantes.

El segundo punto terminológico se dirige a salvar una valla consistente en un prejuicio nacional. Ante las expresiones "política gradualista" y "política de choque", los uruguayos invariablemente se vuelcan hacia la primera. En ello nuestro pueblo deja traslucir la esencial suavidad de su filosofía moral, su propensión a transar o componer las controversias, más bien que a zanjarlas con una definición radical, su paciente disposición a gastar tiempo y energías en desatar nudos gordianos, más bien que a enfrentarlos por el método drástico que Alejandro Magno hizo famoso.

Puede haber gran mérito en esa actitud vital de los uruguayos, pero su traducción en una norma universal encierra peligros individuales. Ante una apendicitis aguda, una terapéutica gradualista las más de las veces mataría al paciente, cuando el procedimiento "de choque" —el mé-



todo quirúrgico— sería capaz de curarlo a bajísimo costo.

Una inflación grave, como la que sufre nuestro país, es semejante a una peritonitis, y la política gradualista se parece a la opción por los antibióticos, y contra el bisturí, para tratarla. Recuérdelo el lector —admitalo como una posibilidad, al menos— y deposite su prejuicio con el amoroso cuidado que él se merece, en el umbral del tema adonde ahora precisamente vamos a penetrar.

NO A LA FALSA FIDUCIA MONETARIA

Un billete emitido por el Banco Central del Uruguay es un trozo rectangular de papel impreso, cuyo valor intrínseco, o costo de producción, es insignificante. ¿No es cosa maravillosa que el carnicero, el panadero y el almacenero estén dispuestos a entregarnos los ingredientes de nuestra cena a cambio de estos papelitos coloreados? ¿Y no es a cambio de ellos mismos que estamos dispuestos a brindar a nuestros empleadores el sudor de nuestra frente junto con la transpiración de las grises circunvalaciones que tras ella se afanan?

En pos de la clave del enigma, recurrimos a un libro de economía. Se nos explica allí que la moneda de papel, o dinero fiduciario, es aceptada por los unos a base de confianza (fiducia es precisamente voz latina que significa confianza) en que los otros la aceptarán a su vez a cambio de bienes y servicios intrínsecamente valiosos. Y en seguida hacemos nuestra reflexión: en efecto, nuestra moneda despierta confianza; pero poca; y, sobre todo, cada vez menos. Cada vez nos exigen más y más de esos papelitos policromos por el mismo traje o el mismo paquete de fideos. Y el comerciante incrementa sus exigencias sospechando que a él también le exigirán más de los rectángulos de papel impresos cuan-

do quiera reponer sus existencias. Y si se confía, si confunde los billetes con objetos de valor estable, y cree que gana cuando recibe por una mercancía más billetes de los que pagó por ella, se arruina en poco tiempo. En realidad, esta especie —la del mercader crédulo, afectado por la ilusión monetaria— hace ya muchos inflacionarios años que se ha extinguido en nuestro medio.

Aquí viene a cuento una expresión muy frecuente en la jerga de los economistas. Eso de "expectativas inflacionarias" que tanto se lleva y se trae, ¿qué significa? Pues ni más ni menos que la sospecha de que alguien nos está jugando sucio con el dinero; que nos están "empapelando la plaza" —aguando el vino, por así decirlo— cuando miramos para otro lado. Si supiéramos que el empapelamiento iba a cesar, si tuviéramos al respecto absoluta confianza, las expectativas inflacionistas tendrían instantáneo fin. Y si nuestra confianza no fuera defraudada, entonces alcanzaríamos nada menos que ese bien precioso que se llama "estabilidad monetaria".

Hay dos maneras, y sólo dos, de detener una gran inflación bruscamente sin un costo social elevado, y ambas requieren un cambio igualmente brusco, una reversión igualmente súbita, de las expectativas. Es preciso que el público tenga de pronto confianza en la autoridad monetaria. Y que tenga confianza en un sentido muy particular. Confianza en que no recurrirá al empapelamiento en ningún caso, que se rehusará a aguar-nos el vino quienquiera que sea que se lo pida y sean cuales fueran los argumentos que se esgriman para demandárselo. Y esto es lo que se puede conseguir de dos maneras: una, la de infundir confianza en las autoridades, por ejemplo con compromisos públicamente contraídos, y la otra, la manera de Hernán Cortés.

QUEMAR LAS NAVES

Las autoridades pueden, por ejemplo, dictar una ley que diga que no se pueden emitir cada año más que el equivalente del x % de los billetes emitidos al fin del período anterior; digamos, el 2 o 3 %. Esta autolimitación es lo que Milton Friedman procura para los EE.UU., y probablemente en su caso no haya ninguna alternativa práctica aceptable. Pero nosotros, como país pequeño, cuya moneda no desempeña ningún papel

en las relaciones económicas internacionales, tenemos a nuestro alcance la alternativa de Hernán Cortés. Podemos quemar nuestras naves monetarias. Podemos, concretamente, declarar convertible nuestro peso en oro o en otra moneda —v. gr. el dólar, el marco alemán, el franco suizo— en cualquiera de esas posibilidades a un tipo de cambio fijo. Y para infundir confianza en la capacidad de nuestro organismo emisor para efectuar la conversión, podemos obligarnos a tener una cobertura en oro y divisas no inferior al 100 por ciento de la emisión. Esta obligación podría también incumplirse, como es natural, como cualquier obligación asumida por un estado soberano, pero su quebrantamiento equivaldría a una quiebra del estado. Son las otras infracciones —las de apariencia trivial, las fácilmente justificables— las que a este propósito deben suscitar nuestra alarma.

Señalemos, ante todo, que el país posee con exceso los recursos necesarios para llevar a cabo esta operación.

En efecto, nuestras tenencias de oro exceden un mucho el valor de emisión total. No habría que destinar a este fin más que una fracción modesta, mucho menos de la mitad de nuestras existencias áureas.

¿Qué significa todo esto? Supongamos que la convertibilidad que se decreta es en francos suizos. El franco suizo posee un poder de compra internacional reconocido, y no se deprecia sino a una moderada tasa anual, inferior al 5 %. Si tener pesos uruguayos fuera igual que tener francos suizos, por ser aquéllos convertibles en éstos a un tipo fijo, la inflación en el Uruguay quedaría limitada por esa moderada tasa de depreciación. De lo contrario se cambiarían los pesos por francos suizos y la cantidad de billetes en circulación se reduciría matando en el capullo cualesquiera expectativas inflacionarias.

¿Cuánto demoraría en llegar la estabilidad? Nada. Un instante apenas. El mismo día del anuncio de la política, podríamos los uruguayos gritar alborozadamente: "La inflación ha muerto; ¡viva la estabilidad!" Tan poco tiempo insuñiría la reconquista de la confianza como le tomó a Hernán Cortés persuadir a sus hombres de que la retirada no constituía para ellos una alternativa viable.

COSTOS Y BENEFICIOS

Si no tuviéramos las pilas de oro yaciendo ociosas en las bóvedas de Cerrito y Zabala, tendríamos que exportar bienes y servicios, o vender activos al exterior, transferir recursos reales al resto del mundo en cualquier caso, con el fin de procurarnos la masa monetaria requerida para posibilitar la convertibilidad del peso.

Como prácticamente ningún otro país tiene reservas brutas tan extravagantemente abultadas como nosotros, una propuesta como la que formulamos sonaría a otros oídos como una iniciativa sumamente onerosa. Se trataría de invertir algo así como medio año de exportaciones, lo suficiente para construir una pequeña represa hidroeléctrica o para mejorar algo así como un millón de hectáreas de pasturas. Pero como nosotros ya hemos hecho la inversión, de lo que se trata es sólo de ponerla a trabajar —de terminar con la tonta ociosidad de nuestro stock de oro— y ello no reportaría ningún costo.

Ciertamente no podremos detectar un costo en el riesgo de perder nuestras reservas. Todo lo contrario. Si la cobertura fuera del 100 % de la emisión, perder las reservas equivaldría a quedarnos sin dinero doméstico. Ya Hume demostró hace más de dos siglos que esta inquietud sería inconsistente.

¿Existen precedentes? Sí, los de Panamá y Luxemburgo, sin contar los casos de Mónaco, Andorra, San Marino y Lichtenstein, los mini-estados. La inflación de cada uno de éstos, resulta con leves y transitorias alteraciones, igual a la del

otro país cuya moneda se emplea como propia.

¿Hay algo que se llama "soberanía monetaria", a la que renunciaríamos con la reforma que proponemos? Como no se trata de poder de autoflagelarnos con la inflación, a nuestro modo de ver, la "soberanía monetaria" es un ente mítico como el centauro y la quimera. Mientras hubo moneda metálica —hasta ayer, como quien dice— el caso que presentamos como modelo a imitar era el caso general en que todos los países se hallaban: había ciertos bienes —el oro y la plata fundamentalmente— cuya existencia no podía ser decretada por la autoridad, que servían como dinero. Con el andar del tiempo los príncipes aprendieron que darle órdenes al oro y a la plata, para que viniesen o se quedasen, era tan inútil como impartirselas a la marea.

¿En que radicaría el costo de la iniciativa? Puramente en la sensación de inseguridad que la población del Uruguay experimentaría durante la breve transición hacia la estabilidad. Algo parecido al costo psíquico de aprender a tirarse con paracaídas. La razón nos dice que no hay peligro, pero el estómago se encoge lo mismo.

Frente a ello los beneficios serían utérrimos. Tal vez un día intentemos un catálogo de ellos y veamos cuán señalados serían en el campo de la balanza de pagos y en el del crecimiento económico. Pero hoy nos concretaremos al que ya anunciamos: eliminaría la grave inflación que padecemos, de la noche a la mañana. Hablar al mismo tiempo de otros resultados sería empequeñecer éste, que se nos antoja el primero entre los objetivos económicos en el sentir de nuestros compatriotas. □

**CARLOS E. de
BAEREMAECKER**

CORREDOR DE CAMBIO Y BOLSA

MISIONES 1492

Tel. 8 13 01 - 91 45 35

4

**arroz
Blue Ville**
PATINA
TIPO EXPORTACION

NICOLAS L. CASARONE S.A.
MOLINO DE ARROZ EXPORTACIONES

JOSE PEDRO VARELA
DPTO. DE LAVALLERIA
TELEFONO 14

ESC. EN MONTEVIDEO:
JULIO H. Y OBES 1065/69
TELEFS. 98 03 74 - 91 04 36