



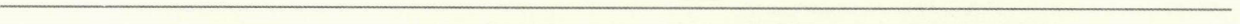
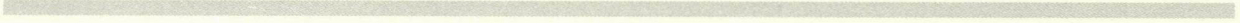
LA ECONOMÍA Y EL VAIVÉN DEL DÓLAR

Efraín Enríquez Gamón



EDICIONES
Biblioteca del Congreso Nacional

Asunción, Paraguay
2008



LA ECONOMÍA Y EL VAIVÉN DEL DÓLAR

Efraín Enríquez Gamón*

*Asesor económico de la Presidencia

“Los economistas deben hacer un compromiso ético en base a tres principios:

1º) No recomendar a los líderes públicos de los países en desarrollo teorías no probadas por la realidad;

2º) No decirles que hay una sola alternativa; y

3º) Ser sensibles a los efectos de sus recomendaciones sobre los sectores desfavorecidos y transparentar los costos que van a pagar dichos sectores por ellas”.

Joseph Stiglitz

Premio Nobel de Economía, 2003

Las opiniones vertidas en este estudio son de exclusiva
responsabilidad del autor.



EDICIONES

Biblioteca del Congreso Nacional

Asunción, Paraguay
2008

A.1. REFLEXIONES PRELIMINARES

No existe una teoría monetaria estable. Ella cambia afectada principalmente por los problemas que se generan y acompañan los procesos económicos y políticos del mundo actual, o en el tiempo en que ella tiene vigencia.

Si cambian las leyes del comportamiento económico, ¿cómo es de esperar que el tema monetario permanezca invariable, toda vez que ella es una de las variables de los fenómenos recurrentes?

La verdad es que nunca ha existido un nivel general de precios que permanezca contante. Y con más razón cuando se los mide con el valor del dinero.

Hoy se ve claramente, y siempre ha sido así, que los fenómenos monetarios tienen una influencia perturbadora en todos los procesos económicos. Sin embargo, es necesario anotar, como afirma Kenneth Kurihara, que “la teoría monetaria es esencialmente un análisis a corto plazo, ya que es en los periodos a corto plazo donde los factores monetarios hacen sentir más su influencia y cuando el valor del dinero y la corriente de ingreso fluctúan en forma considerable”. Y si la teoría monetaria es un complemento necesario para analizar lo que sucederá a largo plazo, se vuelve inadecuada, por sí misma, para determinar cómo será el comportamiento a largo plazo de la economía, fundamentalmente cuando su proceso es afectado por los cambios estructurales, institucionales y políticos, así como por los nuevos factores que se cambian empujados por los cambios tecnológicos.

Empero, para un país en particular, y con más razón en la era de la globalización, en donde todo el sistema económico prevaleciente está en relación de dependencia con otras economías más fuertes, todo lo que pasa hacia “afuera”, influye sobre el comportamiento interno, en lo que pasa “hacia adentro”, y con mayor o menor proporción según sea la intensidad del lazo de esa dependencia.

Por esta razón fundamental, cuando se producen desequilibrios monetarios en los países de economías fuertes, no existen bálsamos de contingencia que puedan asegurar la solución del problema, tanto en sus causas como en sus efectos, en los países de economías débiles.

Por otra parte, no hay que olvidar que la moneda de un país tiene dos tipos de valores, uno interno y otro externo. El valor interno, expresa el poder adquisitivo para demandar bienes y servicios; y el valor externo, se expresa por su tasa de cambio respecto de las monedas extranjeras. O, en otras palabras, el precio que se paga por la moneda en otros países.

Hacia una definición de las funciones de la moneda

Al margen de las definiciones clásicas que se anotan en los libros de texto, para este análisis, en una forma más simple posible, diremos que, superada la economía de trueque —el cambio de un objeto por otro—, por siglos fue la forma regular históricamente utilizada para intercambiar efectos y cosas, y dada como consecuencia de no disponerse de una moneda-patrón estable. Advino así como uso común otro tipo de moneda y, en las economías modernas,

ella adquiere una singularidad distintiva y cumple las siguientes funciones principales: la moneda es el signo monetario del precio de las cosas. Por eso se dice que el precio es la expresión monetaria del valor:

- a) es el instrumento de emisión y signo representativo de la soberanía de un país;
- b) funge de unidad de medida contable de las Cuentas Nacionales y de las operaciones económico-comerciales;
- c) es el signo representativo que mide la cuantía del dinero circulante;
- d) es el medio para realizar el intercambio en las transacciones de compraventa;
- e) es el medio de pago para cancelar o saldar deudas y cobrar créditos, y
- f) es el medio de ahorro, destinado a la inversión o al atesoramiento.

¿Cuándo una moneda es fuerte y cuándo es débil?

Si el precio es la expresión monetaria del valor, por intermedio de la moneda se puede medir, cuantificándolos, los valores de los bienes y servicios que produce la sociedad económica en un período determinado de tiempo y hasta por períodos sucesivos.

Es por esta razón que se dice: La fortaleza o debilidad de una moneda deviene como derivación de la fortaleza o la debilidad de la economía en donde ella señorea o tiene vigencia, sea en su potencial o como resultado de su proceso productivo. En una economía en donde la producción es inadecuada y el reparto injusto, la moneda variará su poder adquisitivo por este mismo efecto, pero así mismo estará influenciada por el manejo de la política económica a nivel gubernamental y de todos los factores que se vinculan al proceso económico en general.

Lo que fundamentalmente lleva a la debilidad de una moneda –aún cuando actúe como variable independiente– es el resultado de políticas desacertadas que se aplican en las variables dependientes y que afloran como las causas que producen el efecto.

Hoy día se admite, por ejemplo, que toda organización económica regularmente ordenada debe perseguir, conforme a programas específicos, objetivos y metas bien determinadas que lleven el sello de la credibilidad y la sabiduría de los actores que intervienen en el proceso económico. La economía funciona en base a leyes precisas cuyo desconocimiento supone alterar su propio comportamiento, desde su origen mismo. Por eso se exige la aplicación de ciertas reglas mínimas pero determinantes en donde converjan, como los pilares de sostenimiento de un edificio, las políticas monetarias y fiscales, dos eslabones claves de la cadena que hace al desenvolvimiento económico liderado por el sector productivo. Parangonándolas con un vehículo automotor, la política fiscal y el sector productivo constituyen el motor del mismo, y la política monetaria el aceite; o lo que es lo mismo, la fuerza que impulsa y hace posible el movimiento. Si esto se desconoce, es poco o nada lo que puede hacerse en materia de medidas correctivas para corregir los desequilibrios que en sus ámbitos se producen.

B.1. LOS CAUSALES POSIBLES DEL VAIVÉN DEL DÓLAR, LA MONEDA NORTEAMERICANA DE USO UNIVERSAL.

Si fuéramos a escudriñar razones y someterlas a un análisis con alguna propiedad de certeza, encontraríamos que los primeros elementos aparecen en los siguientes fenómenos.

a) El incremento paulatino de los precios del petróleo

En pocos años el precio del petróleo sobrepasó los cien dólares el barril. Todos sabemos que la economía moderna se mueve, analizando el factor de producción y costo, mediante la utilización del factor energético (petróleo y sus derivados y la electricidad). El mayor costo del petróleo, que ha venido aumentando de una manera vertiginosa, no solamente incrementa los costos de la producción y de los servicios, sino que también actúa como efecto multiplicador de difusión múltiple. Si la industria moderna y los servicios de transporte se mueven en base a ese bien, los mayores costos para el uso del mismo afectan inmediatamente el poder de competitividad en los mercados, eje principal del éxito previsible de una economía orientada por el comportamiento de la oferta y la demanda.

Y con más razón cuando ese bien debe ser importado por las unidades económicas, lo que significa la transferencia de divisas hacia afuera de la economía en donde el bien se utiliza.

Debe tenerse en cuenta, por lo demás, que el petróleo es un producto natural no renovable y los elementos substitutivos es difícil de tenerlos disponibles a corto plazo, sin considerar la complicación de sus propios costos, su posible escasez y la elasticidad de substitución que permite el cambio tecnológico.

La experiencia reciente –y hasta de antigua data– nos enseña que, además de su costo y de su valor estratégico, la posesión del petróleo induce llegar al confrontamiento bélico para usufructuarlo, hecho que provoca, por otra arte, y por efectos psicológicos, un costo adicional al costo originario, y sin olvidar que las guerras desatadas por esa causa deterioran y aniquilan otros bienes, sin olvidar el exterminio de las vidas humanas.

b) El incremento del precio del oro, medido en onza troy

Si bien es cierto que la mayoría de los países han adoptado el patrón papel-moneda, lo cierto es que no se ha abandonado totalmente el valor intrínseco y de mercado que guarda el oro, como una referencia casi obligada para determinar con su posesión la solidez y la conversión del mismo en el sistema monetario.

Si la relación del poder adquisitivo de la moneda está adherida al oro, la variación de su precio –por su escasez, su durabilidad y sus cualidades específicas–, repercute irremediamente sobre la propia moneda, porque directa e indirectamente funge como patrón monetario.

En una u otra dimensión, la emisión monetaria no puede hacerse sino hasta el límite potencial real de la economía y de la disponibilidad del oro, factores que actúan como fortaleza de su poder de cambio y de su estabilidad.

Si un país no es productor neto de oro, debe confrontar el valor externo del dinero que emite y posee, y se verá obligado a adquirirlo en los mercados internacionales en donde el “precioso metal” se produce o se oferta, y ahí mismo podría distorsionarse el valor externo de su moneda, y su poder adquisitivo podría estar determinado por el valor del oro. Con lo cual se llega a la conclusión, finalmente, que es muy difícil para un país sostener su propia soberanía y solidez monetaria.

Como bien lo señala el economista Kenneth Kurihara cuando analiza el tema: “El patrón oro impone a los países que lo adoptan las alternativas de la inflación y de la deflación. El nivel de precios y el valor interno de una moneda nacional, dentro de ese patrón, están expuestos a las veleidades del metal amarillo. En otras palabras, el valor externo de una moneda nacional se conserva estable a expensas de la estabilidad económica interna”. Por otra parte, “bajo un sistema de patrones autónomos de papel-moneda, el valor externo de una moneda depende, esencialmente y en última instancia, del poder adquisitivo interno de esa moneda en relación a la otra, con la que se cambia o se compra”. ^{1/}

c) La consolidación del Euro, moneda de la Unión Europea

Concomitantemente a las anotaciones anteriores, y más allá de un análisis con ribetes académicos, la consolidación del euro ha jugado un papel importante en el vaivén del dólar estadounidense.

El Euro es la moneda adoptada por veinticinco países europeos, como expresión de una política monetaria común (dentro del armazón de las políticas económicas globalmente concertadas) y como reflejo representativo directo de una economía fortalecida y en pleno crecimiento.

El euro comenzó a cotizarse, en sus orígenes, por debajo de la par del dólar, en la década del '90 y fue paulatinamente acortando esa relación para llegar en el año 2008 a superarlo en una relación del 30 por ciento. En el primer trimestre de este año el euro se cotiza a 1.59 por dólar, y los expertos pronostican que ese nivel podría llegar acerca del 50 por ciento. (1 euro = a 1.52 dólares). Pero no es sólo eso, una simple relación cambiaria. Habría que hacer igualmente una observación importante. Los datos estadísticos informan que los Estados Unidos de Norteamérica participan con un 25-30 por ciento de la economía mundial, sino es que más en algunos rubros específicos. Su poderío económico y militar lo sitúa como la Primera Potencia Mundial A, y ya la Unión Económica Europea es registrada como la Segunda Potencia Mundial B. A su vez, la Potencia Mundial C, está constituida por la China Continental, junto al avance de los países como India, Japón y otras economías emergentes de la región. Hoy día, diferentes países que tradicionalmente utilizaban el dólar como la expresión constitutiva de sus Reservas Monetarias Internacionales y medio de pago en las transacciones del comercio exterior y pago de servicios directos, paulatinamente se van desprendiendo de esa moneda sustituyéndola por el Euro.

^{1/} / Kenneth Kurihara, Teoría Monetaria y Política Pública. Edic. FCE. 1961, pág. 291 ss.

d) El déficit fiscal de USA, la “patria” del dólar

Con el gobierno Clinton, USA logró disminuir y aún desaparecer el enorme déficit fiscal que por largo tiempo venía arrastrando la economía norteamericana.

Con el gobierno Bush el déficit apareció de nuevo. ¿Por qué? Entre otras razones porque el Gobierno se vio obligado a practicar una emisión monetaria inorgánica y persistente con el objetivo de financiar, al margen de los recursos propios que genera la economía, la guerra de Afganistán e Irak. Solamente la guerra de Irak, que comenzara en marzo-abril de 2003, ya para el año 2007 tuvo un costo aproximado de US\$ 700 mil millones.

Una observación importante: Esta “masa” monetaria prefabricada no circula en el circuito del mercado norteamericano. Está derramada por el mundo. Y los expertos cercanos al Gobierno, así como los analistas académicos, se preguntan con grandes signos de preocupación si qué pasará con esta masa monetaria en la hipótesis de que, por determinación política, la guerra llegue a su fin? Al respecto, se manejan dos o tres posibilidades: 1) que esa cantidad de dólares, o gran parte de ella, entre al circuito de la economía monetaria local. Es el capital dinero “exiliado” que vuelve al país como “refugiado”, y hartos dolores de cabeza tendrán seguramente los agentes gubernamentales para incorporarlo al torrente de la emisión monetaria interna sin afectar una inflación galopante; 2) que se la ubique o coloque como parte de las Reservas Monetarias Internacionales, previa conversión a otras monedas; y 3) que sea esterilizada, pulverizada, como instrumento de cambio, anulando su poder adquisitivo.

e) La presión de los mercados emergentes

Junto a la inserción de los países de la Unión Europea, como bloque, con políticas compactas, en la economía mundial no es poca la fuerza expansiva de los mercados emergentes en la economía internacional. El mercado ampliado, con la participación de la China Continental, la India, el Japón y otros países de la región, incluyendo a la Federación Rusa con su economía “remodelada”, captaron para sí áreas comerciales e industriales importantes, disminuyendo o achicando con su presencia la hegemonía económico-comercial de los Estados Unidos. Es por esa razón por la que, entre otras, al achicarse el mercado mundial y el poder hegemónico de una sola potencia, no le queda otra a USA que tomar ciertas medidas posibles que atenúen su impacto, tales como:

- Potenciar su propio mercado, hoy debilitado por el déficit fiscal, el receso o reatracción en el sector de las inversiones y el aumento del desempleo. Los expertos en la materia informan que en el mes de marzo de 2008, unos 80 mil personas quedaron desempleadas y la tendencia indica que el ritmo de desempleo no variará hasta tanto no se detenga el proceso de recesión económica.

Este hecho es grave. Si la tasa de desempleo sigue y aumenta, la economía está al borde de la recesión económica, con todos sus agravantes. Por otra parte, no hay que olvidar que en la economía de mercado el poder de la demanda efectiva (consumidores solventes) es la que sostiene y potencia a la oferta. Datos informativos de revistas especializadas dan cuenta que hoy

día, la clase media norteamericana, para mantener el nivel de su estándar de vida, se ve obligada a endeudarse.

- la política monetaria, en este sentido, se propone:

- i) abaratar el dólar, para poder competir en el mercado externo, exportando productos más baratos, en términos de la relación de cambio:
- ii) reducir la tasa de interés con el objeto de alentar las inversiones, y
- iii) disminuir el nivel de impuestos. La reducción de impuestos facilitaría a las empresas disponer de mayores recursos financieros en forma de liquidez.

f) La amenaza de una recesión económica

Conviene recordar, según la teoría de los ciclos económicos, que una de las fases graves de su desencadenamiento está constituida por la recesión económica.

Las características que se dan en una economía madura que entra en la fase de la recesión son las siguientes:

- incertidumbre hacia el futuro;
- agotamiento de las inversiones públicas y privadas;
- ausencia de políticas definidas en los campos fiscal y financiero;
- déficit del Presupuesto gubernamental;
- quiebra económica de empresas o desaceleración de la producción;
- inflación y pérdida del poder adquisitivo;
- aumento del desempleo, tanto de la mano de obra como de los demás factores de la producción;
- retracción en la oferta y demanda de bienes.

Sin embargo, en este contexto, pero de corto plazo, los Estados Unidos se ven obligados a realizar reformas financieras para detener o paliar el deterioro financiero y monetario.

La reforma del sistema financiero se haría dentro de un plan regulador que afecte al funcionamiento de:

- a) los bancos de inversión;
- b) las casas de seguros;
- c) el mercado inmobiliario y el régimen de hipotecas; y,
- d) el sistema de créditos.

Algunos analistas incluso opinan que las autoridades gubernamentales tal vez se verán obligados finalmente a revisar las causas y consecuencias históricas de la Gran Depresión de 1929-1933, aún cuando ya no cuenten con estadistas como Franklin D. Roosevelt y economistas asesores como John M. Keynes.

En esta situación, se reconoce que el proceso de la economía, movido por los vasos comunicantes de las innovaciones tecnológicas y el comportamiento del mercado globalizado, tiene que ir sacudiéndose de la presión de los poderes hegemónicos que lo manejan o que influyen superlativamente sobre el mismo.

Todo esto significa, en gran medida, un sistema de regulaciones que decididamente influya sobre un mercado que galopa tensionado y pone en peligro el ingreso y la prosperidad de los inversores financieros, y naturalmente también de los consumidores que son los que mantienen la fortaleza del mercado real, más allá del puramente potencial, en donde el volumen y la calidad de la oferta está en relación directa con el comportamiento de la demanda.

Pues, hasta ahora, como lo manifiesta Jeffrey Schaz, profesor de economía de la Universidad de Columbia, las intervenciones sucesivas de la Reserva Federal (homóloga del Banco Central), instrumentando las tasas de interés del dinero y otras medidas colaterales, han resultado finalmente poco eficaces, a tal punto que califica a esa institución como el factor principal de la crisis, así como las incorrectas diagnósis y recomendaciones hechas al gobierno.

Al parecer, las recomendaciones no funcionaron como se preveían, toda vez que la expansión monetaria —mediante la rebaja de la tasa de interés—, lo que hizo fue facilitar el endeudamiento, debilitar a la moneda y aumentar la inflación.

Afuera del país resultó difícil sostener una economía potenciada principalmente en la guerra (Afganistán e Irak); los gastos fueron en saco roto; y, adentro del país, terminó el auge del Internet (economía de servicios), asociado todo ello al malestar político y la tensión y crispación provocadas por los ataques del 11 de septiembre de 2001.

En conclusión, se derramó dinero afuera y adentro, pero sus efectos benéficos no se sintieron dentro del propio aparato productivo interno y la generación de empleos, vital para la sana economía. Es por esa razón, tal vez, que la depreciación del dólar es un recurso adoptado como tabla de salvación y con el objetivo velado de reconquistar los mercados invadidos y capturados por otras economías, básicamente por las economías de los países emergentes. Esta es, además, una de las maneras de cómo se aplica y funciona la ley de la competencia.

Por todas estas razones suponemos, es que las burbujas financieras persistentes afectaron a la bolsa de valores, al desmejoramiento del nivel de vida de la clase media y al colapso de la riqueza inmobiliaria, sin excluir al derrumbamiento de las instituciones financieras.

Como bien lo observa Schaz: “La política de dinero fácil de la reserva Federal está alimentando ahora la inflación en los Estados Unidos y no la recuperación. Los precios del petróleo, de los alimentos y del oro han saltado hasta niveles sin precedentes y el dólar se ha depreciado hasta niveles nunca vistos. Ahora un euro cuesta casi 1.60 dólares frente a 0.90 dólares en enero de 2002; sin embargo, la Reserva, con sus intentos desesperados por evitar una recesión en los EE.UU. sigue derramando dinero en el sistema e intensificando las presiones inflacionarias”. Por otra parte, sigue diciendo: “Tras haber alimentado un auge, ahora la Reserva no puede impedir como mínimo un descenso durante un periodo corto de la economía de los EE.UU., y tal vez algo peor. Si intensifica demasiado la continua expansión monetaria, no impedirá una depresión profunda, sino que, al contrario, podría crear estanflación: inflación junto con contracción económica”.^{2/}

C.1. EL DÓLAR Y LA ECONOMÍA PARAGUAYA

Desde que se abandonó el oro (o peso-oro) como moneda patrón, hace más de cinco décadas que el dólar estadounidense se utiliza en la práctica diaria como moneda-patrón, tanto para los pagos que se hacen en la relación del intercambio comercial internacional (exportaciones e importaciones), como para pagar el costo de los servicios generales como el transporte y las remesas de divisas en sus dos flujos, desde afuera hacia adentro y desde adentro hacia fuera.

Se recordará que por los acuerdos de Bretton Woods –8 de abril de 1943–, se estableció el Fondo Monetario Internacional (FMI), y este organismo exigió que la paridad de la moneda de un país miembro “se exprese en términos de oro como un común denominador o en función del dólar estadounidense, con el peso y la ley que estaba en vigor el 1 de julio de 1944”.

Esta determinación se hizo en el afán de defender el paulatino deterioro de las monedas de los países afectados por la Segunda Guerra Mundial (1939-1945), y buscar la estabilidad monetaria tanto para facilitar los intercambios comerciales, los movimientos de capital y también como requisito para efectos contables, sin que se exija, por otra parte, necesariamente mantener estables las tasas de cambio.

A pesar de eso, y azotado el país (el Paraguay) por una cruenta guerra civil (1947) y las crispaciones políticas intermitentes que no aseguraban una gobernabilidad, los gobiernos de entonces recurrieron al sistema de control de cambios y la flexibilidad de devaluar la moneda hasta en un 10 por ciento para evitar rigidez en el cambio y apoyar el rubro de las exportaciones.

A ese efecto se creó el Banco Central por Decreto-Ley N° 18 de 1952 y una nueva Ley de Bancos y Entidades Financieras que rigió desde 1973 (Ley N° 417) en adelante.

^{2/} Jeffrey Sachs: Las raíces de la crisis financiera en los EE.UU. Publicada por FOCO-ECONOMÍA Y NEGOCIOS. N° 12, marzo de 2008. Asunción, Paraguay

En la previsibilidad de evitar desequilibrios perniciosos, las autoridades monetarias de entonces –fines de la década de 1950–, determinaron, en este orden, la aplicación de dos tipos de medidas: a) fijación de la relación de cambio del Guarani con el dólar (1 dólar = a 126 guaraníes); y b) la fijación por Ley la tasa de interés (Ley N° 561 del 2 de octubre de 1958). Esta era una tasa máxima del 12% anual de interés sobre el uso del dinero en cualquier actividad. Y, por Acta N° 40 del 10 de marzo de 1972 se añaden a las tasas máximas las comisiones bancarias anuales que los bancos podrían establecer en las operaciones de crédito para los sectores económicos de la industria, las exportaciones y la agricultura. (La Ley sobre el interés del dinero se promulgó el 21 de febrero de 1972).

Es importante anotar que la creación del Banco Central fue una medida que facilitó definir la política monetaria, bancaria y crediticia de la nación.

Recordemos las funciones principales asignadas a ese organismo:

- a) el monopolio de la emisión monetaria;
- b) fungir como banquero del gobierno;
- c) dirigir la política monetaria, bancaria y crediticia del país;
- d) ser el depositario de las reservas monetarias nacionales; y,
- e) tener el control y registro de la Balanza de Pagos y de las divisas.

Con esta determinación, en lo que atañe a nuestra nota, conviene resaltar que con la creación del Banco Central se concede a esta institución por lo menos tres atribuciones importantes: a) en primer lugar, la fijación de la tasa de interés; b) en segundo lugar, intervenir en la dimensión de la estructura financiera; y, c) en tercer lugar, la distribución de la cartera de crédito a cargo del sistema bancario.

En la década de los años 80, hemos asistido al término de la construcción de las obras civiles de Itaipú, a los comienzos de un fuerte deterioro financiero y el colapso de un régimen político de gobierno, hecho que se dio en febrero de 1989. Cabe recordar aquí ese fenómeno que se dio en llamar la especulación y el tráfico de divisas, de honda repercusión económica y política que afectó al credibilidad pública de diversas instituciones, comenzando con el propio Banco Central y hasta la moralidad de las personas (1985-1988).

El nuevo gobierno, instalado en febrero de 1989, cometió, en el orden monetario, dos errores graves como consecuencia de algunas medidas tomadas a destiempo. Estas medidas fueron impulsadas por la “fiebre democrática” del momento, pero sin asegurar previamente las condiciones de sostenibilidad fiscal y monetaria para el país.

El primer error consistió en liberar la tasa de interés del dinero sin prevenir como requisito una orientación adecuada de las instituciones financieras y sin dismantelar la red corrupta que inficionó el manejo de la cosa pública.

Personalmente conozco de sobra este hecho porque fui uno de los actores, si bien no el principal, por lo menos con algunos títulos, tales como economista estudioso del tema y haber sido en ese momento Diputado Nacional y Presidente de la Comisión de Hacienda y Presupuesto de la Cámara de Diputados (1989-1993) y, además, consultor del nuevo Gobierno.

Recuerdo que fui convocado por el entonces Presidente de la República don Andrés Rodríguez, quien solicitó mi opinión sobre el tema. La cuestión se planteó en los siguientes términos:

- Los sectores interesados –me dijo– (los bancos comerciales, entre otros), adujeron que era impropio que mientras la tasa de interés del dinero no pasaba del 12% anual, la inflación tenía, sin embargo, un nivel del 16-17%...”
- Ellos –los sectores interesados– le aseguraban al Presidente que liberada la tasa de interés, ésta sería igual o menor que los índices de inflación. Incluso con posibilidades de trepar de 2 a 5 puntos más que la tasa de inflación.
- Y qué garantía ofrecen para ese efecto? –requerí al Presidente.

A lo que me contestó:

- Sencillo, Diputado: La ley de la oferta y la demanda!, –contestó.

Luego de una breve reflexión, señale mi posición adversa con los siguientes argumentos:

En **primer lugar**, mienten, señor Presidente! Si el Gobierno libera ahora, así, en forma brusca, la tasa de interés, ella no sólo igualará inmediatamente a la inflación; es más, en pocos meses la duplicará, pero cuya carrera hacia el alza tampoco podrá detenerse. Los hechos demostraron que el economista tenía razón. Antes de transcurrir el año si bien es cierto que la inflación no traspasó la frontera del 20%, la tasa de interés trepó nada menos que a 36%! ¡A nivel del crédito usurario!

En **segundo lugar**, –aduje: Una medida semejante sólo podría tomarse previo estudio a fondo de nuestras posibilidades financieras, y esa medida monetaria, como otras, debería concatenarse con una medida fiscal (una reforma tributaria estructural) y un deliberado plan de apoyo al sector productivo.

Y, en **tercer lugar**, habría que revisar cuidadosamente la situación de nuestras Reservas Monetarias Internacionales, prever una reorganización profunda del Banco Nacional de Fomento y consultar los compromisos contraídos con los organismos internacionales que nos “asesoran” en la materia, indagar la liquidez de los bancos así como las deudas de las empresas y de las personas usufructuarias de créditos bancarios, etcétera.

El **segundo error**, consistió en dejar, en declarar al Gobierno, en su calidad de administrador de los intereses del Estado, en un organismo neutro, y dejar el proceso económico librado a su propia suerte. Se abandonó el sistema de planificación y previsión económica, al margen de lo que disponía la propia Constitución Nacional, así como se desvirtuó la misión de la Secretaría Técnica de Planificación (STP) y otras leyes concomitantes emanadas de ellas. Las funciones

de la STP llegaron a parecerse a las de un “árbitro” puramente convencional, apenas con el poder de la palabra, y cada uno de los actores económicos jugó el “partido” como quiso, guiados por sus propios intereses a corto plazo. Desde ese momento hasta nuestros días la economía paraguaya no tuvo dirección. Se ignoró la necesidad de contar con un diseño programado de una política económica orgánica, que defina objetivos y metas y que sirva de cauce y corriente de alimentación para el sector privado comprometido con los intereses nacionales.

La clase política, así como por derivación la ciudadanía, se “emborrachó” con las mieles de la democracia del “Gobierno de la transición” y se dejó de lado, en un nivel de importancia menor, el tema económico en su conjunto, el tema social y cultural. Poco tiempo después, como era de esperar de toda situación errática y sin norte preciso, el sistema bancario-financiero colapsó, la mayoría de los bancos nacionales fueron a la quiebra y unas ochenta empresas privadas dejaron de operar. Volvimos a la economía de los “vivos” y el sistema agro-exportador monótono, sin valor agregado, sujeto a las variaciones de los precios fijados en los mercados internacionales, y con otros efectos inmediatos: a) la inflación persistente; y, b) la emigración de la fuerza de trabajo.

Volviendo al tema del dólar, nos preguntamos: ¿Cómo se relaciona el dólar con la economía paraguaya? Precisamente el objetivo de la presente apreciación perceptiva del fenómeno es “descubrir” o mostrar los diversos nexos de la relación existente entre esa moneda y la moneda nacional, extensiva a todo su proceso económico.

Anotamos lo que sigue:

- a) El dólar estadounidense es la moneda-patrón que se utiliza en ambos flujos del intercambio internacional, tanto de bienes como de servicios, pero fundamentalmente en las importaciones y las exportaciones.
Datos de 2007 informan que el valor monetario de las exportaciones llegaron a un monto de 3 mil millones de dólares. Y, en contrapartida, el valor monetario de las importaciones ascendió a 6 mil millones de dólares;
- b) Las inversiones extranjeras se expresan en dólares
- c) Los créditos internacionales se contratan en dólares, en un 90% del total; y
- d) Las Reservas Monetarias Internacionales (y gran parte de las nacionales) se contabilizan en dólares.

En este punto es importante considerar el nivel real de las RMI depositadas en el exterior y constituidas en gran porcentaje en la moneda estadounidense. Las estadísticas últimas del Banco Central informan que las RMI sobrepasaron los 2.500 millones de dólares. Si esto se mantiene, la relación de pérdida por el cambio podrá calcularse simplemente si tomamos como base la cotización de 6 mil guaraníes por dólar estimada en el Presupuesto General de la Nación, sancionada en diciembre de 2007 para el ejercicio de 2008:

– 2.500 millones de US\$ por 6.000 G. = 15 billones de guaraníes.

– 2.500 millones de US\$ por 4.300 G. = 10.7 billones de guaraníes.

Es decir, de esta simple relación se colige que habría una pérdida de 1.700 G. por cada dólar.

Ante esta realidad, el Banco Central y las autoridades del área económica deberían estudiar y con premura la conveniencia de variar el depósito de las RMI, cuya composición final sería encontrar monedas substitutas del dólar como el oro, el euro, la libra esterlina u otra moneda fuerte de países que tienen bien organizado su sistema económico.

De lo contrario, como opción última (que puede pasar si se cumple la teoría de los ciclos económicos), es utilizar parte de esas RMI creando con esos recursos financieros el Fondo Nacional de Desarrollo junto a otros recursos, y aceitar el aparato productivo interno. Lo peor que podría sucederle a las RMI inactivas es que no sólo no produzcan réditos sino que también se deprecien.

Idéntica situación se dan con las regalías de las empresas binacionales, toda vez que ellas figuran en el Presupuesto como ingresos que se destinan a diferentes programas (gastos corrientes y de inversión) y cuya cuantía se estimó para 2008 en una relación de 6 mil guaraníes por dólar;

- e) Las remesas de capitales hacia el exterior (exportación de capitales generados en la economía nacional), se hacen en dólares. A este respecto es interesante consignar el dato que sigue: Solamente el sistema de la telefonía celular remitió al exterior, en 2007, la suma de 480 millones de dólares;
- f) Los pagos del Gobierno para saldar compromisos internacionales se efectúan en dólares, tales como: la deuda externa; y,
 - ii) el servicio exterior (diplomacia) y otros servicios;
- g) Las remesas que realizan los compatriotas y residentes en el exterior –excepto algunas líneas en euro–, se hacen en dólares;
- h) Las transacciones financieras de las Casas de Cambio (en uno u otro sentido de la ubicación geográfica de los mercados) se realizan en dólares, en un 80 por ciento de las operaciones;
- i) El ahorro local (en bancos, financieras, etcétera), se hacen en dólares, en un alto porcentaje; y,
- j) En los últimos años, hasta los alquileres de viviendas se cotizan en dólares.

D.1. ¿CÓMO AFECTA EL USO DEL DÓLAR A LA ECONOMÍA NACIONAL?

Partamos de considerar las siguientes premisas:

- 1) El Estado paraguayo no posee una política económica concertada y menos aún coordinada, en este orden de relación:
 - política fiscal y presupuestaria;
 - política monetaria y crediticia;
 - política de apoyo al sector productivo nacional;
 - política de comercio exterior (exportaciones-importaciones); y,
 - política de integración multinacional.
- 2) La economía, de por sí débil estructuralmente, con la actividad principal del monocultivo (soja) y el rubro de exportación cárnica, depende de la oscilación de sus precios en los mercados internacionales (incluido el mercado nacional) y además son productos estacionales. No tienen un proceso continuo de rendimientos permanentes, solamente cíclicos.
- 3) El comercio ilegal (contrabando) mutila y distorsiona el crecimiento sostenido de la economía nacional, legal y formal.
- 4) No existe la seguridad jurídica creíble y viable por la debilidad y corrupción de las instituciones. Las instituciones no administran una justicia ordenadora para la paz social.
- 5) Por lo general, gran parte de la economía se mueve mediante el impulso de los negocios fáciles, tales como:
 - 5.1. Especulación financiera y lavado de dinero;
 - 5.2. Contrabando abierto;
 - 5.3. Narcotráfico y derivados;
 - 5.4. Falsificación o adulteración de marcas de fábrica;
 - 5.5. Venta de influencias (gubernamentales);
 - 5.6. Subfacturación y evasión fiscal;
 - 5.7. Robo del erario público; y,
 - 5.8. Juegos de azar (sin control institucional).

Todos estos tipos de “negocios”, si bien enriquecen a unos pocos, en nada potencian y fortifican a la economía nacional genuina, fundamento de una moneda fuerte.

Observaciones: Como efectos colaterales de la “caída” del dólar.

- a) Las exportaciones (carne y soja), aminoran o defienden sus pérdidas posibles (en términos de guaraníes) con los aumentos o mayores precios a que se cotizan los productos exportados (alimentos). Esta situación, no obstante, sólo podría ser coyuntural o cíclico.
- b) Las importaciones (al beneficiarse con la relación dólar-guaraní), no trasladan –o retrasladan– a los consumidores (demanda en el mercado local) los costos reducidos por la baja del dólar y así aumentan y sostienen sus ganancias, sin que los consumidores se beneficien;
- b) Los depositantes en dólares (en el sistema bancario), ven disminuidos sus ahorros reales (en términos del mercado nacional) y se descapitalizan;
- d) Se abre un marco de incertidumbre con respecto al futuro para el rubro de las inversiones y el ahorro genuino; y no sólo el ahorro presupuestario público sino también el privado;
- e) El dólar “barato” podría inducir a los particulares (empresas y personas naturales) a comprar esa moneda en el mercado financiero y su remisión al extranjero;
- f) Influye (la devaluación) sobre los que reciben un salario fijo, toda vez que no se detenga la inflación (aumento de precios);
- g) Afecta a los ingresos de los funcionarios del servicio exterior (se reducen sus niveles de salarios), como en el caso de los que se manejan con el euro u otras monedas; y, correlativamente se reducen los ingresos reales en concepto de aranceles que recauda el Ministerio de Relaciones Exteriores; y,
- h) Por último, y sin que se agote el campo del análisis, la devaluación del dólar en relación al Guarani, influye sobre el Presupuesto Público. Ejemplo: en el Presupuesto de 2008, se previó una tasa de 6.000 G. por dólar, que de persistir podría ayudar en un ahorro para aquellos compromisos de pago en esa moneda, pero también puede tener un efecto contrario en los créditos que los prestamistas (bancos) realizan con ese signo monetario.

E.1. LA PREGUNTA FUNDAMENTAL:

¿Qué se debería hacer para influir internamente en la estabilidad relativa de la moneda extranjera, el dólar, cuyo uso afecta los niveles de precios internos y los compromisos internacionales?

Tratando de ensayar una respuesta adecuada decimos: Dada la actual estructura institucional, a corto y mediano plazo, se podrían adoptar dos tipos de acción que consisten en: a) medidas compensatorias; y, b) medidas correctivas.

I. Las medidas compensatorias (de coyuntura o de corto plazo):

- 1.1. Compra por el Banco Central de la moneda dólar en el mercado local a objeto de reducir su oferta en el circuito financiero;
- 1.2. Comprimir la utilización de los dólares que se obtienen de las entidades binacionales (Itaipú y Yacyretá), sin perjudicar las asignaciones presupuestarias destinadas a las gobernaciones y los municipios;
- 1.3. Instrumentar la política fiscal reprogramando el Presupuesto Público.
- 1.4. Vigencia del Impuesto a la Renta Personal, a fin de incrementar los ingresos públicos y redistribuir el Ingreso Nacional y atenuar las causales de un proceso inflacionario; y,
- 1.5. Convenir con las instituciones correspondientes que los excedentes de depósitos en dólares que no se utilizan localmente y que son transferidos al exterior, su usen para potenciar:
 - i) líneas de créditos internos; y
 - ii) adquisición de Bonos del Tesoro Nacional.

II. Las medidas correctivas (de más largo plazo):

- 2.1. Disponer que las compras de las Letras de Regulación Monetaria, por parte de los Bancos, se hagan en dólares; y, a mediano plazo, reemplazarlas por las Letras de Estabilización Monetaria. El producido de estos recursos destinar al sector de las actividades económicas para “aceitar” el aparato productivo interno y fortificar el mercado nacional en términos de valor agregado y generación de empleos.
- 2.2. Emisión y Venta de Bonos del Tesoro Nacional, en dólares, con rescate a mediano y largo plazo.

Observación importante: La emisión de Bonos por parte del Ministerio de Hacienda y el Banco Central, merece ser analizado en dos parámetros:

A. Factores Positivos:

- Disminuye la dependencia externa de recursos financieros y se utiliza localmente el ahorro disponible, o una parte importante de él;
- Permite un control adecuado del sistema financiero y posibilita al Gobierno cumplir con los compromisos financieros de corto plazo;
- Evita acudir al expediente de la emisión monetaria inorgánica y frene en parte los efectos nocivos de la especulación financiera;
- Abre o expande el mercado con dinero fresco al sector bancario, sin el riesgo de los préstamos (créditos que con estos mismos fondos) (compra de Bonos), debieran estar destinados a sectores de la actividad económica, con el riesgo consiguiente y/o sin la plena garantía de su retorno o repago; y,
- Otorga confianza a las operaciones financieras del Gobierno.

B. Factores Negativos:

- El Gobierno se expone, si no acude a proyectos presupuestarios serios, o programas económicos ordenados, a que los recursos provenientes de los Bonos y operaciones de corto plazo, se destinen sólo a cubrir gastos corrientes y de consumo improductivo. (Esto, para evitar especulación y presión inflacionaria);
- Los bancos y las entidades financieras acreedores (compradores de los Bonos) podrían “atar” al Ministerio de Hacienda al convertirse en acreedores de primer rango (aunque esto podría salvarse con una cuidadosa programación de su rescate);
- Directa o indirectamente se comprometen los ingresos fiscales presentes y futuros; y,
- Si el producido de los Bonos no tiene un destino adecuado, la “comodidad” de la operación podría inducir a los bancos a desatender la demanda de crédito por parte de los inversionistas.

Se impone, por tanto, en el enfoque de este análisis, la necesidad de buscar un mecanismo de coordinación entre la política fiscal y presupuestaria (Ministerio de Hacienda); y la política monetaria y crediticia (Banco Central).

2.3. Substituir paulatinamente las Reservas Monetarias Internacionales, en dólares, por el euro u otras monedas estables y el oro.

2.4. Reprogramar el uso de los ingresos provenientes de las entidades binacionales (producidos por la energía eléctrica), y crear con parte de esos recursos, más otros a ser estudiados, el Fondo Nacional de Desarrollo.

Observación importante: Esta medida se tomará mientras se prepara o elabora el Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social (Arts. 176 y 177 de la Constitución Nacional) y se estudie la necesidad de instituir el Ministerio de Economía e Integración, entidad que tendrá a su cargo diseñar, coordinar y ejecutar una política económica integrada y armónica, definiendo objetivos y metas.

F. SUGERENCIA FINAL: (IMPORTANTE)

Estudiar la conveniencia de abrir y operar sucursales del Banco Nacional de Fomento en el exterior. Se sugiere tengan sus sedes en las siguientes plazas:

- Buenos Aires (Argentina);
- Sao Paulo (Brasil);
- Miami (Estados Unidos); y,
- España u otro país europeo.

Su finalidad: Recepcionar recursos provenientes del comercio exterior (exportaciones-importaciones), las remesas de compatriotas y realizar otros servicios colaterales como el pago al personal del servicio exterior.

En el Paraguay funcionan, desde hace muchísimos años, el Banco de la Nación Argentina (entidad oficial); el Banco do Brasil (ídem) y otras agencias de USA, España y países europeos.

CONCLUSIÓN

El presente esbozo de ideas tiene por objetivo arrimar propuestas de aplicación posibles a nuestra economía, en el área de la política monetaria y por añadidura fiscal.

Debe convenirse, empero, que toda crisis monetaria es consecuencia de la crisis económica y financiera, en su conjunto. Y, en parte, estas crisis o desórdenes monetarios, se incuban y se desatan por las políticas desacertadas que aplican los gobiernos y la ausencia de empresarios innovadores que lideran el proceso económico.

La moneda (factor principal de este análisis) es un instrumento de la economía y cuando ésta se atrofia, se retrae, se convulsiona, ella se vuelve vulnerable porque es la expresión de su fortaleza. Y la política monetaria, así como la política económica, en su conjunto, debe diseñarse conforme a las estructuras en donde ellas deben ser aplicadas, en inventario de beneficio.

Los responsables de la política económica deberían superar la mentalidad del “bolichero” controlista y abrir la mente creativa hacia el futuro, y ejecutar acciones prácticas salvaguardando los intereses nacionales.



BANCO CENTRAL DEL PERÚ

COTIZACIÓN DEL DÓLAR EN EL MERCADO FLUCTUANTE										
Fin de Período										
	1988		1989		1990		1991		1992	
	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA
Enero	893	903	1.110	1.115	1.270	1.290	1.318	1.323	1.418	1.428
Febrero	875	881	980	1.010	1.240	1.250	1.315	1.323	1.445	1.455
Marzo	880	886	993	1.003	1.208	1.218	1.306	1.312	1.443	1.450
Abril	885	890	1.005	1.015	1.228	1.235	1.331	1.333	1.444	1.452
Mayo	882	886	1.090	1.105	1.245	1.255	1.320	1.323	1.455	1.462
Junio	897	903	1.150	1.165	1.185	1.205	1.323	1.328	1.480	1.490
Julio	907	912	1.248	1.258	1.196	1.201	1.311	1.316	1.485	1.495
Agosto	933	938	1.258	1.262	1.192	1.197	1.312	1.318	1.512	1.522
Septiembre	957	962	1.170	1.200	1.200	1.215	1.309	1.310	1.546	1.555
Octubre	982	989	1.175	1.185	1.196	1.201	1.311	1.316	1.555	1.565
Noviembre	1.010	1.020	1.200	1.204	1.228	1.234	1.335	1.343	1.600	1.610
Diciembre	1.025	1.035	1.208	1.218	1.248	1.258	1.360	1.380	1.610	1.630
PROMEDIOS	927	934	1.132	1.145	1.220	1.230	1.321	1.327	1.499	1.510
	1993		1994		1995		1996		1997	
	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA
Enero	1.640	1.650	1.860	1.875	1.935	1.955	1.990	2.012	2.120	2.140
Febrero	1.655	1.665	1.885	1.897	1.940	1.967	2.010	2.030	2.120	2.135
Marzo	1.709	1.717	1.895	1.915	1.955	1.975	2.010	2.035	2.130	2.152
Abril	1.715	1.727	1.895	1.912	1.955	1.975	2.025	2.047	2.140	2.152
Mayo	1.726	1.736	1.905	1.920	1.955	1.975	2.030	2.055	2.155	2.175
Junio	1.735	1.745	1.900	1.915	1.955	1.972	2.040	2.062	2.160	2.170
Julio	1.743	1.753	1.900	1.918	1.950	1.970	2.050	2.075	2.170	2.190
Agosto	1.755	1.765	1.900	1.913	1.955	1.970	2.065	2.095	2.175	2.195
Septiembre	1.784	1.792	1.910	1.925	1.950	1.975	2.070	2.097	2.190	2.210
Octubre	1.790	1.802	1.910	1.925	1.955	1.972	2.085	2.110	2.200	2.230
Noviembre	1.803	1.815	1.910	1.930	1.965	1.980	2.085	2.115	2.220	2.260
Diciembre	1.830	1.860	1.910	1.940	1.960	1.995	2.090	2.130	2.270	2.450
PROMEDIOS	1.740	1.752	1.898	1.915	1.953	1.973	2.046	2.072	2.171	2.205
	1998		1999		2000		2001		2002	
	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA
Enero	2.510	2.540	2.835	2.860	3.340	3.395	3.570	3.610	4.800	4.850
Febrero	2.500	2.550	2.880	2.915	3.450	3.510	3.725	3.760	4.830	4.920
Marzo	2.560	2.610	2.890	2.930	3.475	3.510	3.770	3.810	4.750	4.900
Abril	2.600	2.750	2.900	2.925	3.480	3.505	3.775	3.800	4.793	4.827
Mayo	2.650	2.730	2.940	2.965	3.480	3.510	3.830	3.860	5.219	5.335
Junio	2.750	2.800	3.210	3.260	3.490	3.510	3.990	4.040	5.888	6.250
Julio	2.780	2.850	3.270	3.305	3.490	3.510	4.250	4.285	5.838	6.133
Agosto	2.800	2.840	3.300	3.320	3.460	3.500	4.300	4.360	6.055	6.168
Septiembre	2.800	2.830	3.305	3.315	3.460	3.490	4.430	4.480	5.938	6.053
Octubre	2.820	2.850	3.300	3.320	3.480	3.520	4.565	4.585	6.448	6.525
Noviembre	2.830	2.855	3.300	3.330	3.505	3.545	4.695	4.725	6.850	7.000
Diciembre	2.830	2.865	3.280	3.420	3.500	3.580	4.650	4.770	7.025	7.200
PROMEDIOS	2.703	2.756	3.118	3.155	3.468	3.507	4.129	4.175	5.703	5.847
	2003		2004		2005		2006		2007	
	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA
Enero	6.905	7.023	6.155	6.203	6.250	6.314	6.085	6.122	5.215	5.244
Febrero	6.815	6.908	5.970	6.020	6.196	6.256	5.950	6.003	5.156	5.192
Marzo	6.785	6.858	5.846	5.910	6.248	6.293	5.918	5.973	5.006	5.057
Abril	6.805	6.853	5.690	5.730	6.220	6.264	5.687	5.750	5.053	5.128
Mayo	6.223	6.377	5.912	5.984	6.198	6.241	5.702	5.787	5.023	5.058
Junio	6.137	6.223	5.848	5.883	6.050	6.105	5.470	5.547	5.100	5.150
Julio	5.993	6.105	5.854	5.886	5.950	5.993	5.439	5.481	5.069	5.113
Agosto	6.195	6.285	5.854	5.889	6.049	6.098	5.399	5.432	5.067	5.104
Septiembre	6.193	6.248	5.888	5.939	6.060	6.100	5.373	5.431	5.008	5.049
Octubre	6.155	6.200	6.014	6.058	6.075	6.130	5.395	5.435	4.792	4.867
Noviembre	6.038	6.098	6.075	6.124	6.103	6.120	5.396	5.431	4.666	4.722
Diciembre	5.993	6.127	6.163	6.253	6.055	6.150	5.148	5.234	4.790	4.877
PROMEDIOS	6.353	6.442	5.939	5.990	6.121	6.172	5.580	5.636	4.995	5.047
	2008									
	COMPRA	VENTA								
Enero	4.672	4.715								
Febrero	4.593	4.645								
Marzo	4.338	4.396								
Abril										
Mayo										
Junio										
Julio										
Agosto										
Septiembre										
Octubre										
Noviembre										
Diciembre										
PROMEDIOS	4.534	4.585								

DIVISION DE ESTUDIOS MONETARIOS
Sección Estadísticas Monetarias y Bancarias

