

"ESTABILIDAD MONETARIA Y DEUDA EXTERNA"

Por: JORGE E. OCHSENIUS VARGAS.
Abogado y Contador Auditor.

Aunque parezca casi demasiado obvio decirlo, la estabilidad monetaria contribuiría enormemente al desarrollo equilibrado y sostenido, al proceso de integración y a la equidad interna y externa regionales.

Cuando en Julio de 1978 se estableció el Sistema Monetario Europeo se dijo que este Sistema tenía por objetivos un crecimiento sostenido, un retorno progresivo al pleno empleo, la armonización de los niveles de vida y la reducción de las disparidades regionales en el seno de la Comunidad Europea. Y se agregó, que facilitaría la convergencia del desarrollo económico y daría un nuevo impulso al proceso de la Unión Europea.

Se ha dicho que el costo real de la inestabilidad monetaria es que: "...los actores del proceso económico deben dedicar una proporción desmesurada de su energía a tratar de adivinar las fluctuaciones próximas de las tasas de cambio más bien que a mejorar los procesos de producción, a inventar nuevos productos o a estudiar mercados nuevos". (*)

(*).- A plea for an international commitment to exchange rate stability, Alexandre Lamfalussy, Atlantic Institute for International Affairs, October 1981.

Desde que se creó el Sistema Monetario Europeo -SME-, Europa se ha convertido en una isla de estabilidad monetaria. Lo que se prueba con el hecho de que el dólar americano, el yen, la libra esterlina y el franco suizo han tenido mayores fluctuaciones con respecto al ECU (*) y a las monedas del SME.

Este ECU, o moneda de cuenta y de reserva creada por este Sistema, es una "canasta" o colección integrada por montos precisos de cada moneda europea integrante del SME. La proporción de cada moneda en la canasta está referida al Producto Interno Bruto de cada país miembro y a su participación en el comercio exterior de la Comunidad Europea.

El ECU constituye el elemento central del SME. Y se utiliza para cuatro fines: como unidad de cuenta para la fijación de "los valores de cambio pivotes" del mecanismo de cambios; como unidad de referencia para el funcionamiento del indicador de divergencia" -a ambos conceptos nos referiremos en los dos párrafos siguientes; como unidad para el mecanismo de crédito y el mecanismo de intervención; y, como medio de pago entre las autoridades monetarias de la Comunidad Europea.

En el SME todas las monedas tienen un valor de cambio-pivote alrededor del cual pueden girar hasta más un 2,25%, o bien, en menos de un 2,25% en relación al ECU. Así se establece una serie de cambios-pivotes bilaterales cuyo conjunto forma: "la reja de las paridades". Con la excepción de la Lira Italiana que puede pivotear alrededor de su cambio hasta + 6%. La dracma griega aún no ha ingresado al SME; y, la Libra inglesa no participa en el mecanismo de cambio todavía; más, por las necesidades del Indicador de Divergencia se le ha asignado un valor de cambio ficticio. (**)

El Indicador de Divergencia mide el grado de utilización, por una moneda, de su distancia máxima de fluctuación: 5% para todas las monedas y 12% para la Lira italiana. Bajo este techo y sobre este piso se mueven los cambios. Por ésto, se le ha bautizado al SME como "la serpiente dentro del túnel".

(*).- ECU, acrónimo de European Currency Unit. Y se simboliza con la letra griega épsilon.

ECU es también el nombre de una moneda de oro emitida por Luis IX (conocido también como San Luis), que en el siglo XIII y posteriormente, circuló en toda Europa.

(**).- Commission des Communautés Européennes. J. van Ypersele avec la collaboration de J. -C. Koeune "Le système monétaire européen", Luxembourg, 1983.

Cuando una de las vértebras de la serpiente toca el techo o el piso, los bancos emisores deben intervenir en sus mercados respectivos para mantener las monedas al interior del túnel, cuya altura es la fluctuación autorizada. Interviene el banco emisor de la moneda fuerte comprando la moneda débil; y, a su vez, interviene el banco emisor de la moneda débil vendiendo la moneda fuerte (después de haber obtenido un crédito del banco central emisor).

A fin de disponer de los medios de pago para estas intervenciones se ha creado un fondo inicial en ECUs que se integra con el 20% de las reservas en oro y el 20% de las reservas en dólares de los bancos centrales.

Este Fondo actúa otorgando dos clases de financiamiento: uno, a muy corto plazo, 45 días; y otro, a corto plazo para los déficits causados por dificultades imprevistas o por oscilaciones temporales prolongadas en las evoluciones coyunturales de las economías.

Existen mecanismos para reforzar las economías de los Estados menos prósperos. Entre otros, el de la obtención de bonificaciones en las tasas de interés.

Se estima que la flexibilidad del Sistema es su condición esencial. Por esto es que las tasas de cambio son "estables pero ajustables." Y los ajustes deben expresar las disparidades reales existentes. Así se ha evitado tanto la rigidez demasiado grande del sistema de Breton Woods como la dramatización en los cambios de las paridades.

El SME remedió para Europa los inconvenientes de la inestabilidad del dólar; creando, además, una estabilidad monetaria externa e interna regional importante en el planeta.

Latinoamérica podría contribuir también a la estabilidad monetaria, que es tanto un beneficio económico como también la obtención de la equidad o justicia en el cumplimiento de los contratos nacionales e internacionales, creando su propio espacio regional de estabilidad monetaria.

Se le ha criticado al SME, que priva a los países participantes de un gran margen de maniobra y que significa una transferencia de soberanía. En defensa de esta crítica, se ha dicho que las oscilaciones de las monedas europeas producidas a gusto de las oscilaciones del dólar han hecho comprender a los europeos los límites reales de la soberanía nacional en materia monetaria. Y que, por el contrario,

con el SME los países europeos han reganado en conjunto un poco de la soberanía que habían perdido. Y se agrega, que en situaciones difíciles los europeos se han visto obligados a aceptar condiciones muy constriñentes del Fondo Monetario Internacional, que han importado transferencias de soberanía más importantes. Con la diferencia que las transferencias de soberanía que contiene el SME son menores; y, además, están acompañadas de medidas que refuerzan la solidaridad europea.

Estas reflexiones serían igualmente aplicables a Latinoamérica en la actualidad; y, también, quizás, ahora mismo, después del Consenso de Cartagena, si se llegare a establecer un Sistema Monetario Latinoamericano similar al europeo.

Creación de un Banco Central Latinoamericano.

Ya en 1961, en la Reunión Interamericana de Punta del Este, se empezó a abogar por la creación de este Banco y el establecimiento de un sistema de moneda única para la región. (*)

Felipe Herrera, Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo, en esa época recuerda que se le comentó que le correspondería a este Banco transformarse en el Banco Central Latinoamericano. Y se lamenta que esta sugerencia fuera recibida con frialdad por gran parte de los Ministros de Hacienda de entonces.

Esta necesidad de creación de este Banco se ha mantenido y reiterado en Mayo de 1983 por Felipe Herrera, cuando propone, por vía ejemplar, -entre los lineamientos que sugiere para el establecimiento de una Comunidad de Estados Latinoamericanos- que se cree: "...una Corporación de Fomento Latinoamericana, un Banco Central Latinoamericano, etc." (**)

En el Seminario del CINDE realizado en la CEPAL en Septiembre último, un exPresidente del Banco Central de Chile indicó también la necesidad de formar este Banco Central Latinoamericano sugiriendo que se podría formar su capital con alguna parte de las reservas actuales de todos los bancos centrales latinoamericanos.

(*)).- América Latina: experiencias y desafíos. Felipe Herrera, Buenos Aires, 1974.

(**)).- Comunidad Latinoamericana de Naciones. Presencia de Chile. Felipe Herrera. Santiago / Chile, 1984.

Como estas reservas son tan escasas debido a la crisis financiera actual de la región, quizás sea útil recordar aquí, que en la R. Federal de Alemania el cuarto banco en importancia por su capital y colocaciones ha obtenido su capital y sus depósitos muy principalmente de los fondos de la seguridad social y de los sindicatos de los trabajadores alemanes. En este Banco sería donde tendrían mayor rentabilidad real esos fondos; y también, donde tendrían la mayor estabilidad monetaria, si se llegare a establecer en la región un sistema monetario similar al europeo.

Este Sistema y este Banco Central, contribuirían de importantísimo modo al desarrollo equilibrado y estable de la región, a un enorme mayor empleo y a la armonización de los niveles de vida dentro de la región, como ha ocurrido en Europa. Y ambos contribuirían a la baja de la paridad del dólar y de las tasas de interés que afectan a la deuda externa latinoamericana.

La deuda externa latinoamericana y la equidad internacional.

A la suspensión de la convertibilidad del dólar en oro en Agosto de 1971, que terminó con la excesiva rigidez en las relaciones de cambio, le sucedió en 1973 una igualmente excesiva flexibilidad debido al flotamiento generalizado de las monedas principales.

La sobrevaluación del cambio del dólar en estos últimos años ha tenido la consecuencia de elevar de un modo no previsto las tasas de interés.

El Wall Street Journal, de 1° del mes en curso, comunica que las necesidades gigantescas de préstamo que requiere el déficit fiscal americano dominarán el mercado financiero y podrán evitar una declinación en las tasas de interés futuras. Agregando que la Tesorería Federal americana espera colocar bonos para obtener un préstamo de 40 billones de dólares en el próximo mes de Noviembre. (*)

Los contratos de préstamos de dinero, o mutuos, son esencialmente conmutativos: es decir, lo que una de las partes se obliga a dar se mira como equivalente a lo que la otra parte debe dar a su vez.

En el contrato de mutuo hay un multiplicando, que es el monto del préstamo; hay un multiplicador, que es la tasa de interés; y un resultado, que es la cantidad de intereses que debe pagar en dinero el prestatario al prestamis

(*).- Página 47, título: "Federal Borrowing May Prevent Drops in Interest Rates, Many Analysts Say."

por el uso de lo prestado.

En los préstamos latinoamericanos, por razones imprevistas y ajenas a los prestatarios, se ha sobrevaluado el multiplicando y se ha alzado notablemente el multiplicador, con el resultado consiguiente de elevarse enormemente tanto la cantidad de los intereses que se deben pagar como también el monto de lo prestado que también se debe solucionar.

Para corregir situaciones de inequidad como la descrita que se producen en estos contratos conmutativos, de ejecución continuada, periódica o diferida, algunos códigos europeos han establecido su resolución, cuando sobreviene una excesiva onerosidad por la verificación de acontecimientos extraordinarios e imprevisibles. La parte contra la cual se demanda la resolución puede evitarla ofreciendo modificar equitativamente las condiciones del contrato. (*)

También en algunos países latinoamericanos existe similar institución jurídica para la corrección de la inequidad sobreviniente, como en Argentina. (**)

La Corte Suprema Civil de la R. Federal de Alemania ha elaborado una jurisprudencia uniforme en este mismo sentido. Fundándola en lo que en general se ha llamado la "Teoría de la Imprevisión".....del "Agotamiento o Alejamiento de las Bases del Negocio", que se tuvieron en cuenta en el instante de contratar y que se viene a producir en la época en que el contrato debe cumplirse. (***)

También acepta esta Teoría el sistema de casos del derecho inglés tanto en los que se llaman los "collation cases", como en el derecho marítimo, en la doctrina de la "frustration of adventure." (****)

En suma, existen numerosas legislaciones en Europa y en América que restablecen la equidad perdida en los contratos conmutativos de ejecución continuada que por la verificación de acontecimientos no previstos y ajenos a las partes devienen en una excesiva onerosidad en su cumplimiento para una de las partes.

(*)).- Codice Civile, Artículo 1.467, Milano, 1978.

(**)).- Código Civil de la R. Argentina, Artículo 1.198, B. Aires, 1980.

(***)).- Burgerliches Gesetzbuch, Artículo 242, Palandt, 26, neubearbeitete Auflage.

(****)).- La Teoría de la Imprevisión (En relación con el Derecho Civil Chileno)". Lorenzo de la Maza, Santiago, 1933.

Por todo lo expuesto, podría afirmarse que existen buenas razones de equidad y justicia internacionales, que los países latinoamericanos pueden exhibir para persuadir a sus prestamistas de la necesidad de revisar los textos de los contratos de mutuos en que se funda la deuda externa latinoamericana a fin de que los nuevos contratos contengan bases de referencia distintas que eviten cualesquiera inequidades sobrevinientes en su cumplimiento.