

Extrait du El Correo

<https://www.elcorreo.eu.org/La-redolarizacion-ahonda-la-crisis-en-Argentina>

La redolarización ahonda la crisis en Argentina

- Argentine -

Date de mise en ligne : mardi 11 mars 2003

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

En un documento del Grupo Fénix referido al fallo de la Corte Suprema sobre la redolarización de los depósitos, se señala que "el costo de la decisión recaerá sobre los hombros de toda la sociedad, incluidos los habitantes de San Luis". El reclamo de San Luis, como ahorrista, fue escuchado.

Por Plan Fénix*

En el pasado mes de diciembre, la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires ofreció a la Corte Suprema de Justicia de la Nación asistencia técnica, a fin de aportar elementos para una sentencia sobre la pesificación de los depósitos que asegurara condiciones económicas para el cumplimiento del régimen de contratos. Al respecto, se señalaba lo siguiente : "No es posible reparar a ningún sector, que comprensiblemente se sienta agraviado, reinstalando normas que fueron determinantes de la crisis y que, por lo tanto, agravarían la situación de desempleo, pobreza y exclusión que aflige a millones de personas. La reparación del ahorrista, el trabajador, el empresario, el jubilado y de todos quienes, de una manera u otra, son afectados por la situación existente, sólo es factible a partir de reglas del juego que movilicen el potencial de recursos disponibles, repartan el ingreso con equidad y afirmen la capacidad de la Argentina de decidir su propio destino en un mundo global".

Esta presentación no tuvo respuesta alguna. El reciente fallo de la Corte Suprema de Justicia sobre el caso de la provincia de San Luis contraría las consideraciones que entonces se formularon. En los párrafos que siguen se realiza una breve reseña del proceso que desembocó en la actual crisis y se indican las consecuencias adversas que este fallo tendrá para el futuro del país.

Durante la década de los '90 se instauró un régimen bimonetario en la Argentina. Vinculados a través de una paridad garantizada por la ley de Convertibilidad, el peso y el dólar estadounidense se constituyeron en dos monedas referenciales ; este régimen vinculó la emisión de moneda local con las reservas en divisa. Se generó así la ilusión de que mediante la divisa norteamericana se podría asegurar a la moneda argentina la función de reserva de valor. Todo esto trajo consigo dos costos importantes : en primer lugar, se renunció a la política monetaria activa ; en segundo término, se dejó sin protección el sistema bancario, por la restricción a la emisión de pesos y por la posibilidad de constituir activos denominados en dólares.

Este esquema falló -y era esperable que fallara- porque así ha ocurrido en todos los casos en los que se implementó (con la única excepción de Hong Kong). Las tasas de interés fueron anormalmente elevadas ; el tipo de cambio se mantuvo inflexible frente a devaluaciones de otros países ; creció el endeudamiento externo, tanto público como privado ; por último, la indefensión del sistema financiero frente a un creciente retiro de depósitos culminó en una crisis bancaria sistémica.

No hay soluciones facilistas para las crisis bancarias ; como la experiencia internacional demuestra claramente, es inevitable algún sacrificio. Este puede consistir en la prórroga forzosa de los plazos de devolución de los fondos, en una quita de su valor real o en la estatización de la deuda con los depositantes (o del propio sistema bancario). Dado que estos episodios son siempre acompañados por bruscas recesiones, este sacrificio encuentra un justificativo : no es equitativo que mientras el conjunto de la sociedad asiste a una caída generalizada de sus ingresos, y en consecuencia del valor de los activos productivos, los tenedores de activos financieros no sufran pérdida patrimonial alguna. La gestión gubernamental de la crisis bancaria argentina no escapó al desorden general imperante.

Plena de marchas y contramarchas, ensayó diversas fórmulas que fueron sucesivamente enfrentadas por diversos

intereses y que culminaron en la pesificación asimétrica, la concreción de amparos judiciales (cuyo alcance en cuanto a proporción retirada y moneda fue arbitrariamente decidido por los distintos jueces intervinientes) y los tratamientos diferenciados a los deudores, entre otras. Los desfases producidos, en este caótico proceso, entre los montos devueltos y la proporción asumida por los bancos fueron transferidos al Estado.

Incidentalmente, cabe señalar que la pesificación de los depósitos, ajustados en un 40 por ciento e indexados, lejos de representar una licuación de los valores, significó un incremento de su poder adquisitivo interno.

Hubo predicciones apocalípticas acerca de este proceso, por parte de actores interesados y por el propio Fondo Monetario Internacional ; pero por diversas razones resultaron erróneas. Un resultado inesperado fue la paulatina recuperación de los depósitos bancarios denominados en pesos, a partir del segundo semestre del año pasado. Las acciones de amparo fueron disminuyendo en intensidad, contribuyendo a ello la particular atención que el fisco dedicó a los aspectos impositivos ligados con los mismos.

No debe subestimarse el valor de haber alcanzado esta situación de estabilización y el considerable costo que ha significado (y significará) para la sociedad las pesadas acreencias que ha asumido el Estado. Las previsiones de la Carta de Intención firmada con el Fondo Monetario Internacional anticipan un valor de deuda pública equivalente al 150 por ciento del producto interno bruto ; las cargas financieras que ello implica son en realidad difícilmente sostenibles.

La Corte Suprema de Justicia ha dispuesto la redolarización compulsiva de los depósitos bancarios de la provincia de San Luis, instancia que abre la posibilidad de una decisión similar para el conjunto de ahorristas.

Esta decisión representa un factor desestabilizante de gran impacto, por las razones siguientes :

- ▶ El respeto del derecho de propiedad y de los contratos entre privados es sin duda un valor a preservar. Pero la imposición de restricciones al retiro de los depósitos bancarios no puede ser interpretada lisa y llanamente como una violación de dicho derecho, toda vez que no existían garantías de devolución, en los contratos oportunamente suscriptos entre depositantes y bancos, más allá de valores mínimos. Si bien el sistema bancario es objeto de supervisión por parte del Estado en la mayoría de los países, con el fin de preservar el valor de los depósitos, el régimen de convertibilidad implicó renunciar a garantías amplias.
- ▶ En consecuencia, las limitaciones impuestas al retiro de depósitos deben ser entendidas como formas -perfectibles- de preservar en parte los derechos de los depositantes. El sistema bancario no es un mero depositario de dinero sino un intermediario entre depositantes y tomadores de fondos. Un retiro generalizado sólo permitirá que una fracción de los depositantes efectivamente obtenga sus colocaciones en forma líquida.
- ▶ Si se pretende reconocer el valor total de las acreencias en moneda extranjera al tipo de cambio vigente, ello se traducirá en una deuda adicional para el Estado, dado que el patrimonio del sistema bancario no podrá cubrir su valor.
- ▶ Si además se estipula que la devolución deberá realizarse en moneda extranjera, se agotarán las disponibilidades de reservas, exponiendo a la economía a un shock externo de magnitud.
- ▶ En todos los casos, quedarán bloqueadas las acciones que el Estado debe encarar para paliar la desastrosa situación social y apuntalar la reactivación. El costo de una eventual redolarización limitada a los depósitos que aún permanecen denominados en moneda extranjera es una deuda del orden de 10 mil millones de pesos, valor equivalente a cerca del 3 por ciento de producto interno bruto y a tres veces el monto anual del Plan de Jefes y Jefas de Hogar. Este es un costo excesivo, que los depositantes impondrán al conjunto de la sociedad y que impedirá una

recuperación económica, la única base real para que una economía pueda asegurar bienestar duradero a sus miembros, incluyendo a los ahorristas.

- ▶ Por otra parte, la jurisprudencia sentada podrá constituirse en la base para que se inicien acciones para la redolarización de los préstamos, con el consiguiente perjuicio para los deudores, y también para la recuperación económica.
- ▶ La incertidumbre generada por este fallo retrasará la normalización del sistema financiero, obstaculizando la recuperación económica.
- ▶ Por último, la ratificación del patrón bimonetario que implica la decisión de la Corte atenta gravemente contra la viabilidad de constituir un sistema monetario eficaz para la Argentina, tal como lo demuestra el pésimo desempeño económico del modelo de la convertibilidad.

Desde la Universidad de Buenos Aires, el Plan Fénix alerta sobre la posibilidad de que se genere una situación de extrema gravedad a partir de esta sentencia. Realiza en consecuencia un llamado al conjunto de actores políticos y sociales para esclarecer sobre sus alcances y contribuir a la elaboración de una solución que distribuya más equitativamente los costos de la presente crisis y que apunte a su superación, a partir de una sostenida recuperación de la actividad económica y el empleo.

Post-scriptum :

** Proyecto Estratégico de la Universidad de Buenos Aires*