

Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos

Análisis y proposiciones para superar la emergencia económica actual

En su declaración del 28 de abril del presente año, el IMFC señaló que el diagnóstico de la situación realizado por el Dr. Sigaut era positivo y realista, pero a la vez advirtió sobre la insuficiencia de las medidas tomadas y la necesidad de adoptar medidas complementarias -de mayor profundidad- para superar la crítica situación económica y generar una efectiva recuperación de la actividad productiva.

Un balance del efecto de las primeras medidas permite corroborar -a pesar del corto lapso transcurrido- la validez de estas afirmaciones.

En lo que se refiere al sector externo, luego de un breve período de recomposición de las reservas, se reinició el drenaje de divisas. La cancelación de préstamos externos, las compras especulativas de dólares, los importantes pagos al exterior por servicios y la persistente -aunque menor- presión de las importaciones, impidieron una reversión de las tendencias predominantes en las cuentas externas.

Las tasas de interés, luego de una declinación transitoria, experimentaron una sostenida tendencia alcista superando los exorbitantes niveles de marzo. Si bien este comportamiento se originó, en parte, en razones de índole monetaria (el efecto contractivo del encaje fue superior al efecto expansivo del nuevo redescuento), tuvo su causa fundamental en la utilización de la tasa de interés como freno a la compra de divisas y estímulo al endeudamiento externo.

Nuevamente, el mecanismo de ajuste del sector externo mediante la tasa de interés interna se hizo sentir sobre el aparato productivo, limitando seriamente las posibilidades de reactivación y agravando el cuadro de endeudamiento empresarial.

En cuanto a la refinanciación de los pasivos empresarios, se pusieron de manifiesto las insuficiencias del redescuento señaladas por el IMFC.

El límite máximo impuesto por empresas -no obstante haberse anunciado su incremento del 30 al 50% de la deuda -el elevado costo y la exigencia- en muchos casos-, de garantías reales por parte de las entidades financieras, determinaron la renuencia de las empresas a acceder a esta refinanciación. Por otro lado, la posibilidad de una distorsión en la orientación del redescuento se evidenció en la utilización de parte de estos fondos para la cancelación de créditos externos.

Finalmente cabe decir que, durante el período analizado, no comenzaron a advertirse signos de reactivación de la actividad productiva, lo cual pone de relieve las limitaciones de una estrategia que basa la reactivación sólo en el estímulo a las exportaciones (especialmente agropecuarias) y en el mejoramiento de las condiciones operativas y de rentabilidad de las empresas.

El escaso resultado de las medidas adoptadas por el nuevo equipo y, particularmente, la crisis desatada en el sector externo precipitaron nuevas decisiones.

A comienzos de junio el peso fue devaluado nuevamente un 30%, devaluación que no fue acompañada esta vez por nuevas medidas compensatorias, y se estableció un seguro de cambio para créditos del exterior a más de 18 meses.

Sin embargo, la nueva medida tampoco resultó suficiente para desalentar la especulación cambiaria. El 22 de junio se adoptó la decisión de desdoblarse el mercado de cambios. A partir de esa fecha, por el mercado comercial se liquidarán los cobros y pagos de exportaciones e importaciones FOB en puerto de embarque a las cotizaciones que diariamente fije el BCRA, mientras que las transacciones financieras y demás movimientos de fondos con el exterior se cursarán por el mercado financiero a las cotizaciones que libremente convengan los compradores y vendedores.

Al mismo tiempo, se establecieron plazos más estrictos para el ingreso y negociación de las divisas correspondientes a operaciones de comercio exterior.

Sin dudas, esta división del mercado cambiario es preferible a una nueva devaluación pura, que hubiera profundizado la transferencia de ingresos hacia el sector agroexportador, la caída del salario real y el proceso inflacionario, sin resolver -como se hizo evidente en este proceso- la crisis externa.

Ello es así porque la medida implica, de hecho, un reconocimiento a la necesidad de existencia de cambios efectivos diferenciales.

En tanto, las cotizaciones del mercado financiero se mantengan por sobre las del mercado comercial, como es de esperar, los pagos al exterior de servicios reales (fletes, seguros, etc.), financieros (remesa de utilidades, pagos de intereses, etc.) turismo al exterior y las compras especulativas deberán soportar un costo superior al de las mercaderías. Y por otro lado, al autorizar a las exportaciones promocionadas a liquidar el 10% de sus divisas en el mercado libre, se les otorga en la práctica un tipo de cambio preferencial.

También debe señalarse que, de este modo, se avanza en el sentido de desvincular el nivel de las tasas internas de la situación del mercado cambiario, ya que las posibles corridas de los ahorristas al dólar se verán amortiguadas por el alza de su cotización en el mercado libre.

Sin embargo, la libre flotación del dólar en el mercado financiero ha generado una extrema inestabilidad en las cotizaciones de dicho mercado, ampliando además exageradamente la brecha entre las mismas y las del mercado comercial controlado por la autoridad monetaria. En estas condiciones, las transacciones externas se ven seriamente dificultadas por la incertidumbre de los operadores respecto al valor en pesos de las partidas a canalizar por el mercado financiero -en particular, servicios reales y financieros-, poniendo en evidencia una vez más las severas limitaciones de la flotación libre en el mercado cambiario.

Además, los costos del dificultoso ajuste en el sector externo, también se harán sentir sobre el sector interno.

Si bien cabe esperar algún efecto favorable como consecuencia de cierto proceso de sustitución de importaciones por producción local y de cierto efecto multiplicador del

aumento en las exportaciones y los ingresos de los exportadores, el efecto predominante sobre la actividad económica será de tipo contractivo, como consecuencia de la caída del salario real y del mantenimiento de tasas reales elevadas.

El salario real disminuirá -pese a los incrementos nominales otorgados- por el impacto directo de la devaluación acumulada a lo largo del año (compensada sólo en pequeña proporción por retenciones) sobre los precios de los bienes que integran la “canasta familiar”

Esta caída del salario real determina una caída en la demanda interna, también afectada por la contención prevista del gasto público, lo que se hará sentir sobre el nivel de actividad.

Por otra parte, cabe agregar que influirá negativamente el mantenimiento de las tasas de interés internas positivas, que se desprende de la estrategia elegida para la refinanciación y ampliación de la deuda externa del sector privado.

Los objetivos de un plan de emergencia

Por todo lo hasta aquí expuesto, consideramos que las medidas adoptadas son insuficientes para revertir la crisis económica que vive el país.

Debe señalarse que incluso medidas que apuntan en una dirección correcta, tales como la anunciada ampliación de la refinanciación de los pasivos y las últimas medidas cambiarias, se adoptan con retrasos incompatibles con la gravedad de la crisis.

Esta excesiva demora que pone en peligro la efectividad de los mecanismos utilizados, se corresponde con la renuencia a abandonar la “filosofía” del equipo económico anterior.

Mientras tanto, el aparato productivo permanente paralizado y toda demora adicional en ponerlo en movimiento conduce, en el actual contexto, a nuevas quiebras que desembocan en una mayor destrucción de la capacidad instalada y en un fuerte aumento de la concentración del poder económico.

Para evitar esta perspectiva hay que romper definitivamente con la “filosofía” de apertura indiscriminada, libertad económica irrestricta y subsidiariedad del Estado, y formular un plan acorde con la gravedad de la hora actual, que utilice sin preconceptos dogmáticos todo el instrumental que la política económica moderna pone a disposición del Gobierno, y que sea capaz de concitar la adhesión de la inmensa mayoría del país.

Un plan semejante debe descansar, inevitablemente, sobre dos pilares básicos: el papel del Estado en la asignación de recursos, la promoción del desarrollo económico y el arbitraje en la distribución del ingreso, y la consolidación de un gran mercado interno que posibilite la integración de un sector manufacturero moderno y adecuadamente dimensionado.

No hay ejemplos en el mundo de países que hayan emprendido su desarrollo en épocas recientes sin utilizar al Estado como palanca de dicho desarrollo, o que lo hayan logrado articulando una apertura indiscriminada, a contramano de las tendencias mundiales y contraria a la posibilidad de un poderoso mercado interno.

Los objetivos inmediatos de dicho plan deben apuntar a revertir genuinamente la inestabilidad del Sector Externo -sin agudizar la recesión y sin abultar aún más la deuda externa-, a

solucionar en profundidad la grave cuestión del endeudamiento de las empresas para iniciar la reconstrucción del aparato productivo, y a reactivar rápidamente la actividad económica. Y para ello hay que poner la actividad del Estado y el Sistema Financiero al servicio de estos objetivos, y debe diseñarse una política de ingresos basada en la concertación, para controlar las presiones inflacionarias y evitar que las mismas frustren el plan.

Sector externo

En lo que respecta al Sector Externo está visto que, como lo afirmaba el IMFC. en su declaración del 28 de abril pasado, la devaluación aislada, sin medidas complementarias, no basta.

Si se quiere superar definitivamente el actual estrangulamiento externo sin paralizar al país hay que adoptar decisiones más profundas.

Por un lado debe mejorarse rápida y significativamente, el saldo de la Balanza Comercial con dos objetivos: aumentar el volumen de divisas obtenidas por vía del comercio exterior (único recurso genuino en el largo plazo), y canalizar la demanda del mercado interno hacia la producción local, para permitir su recuperación.

Para ello es necesario suspender temporariamente las importaciones no esenciales, competitivas de la producción interna, y fortalecer las políticas de estímulo a las exportaciones no tradicionales.

Al mismo tiempo hay que reformular la estructura arancelaria, de recargos y reintegros, para asegurar a los sectores sujetos a la competencia internacional la posibilidad de crecimiento y modernización progresiva teniendo en cuenta que, por su peculiar dotación de recursos naturales y por su insuficiente desarrollo, Argentina debe contar con un sistema de tipos de cambio efectivos múltiples.

Además, reconociendo la necesidad de evitar que las divisas se malgasten utilizándose para finalidades contrarias al interés nacional -importaciones suntuarias, turismo en el exterior, especulación- se hace necesario implementar mecanismos de control para las transacciones no comerciales en el mercado de cambios. El mercado negro, la sobrefacturación de exportaciones -somos conscientes de ello- pueden resultar el costo indeseado de estas medidas. Pero el mismo será minimizado si se actúa con firmeza, dentro de la ley, y con el apoyo de todos los sectores de la sociedad argentina. Y en todo caso, siempre será muy inferior al costo que el país deberá soportar de continuar por el camino de la apertura "salvaje" de su sector externo.

La otra cuestión clave en el manejo del Sector Externo es la desvinculación de la liquidez y el mercado financiero interno de los movimientos internacionales de capital, que permitirá terminar con la inestabilidad de nuestra posición de reservas independizándola de los flujos del capital "golondrina" de corto plazo y posibilitará la reducción de las tasas de interés a los niveles requeridos para la reconstrucción y reactivación del aparato productivo.

Para ello es menester la fijación de plazos mínimos al movimiento internacional de capitales, que permitan el endeudamiento externo de largo plazo con fines productivos pero que impidan el endeudamiento de corto plazo con fines especulativos.

Sector interno

Si el manejo del Sector Externo se encamina en esa dirección, la política económica podrá orientarse a lograr la reactivación productiva interna.

Para tal fin deberá concentrar su atención en dos cuestiones: la reanimación del mercado interno y la refinanciación de la deuda de las empresas.

En un país como el nuestro, donde más del 85% de la producción se canaliza al mercado interno, el crecimiento de las exportaciones es importante, pero el aumento de la demanda interna es fundamental.

Y para que la demanda interna aumente, debe mejorarse el salario real -sumamente deteriorado en el transcurso de los últimos 5 años- y el Estado debe mantener en ejecución su plan de inversión en obras públicas de infraestructura económica y social, suprimiendo únicamente las erogaciones improductivas. El fortalecimiento del mercado interno permitirá, a su turno, que la inversión privada -el otro componente de la demanda interna- también se reanime.

Los elevados índices de capacidad instalada ociosa que se verifican prácticamente en la totalidad de los sectores, plantean condiciones favorables para que la respuesta del aparato productivo sea el rápido aumento de la producción, si se sabe controlar acertadamente las presiones inflacionarias que pudieran surgir.

En cuanto a la refinanciación de la deuda empresaria, las medidas adoptadas hasta el momento no reconocen la crítica situación del sector productivo.

Es necesario reformular, en consecuencia, las condiciones del redescuento implementado por el Banco Central para dicha finalidad, tal como ya fuera planteado por el IMFC. en su declaración del 28 de abril.

Los plazos de la refinanciación deben ser extendidos significativamente.

La proporción global y por empresa de la deuda a refinanciar debe ampliarse notoriamente. Y fundamentalmente, debe reducirse el costo de dicha refinanciación, mediante la fijación explícita por parte del Banco Central de tasas preferenciales para tales operaciones, diferenciadas para auxiliar en mayor medida a los sectores más afectados por la política económica pasada -economías regionales, industria manufacturera, sector agropecuario.

El subsidio así otorgado a la producción nacional no hará más que compensar, en parte, el fuerte tributo implícitamente aplicado a la misma durante el período de ejecución del así llamado "plan de pautas cambiarias".

Estamos de acuerdo en que el auxilio no puede ser indiscriminado, pero su orientación debe estar guiada por las prioridades impuestas por el interés nacional. Para evitar discriminaciones que pudieran afectar, en particular, el empresariado nacional de pequeña y mediana dimensión, la asignación de la ayuda no debe correr exclusivamente por cuenta del sistema financiero.

Así como las grandes empresas contarán con la posibilidad de recurrir al Banco Nacional de Desarrollo para aprovechar el programa de asistencia que se instrumentará por

su intermedio, el resto de las empresas que -por diferentes razones- no accedan a la refinanciación a través de sus acreedores, deberá tener la posibilidad de recurrir a la Banca Oficial o Cooperativa -que dispondrán de líneas de redescuento similares a las del Banco Nacional de Desarrollo-, para que sus casos sean nuevamente analizados.

Complementariamente, por último, es necesario disponer de mecanismos que aseguren la utilización productiva de tales fondos.

Precios e ingresos

Las medidas de reactivación del mercado interno pueden acentuar las fuertes presiones inflacionarias y a existentes.

Para que los aumentos de salarios -que necesariamente deberán ser financiados con crédito bancario- y la refinanciación propuesta no alimenten la espiral inflacionaria, el Estado debe convocar a todos los sectores al establecimiento de una política de concertación que permita superar la puja distributiva y mejorar gradual y ordenadamente el reparto del ingreso, reforzando dicha orientación mediante el establecimiento de mecanismos sensatos de control en los sectores cuya incidencia es clave en la formación de la estructura de precios.

Sistema financiero

El funcionamiento del Sistema Financiero debe ser objeto de una profunda reforma, para que el mismo pueda contribuir eficazmente a la recuperación del país y al establecimiento de una economía de producción que sepulte definitivamente la especulación.

La autoridad monetaria debe, en primer lugar, recuperar el control pleno de la emisión monetaria, para permitir la desvinculación de la liquidez y las tasas de interés internas de las fluctuaciones coyunturales del sector externo.

Como lo dispone su Carta Orgánica, el Banco Central debe, en segundo lugar, regular las tasas de interés, estableciendo para ello tasas pasivas máximas que permitan resguardar el ahorro de la población sin castigar a las actividades productivas con costos financieros que éstas no pueden pagar.

Es necesario restablecer al sistema financiero su condición de servicio público, que prevenga todo tipo de maniobras de carácter especulativo y que asegure su plena estabilidad.

Para ello debe volverse a la garantía oficial sobre la totalidad de los depósitos, reimplantando la obligatoriedad de la incorporación de las entidades al régimen de garantía, de modo que su costo sea distribuido entre todos los integrantes del sistema. Y será menester completar este esquema con una adecuada supervisión y control del funcionamiento del sistema por parte del Banco Central.

Un sistema financiero al servicio de la producción no es compatible con una operatoria de cortísimo plazo que trabaje seriamente la inversión productiva.

Será necesario adoptar, en consecuencia, mecanismos que permitan una extensión general de los plazos de captación y colocación de fondos. En particular, la eliminación simultánea de los miniplazos menores a 30 días y de la Cuenta de Regulación Moneta-

ria, que desalientan la utilización de las cuentas corrientes y de los plazos fijos más largos, encareciendo el crédito y acortando la duración de las operaciones.

Finalmente, no puede renunciarse en modo alguno a la poderosa herramienta con que cuenta el sistema financiero en su Banco Oficial y Cooperativa.

Para activarla, habrá que dotarla de las facultades que la conviertan en eje de la canalización de recursos para la recuperación, el crecimiento y la promoción del desarrollo económico, limitando en consecuencia la penetración de la banca extranjera, cuyos intereses no siempre han coincidido con los de la Nación.

El IMFC. entiende que sólo con esta orientación, enmarcada en una profunda revisión de la “filosofía económica” que ha inspirado a la anterior conducción económica -y que la actual conducción no parece decidida a abandonar definitivamente-, y en la utilización sin preconceptos de todo el instrumental de política económica disponible, se podrá avanzar con firmeza en el salvataje y la reanimación del aparato productivo nacional.

Más aún, como lo afirmara en la Memoria y Balance General correspondiente a su XXII Ejercicio, cerrado el 31 de enero del corriente año, el IMFC. está firmemente convencido de que “para implementar con posibilidades de éxito un conjunto de medidas de esta naturaleza y superar esta verdadera situación de emergencia nacional, resulta imprescindible asegurar la participación en el esfuerzo del conjunto de los argentinos, avanzando para ello, decididamente, por el camino del restablecimiento pleno de la democracia en nuestro país”.

Las propuestas

Los lineamientos generales del plan esbozado pueden, en definitiva, sintetizarse en las siguientes propuestas:

1. En relación a la estabilización genuina del Sector Externo, y a la reactivación de la actividad económica:
 - a. Suspender temporariamente las importaciones de bienes de consumo competitivos de la producción nacional.
 - b. Fortalecer las políticas de estímulo a las exportaciones no tradicionales.
 - c. Reformular la estructura arancelaria, de recargos y reintegros, para lograr un sistema de tipos de cambios efectivos múltiples que reconozca las características naturales y los problemas de desarrollo argentino.
 - d. Establecer mecanismos de control para las transacciones no comerciales en el mercado de cambio.
 - e. Fijar plazos mínimos al movimiento internacional de capitales, que permitan el endeudamiento externo de largo plazo con fines productivos, pero impidan el endeudamiento especulativo del corto plazo, y que aseguren la desvinculación de las tasas de interés internas de fluctuaciones coyunturales del sector externo.
2. En relación a la ampliación y fortalecimiento del mercado interno:

- a. Restablecer la capacidad adquisitiva de los sectores de ingresos fijos mediante la recuperación del salario real.
 - b. Mantener en ejecución el plan original de inversión en obras públicas de infraestructura económica y social, suprimiendo únicamente las erogaciones improductivas o innecesarias.
3. En relación a la política de precios e ingresos:
- a. Superar la puja distributiva por medio de mecanismos de concertación de precios y salarios entre todos los sectores, bajo la supervisión del Estado.
 - b. Establecer mecanismos sensatos y flexibles de control en los sectores claves para la formación de la estructura de precios.
4. En relación a la refinanciación de la deuda de las empresas:
- a. Extender los plazos de la refinanciación.
 - b. Aumentar el monto global y por empresa de los fondos destinados a la refinanciación.
 - c. Fijar tasas preferenciales y diferenciales por sector para que el costo de la refinanciación no invalide los objetivos perseguidos con su otorgamiento.
 - d. Disponer líneas de redescuento, en las mismas condiciones que las otorgadas al Banaide, para el conjunto de la Banda Oficial y Cooperativa, a fin de posibilitar la asistencia de las empresas pequeñas y medianas, económicamente viables, que por distintos motivos no hayan tenido acceso a la refinanciación a través de sus propios acreedores.
 - e. Asegurar la utilización productiva de la refinanciación otorgada.
 - f. Establecer mecanismos por medio de los cuales el BCRA comparta el riesgo de esta operatoria con el conjunto de las entidades financieras.
5. En relación al Sistema Financiero:
- a. Asegurando el control pleno de la emisión monetaria mediante la desvinculación de la liquidez interna y de las tasas de interés de los movimientos internacionales del capital de corto plazo, reducir el costo del crédito interno a niveles compatibles con los objetivos de reactivación económica.
 - b. Regular para ello, a través del Banco Central, las tasas de interés mediante el establecimiento de las tasas pasivas máximas.
 - c. Alargar los plazos de captación y colocación de fondos. En particular, eliminar los miniplazos menores a los 30 días y simultáneamente la Cuenta de Regulación Monetaria.
 - d. Restablecer la garantía oficial obligatoria sobre la totalidad de los depósitos del Sistema.

- e. Asegurar una adecuada supervisión y control por parte del Banco Central del funcionamiento de las entidades, en la concepción del sistema financiero como servicio público.
- f. Limitar la penetración de la banca extranjera y dotar a la Banca Oficial y Cooperativa de las facultades que le permitan cumplir su papel promocional en el desarrollo del país.

Consejo Central de Administración

Rosario, 2 de julio de 1981.