

de Carlos F. Scares

## El problema del cambio

La desvalorización de la moneda argentina en el cambio internacional, sigue ocasionando considerables perjuicios a la economía nacional, que debe procurarse evitar o aminorar, dentro del menor tiempo posible.

Se calcula en centenares de millones de pesos lo que el país está perdiendo por diferencias de cambio en los pagos al exterior.

Las causas que producen este malestar, son notoriamente conocidas. Pretender extirparlo de inmediato es una utopía, pues, para regularizar el sistema económico-financiero del país, se necesita la adopción de medidas que tiendan, ante todo, al equilibrio de la balanza de su intercambio internacional.

En estos momentos, no es posible llevarlas a cabo en toda su amplitud, desde que se carece de autorizaciones legislativas para cambiar normas que están regidas por leyes orgánicas.

La reforma requerida por nuestra anticuada tarifa aduanera de avalúos, a fin de suprimir o reducir la importación de artículos que el país produce, y de otros de carácter suntuoso, exige estudios detenidos y una nueva legislación. Algo análogo sucede con los frutos que el país exporta. No es tarea fácil colocarlos en condiciones de competir ventajosamente con sus similares en los mercados consumidores, máxime ahora en que su valor ha descendido, en algunos casos, hasta menos del costo de producción.

La reducción de los gastos públicos y su equilibrio con los recursos, es obra difícil de realizar de inmediato en situaciones anormales como la actual.

Y así como éstos, hay otros factores económicos y fi-

nancieros que influyen en la cotización de los cambios y que es necesario examinar con detenimiento.

La desvalorización de nuestra moneda en el exterior está oscilando entre el 35 y 40 % y se ignora, todavía, si éste será su límite de descenso.

Hay que pagar a su vencimiento créditos y obligaciones contraídos en Europa y Estados Unidos y, no pudiendo exportarse oro, los deudores se ven obligados a comprar giros o letras de cambio sobre aquellas plazas, con un premio considerable sobre el equivalente legal del peso argentino. Como hay poca oferta y mucha demanda, su costo aumenta, siendo indudable que, a la sombra de esta situación, se especula, encareciéndolos, aún más, ficticiamente.

Cualesquiera que sean los motivos, el hecho es que, para solventar una deuda en monedas extranjeras, hay que gastar una tercera parte más del equivalente legal que tienen.

El comerciante puede recuperar en parte esa pérdida, con el aumento de precio de venta de sus mercaderías, es decir, haciéndola repercutir en el consumidor, quien, al final, es el verdaderamente perjudicado.

Los frigoríficos y otros exportadores, se cubren de los quebrantos de cambio, cotizando en menos valor los frutos del país y, como consecuencia, el productor es el que sufre la pérdida.

El gobierno, a su vez, está obligado a enviar a Europa y Estados Unidos libras esterlinas y dólares, por considerables sumas, con destino al servicio de la deuda externa nacional. Comprando cambios sobre esas plazas, con el 35 ó 40 % de depreciación, sobre nuestro peso, tendría una pérdida de muchos millones. Si a ellos se adicionan los quebrantos que deben soportar la Municipalidad de la Capital, el Banco Hipotecario Nacional y los gobiernos y municipalidades de provincias, por diferencias de cambio en el servicio de sus obligaciones en el exterior, se llegaría a formar cifras de gran importancia, que afectan la economía nacional y producen déficits muy apreciables en las finanzas de las instituciones.

Desde un principio hemos creído que se imponía la adopción de medidas de emergencia, a fin de mejorar la situación del momento y dar tiempo para estudiar la manera de evitar la repetición del malestar económico que se manifiesta en casos análogos; sin perjuicio de que, entretanto, pudiera

volverse a una normalidad, aunque temporaria, con la exportación de nuestros productos a precios más remunerativos.

Consideramos que daría buenos resultados la exportación limitada de oro, combinada con el uso del crédito en el exterior.

La apertura de la Caja de Conversión sería el *desiderátum*; sin embargo, no juzgamos conveniente que se adopte ahora esa medida en toda su amplitud, sino en forma restrictiva, como está en la actualidad, es decir, limitadas las extracciones de oro a las cantidades indispensables para el servicio de la deuda externa nacional, pero permitiendo, además, hacer uso de ese recurso a la Municipalidad de la Capital, Banco Hipotecario Nacional y gobiernos y municipalidades de provincias, con el mismo destino y previa entrega a la Caja de Conversión del equivalente legal en pesos moneda nacional.

Para llenar las necesidades del comercio, de la banca, etc., sería del caso, a nuestro juicio, obtener créditos en cuenta corriente o anticipos a corto plazo en Europa y Estados Unidos, hasta un total de cien millones de pesos oro, por ejemplo.

El dinero proveniente de los mismos se emplearía exclusivamente en operaciones de cambio, y en ningún caso se invertiría suma alguna en el pago de erogaciones de la administración pública.

Bajo la dirección del señor Ministro de Hacienda, el Banco de la Nación Argentina vendería giros telegráficos y letras de cambio al comercio, etc., previa justificación del destino que se iba a dar a los fondos, a fin de evitar especulaciones.

Indudablemente que el solo anuncio de estas medidas produciría, de inmediato, la baja del cambio, cuyo precio iría descendiendo con la oferta de giros del Banco de la Nación a tipos convenientes.

Las sumas que obtuviera el Banco, provenientes de la venta de giros contra los créditos abiertos a ese efecto, se mantendrían depositadas en cuenta especial, abonando sobre ellas un interés convencional que se acreditaría a la misma cuenta. El Banco haría las operaciones de cambio sin ningún beneficio para él. Los intereses sobre los saldos en descubierto de los créditos abiertos en el exterior, se abonarían con cargo a la referida cuenta.

A medida que mejoraran las condiciones del mercado y el valor de nuestra moneda se aproximara a la par, el Banco

de la Nación efectuaría operaciones a la inversa, es decir, compraría giros y letras de cambio sobre Europa y Estados Unidos y aceptaría los que vinieran de esas plazas a pagarse en Buenos Aires. Su importe se destinaría a cubrir los saldos de los créditos de la referencia.

Si se tiene en cuenta que se iniciaría la venta de giros, con un 35 ó 40 % de premio, y que la operación contraria, es decir, la cobertura, se haría a tipos más bajos, es indudable que pueden obtenerse beneficios superiores al importe de los intereses, etc., de los saldos en descubierto.

La utilidad líquida que resultara, correspondería destinarse a aumentar el Fondo de Conversión del papel moneda, que administra el Banco de la Nación, y que, por la ley respectiva, está autorizado a emplearlo en negocios de cambio.

Se ha dicho que no es conveniente crear valorizaciones artificiosas a costa de sacrificios onerosos para el Erario, refiriéndose, tal vez, a los préstamos a corto plazo, negociados en el exterior antes del 6 de septiembre, y cuyo producto fué invertido en llenar necesidades de la Administración. En efecto, esas operaciones influyeron momentáneamente en la baja del cambio, al trasladarse los fondos al país, pero luego el gobierno se quedó sin el oro y sin el papel, con la pesada carga de una deuda exigible a breve término y el gravamen consiguiente por concepto de intereses, comisiones, etc.

Las bases del sencillo proyecto que sirve de tema a estas líneas, se aparta por completo de aquel caso. Se trata de un mecanismo independiente y ajeno, en un todo, al Tesoro Público.

Podrá agotarse el oro de los créditos en el exterior, pero quedará disponible, siempre, en el país, su equivalente en pesos papel, para responder en cualquier momento a las obligaciones contraídas.