

Posteriormente, el doctor Cavallo habló con los representantes de los bancos extranjeros radicados en la Argentina, poniendo especial énfasis en explicar la estrategia destinada a normalizar los pagos al exterior.

Por último, este folleto cierra con la más detallada de las explicaciones dadas hasta el momento por el titular del Banco Central, ante los economistas argentinos.

Estas explicaciones se editan para ayudar a comprender el espíritu y el alcance de las medidas y las circunstancias en las que fueron adoptadas.

## DISERTACION DEL SEÑOR PRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA PARA TODA LA POBLACION

13.7.82

Tal como lo dispusiera y anunciara el Excmo. Sr. Presidente de la Nación y como parte absolutamente coherente del programa económico formulado y explicado ya por S.E. el Sr. Ministro de Economía, el Banco Central de la República Argentina ha procedido a implementar una importante y profunda reforma financiera.

Normalmente, el presidente del Banco Central habla de estos temas exclusivamente con los banqueros, pero en esta oportunidad por especial encargo del Dr. Dagnino Pastore explicaremos el significado y contenido de la reforma a todo el pueblo argentino, cuyo exclusivo interés ha sido el norte de las decisiones. Estos temas en sus aspectos técnicos son complejos, pero si la orientación es clara tiene que ser factible explicarlos en términos sencillos. Y es necesario que el ciudadano comprenda qué pasa con su economía para poder ejercer sus derechos con auténtica libertad y cumplir funciones de contralor responsable. Por ello procuraré explicar de la manera más llana posible qué se está haciendo y cómo repercutirá en la vida cotidiana y el bienestar de los argentinos.

### A las familias endeudadas

Me voy a dirigir primero a las familias que son deudoras de las entidades financieras, ya sea por préstamos hipotecarios, préstamos personales, familiares o de cualquier otro tipo.

Estas familias han estado agobiadas por el aumento de las cuotas de los préstamos y de las deudas que, según los diferentes índices o intereses aplicados por las entidades financieras, han estado creciendo al 8, 9 o a veces más del 10 o/o mensual, mientras los ingresos de las mismas familias crecían a un ritmo mucho menor o se mantenían congelados en términos nominales.

La reforma financiera significa que a partir del 1o. de julio, el in-

terés o cualquier tipo de indexaciones, sean por Circular 1050 ó 687 o por cualquier índice de precios o salarios, no podrán superar el 6 o/o mensual. Esa tasa máxima irá siendo fijada mensualmente por el Banco Central, pero las características globales del plan económico permiten asegurar que ella se ubicará siempre por debajo del incremento del ingreso de las familias. A veces los sueldos y salarios crecen de forma más irregular que los intereses, es decir dan un salto y luego se mantienen por unos meses, pero lo importante es que las familias sepan que existen los mecanismos para que, en promedio, los intereses, lejos de ir siempre adelante del ingreso de las familias, como hasta ahora, irán, en el futuro, a la zaga.

A esta altura quiero explicarles un tema que sorprende a mucha gente y que según algunos comentaristas, no hemos resuelto: el tema de la indexación de la deuda. Quienes se han endeudado a largo plazo, han visto con asombro que a pesar de que pagan y pagan cuotas siempre crecientes, la deuda siempre aumenta como consecuencia de la indexación. De ahora en más se dan las condiciones para que las cuotas de los créditos a mediano y largo plazo crezcan más lentamente que lo que crecerán los ingresos de las familias. Por algún tiempo el saldo nominal de la deuda seguirá creciendo, pero en la práctica el saldo real disminuirá sensiblemente; el único compromiso de la familia endeudada es pagar las cuotas hasta el final del plazo y esto requerirá una parte cada vez menor del ingreso familiar.

Hay aquí también una cuestión colateral que debo explicarles. Hay gente que, para salir del agobio de la deuda desearía vender la propiedad y cancelar toda la suma adeudada y se encontraba hasta unos días atrás con que el saldo de la deuda excedía el valor de su propiedad. Esto ocurría porque los intereses o indexaciones habían sido tan altos que muy pocos deseaban comprar propiedades, deprimiéndose su valor. Este fenómeno también queda corregido, dado que, como efecto de la reforma financiera y de las demás medidas económicas, el valor de los inmuebles aumentará a un nivel acorde con lo que cuesta construir una propiedad nueva. Quienes están al tanto de cómo se ha comportado el mercado inmobiliario, saben que el valor de las propiedades estaba muy por debajo de su costo de construcción y este fenómeno se está revirtiendo. En síntesis, tanto el problema del crecimiento de la cuota de los préstamos en relación a la evolución de los ingresos de las familias, como el saldo de la deuda en relación al valor de las propiedades, han quedado corregidos.

Voy a explicar ahora un beneficio adicional que la reforma financiera contempla para los deudores hipotecarios por construcción, adquisición o refacción de vivienda única, cualquiera sea el monto. A este sector de la población, además del beneficio de la tasa máxima, se le acuerda una rebaja del 15 o/o sobre el saldo de la deuda al 30 de junio de 1982. Esto se logra, en parte, con el ahorro que significó en los gastos del Estado el rescate de los Valores Nacionales Ajustables y las Cédulas Hipotecarias.

Quiero finalmente dirigirme a las familias que se encuentren en el futuro ante la necesidad de obtener crédito, ya sea para adquirir una vivienda o para otras necesidades familiares. En el nuevo sistema financiero encontrarán cuatro posibilidades de endeudamiento:

1) Préstamos familiares o personales a la tasa máxima del 6 o/o mensual, para cualquier destino. Por el momento sólo podrán ser beneficiarios de estos créditos las personas cuyos ingresos no superen los 4 millones de pesos mensuales.

Esta limitación se ha introducido porque, por razones de estrategia antiinflacionaria, el crédito será limitado. No se puede dar cantidades infinitas de créditos. Entonces se decidió permitir que se atiendan las necesidades de las personas de menores recursos. A medida que el programa monetario lo vaya permitiendo, este límite de 4 millones se irá aumentando.

2) El segundo tipo de crédito que las familias podrán solicitar en el sistema financiero, es un crédito para construcción, compra o refacción de viviendas de hasta 100 millones de pesos por deudor. Para estos préstamos regirá también la tasa máxima del 6 o/o y nuevamente el límite de 100 millones ha sido establecido para que, ante la escasez de recursos, queden por lo menos atendidas las necesidades de las familias más modestas y lleguen al mayor número posible de personas.

3) El tercer tipo de crédito que va a empezar a existir en el sistema financiero es un crédito a más de 2 años de plazo, que podrá ser para vivienda o para cualquier otro destino, y que tiene las características de un crédito indexado con una tasa de interés real máxima del 6 o/o anual. Estos préstamos estarán indexados por un índice de salarios promedio efectivamente percibidos por los trabajadores en relación de dependencia, de tal forma quedará asegurado que la cuota no podrá aumentar más que los salarios promedio y que ya no ocurrirán los desajustes que se dieron en el pasado.

Las familias que no encuadren dentro de los requisitos de estas líneas de crédito, podrán endeudarse en el sistema a tasa libre, pero en este sistema no es admisible el ajuste financiero, es decir, no podrá existir algo así como la Circular 1050 o 687, basadas en tasas no controladas. De esta forma se procura que, aun en la porción del sistema financiero que operará con tasa libre de interés, no vuelvan a producirse las experiencias tan lamentables que hoy exige esta reforma.

### A los empresarios

Voy a hablarles ahora a los empresarios, industriales, agricultores, comerciantes y pequeños artesanos que también están altamente endeudados con el sistema financiero.

Quienes están endeudados en pesos y han estado pagando tan altas tasas de interés, a partir de ahora pagarán como máximo el 6 o/o por el mes de julio y luego el nivel que se fije mensualmente. Lo mismo que en el caso de las familias, el plan económico contiene los mecanismos necesarios para asegurar que esta tasa de interés se fije por debajo del ritmo de crecimiento de los ingresos de las empresas. Esta limitación de intereses se aplica a todas las deudas, cualquiera sea el sistema de interés o de ajuste con que hayan sido originariamente pactadas. Además en el transcurso de los primeros 90 días, los bancos tendrán fuertes incentivos para arreglar con sus clientes condiciones de pago, en materia de plazo y amortización, tales que les permita a las empresas afrontar adecuadamente sus deudas. Estas facilidades podrán extenderse hasta 5 años, sin perjuicio de que las deudas que ya están financiadas a plazos más largos, se mantengan inalteradas. Los Bancos estarán interesados en llevar a cabo esta refinanciación porque, en la medida que lo hagan, podrán atender esos préstamos con recursos del Banco Central, mientras que, si al momento del vencimiento el deudor no cumple, esa deuda vencida deberá ser atendida con sus propios recursos.

Este mecanismo, que asegura que los bancos estén bien predisuestos a acomodar los planes de pago a las posibilidades de sus deudores, no debe llevar a los empresarios a pensar que será indiferente para ellos cumplir o no con sus obligaciones. Muy por el contrario, acordado el plan de pagos en el que consientan el Banco y el empre-

sario deudor, este último tendrá que estar muy bien preparado para afrontarlo con absoluta puntualidad, porque, en caso contrario, el Banco tendrá que soportar las deudas vencidas con sus propios recursos, y se verá obligado a reclamar sin demora el cobro de la deuda. Además, a partir de ese momento, ya no regirán para la deuda vencida las tasas máximas.

Estamos seguros de que este mecanismo de tasa máxima y amplia posibilidad de refinanciación, junto a las medidas de alivio financiero ya acordadas en 1981, permitirá a las empresas, a los agricultores y a los comerciantes endeudados, llevar a cabo el saneamiento ordenado de su endeudamiento en pesos.

Voy a explicar ahora qué empresas o qué deudores del sistema financiero no gozarán de estos beneficios que acabo de enumerar y también las razones de esta exclusión.

No gozarán del beneficio de la tasa máxima, ni de la posibilidad de refinanciación, quienes hayan obtenido créditos destinados a la adquisición de títulos públicos, divisas, mercaderías monetarias como el oro, el platino, etc., o para comprar acciones en la bolsa. Para las deudas existentes al 30 de Junio que tuvieron este destino o fueron garantizadas por estos valores, seguirán rigiendo las tasas libres y deberán ser canceladas a su vencimiento. Esto es así porque de ahora en más el crédito sólo debe estar al servicio de la producción, y esos créditos se prestan a facilitar las ganancias especulativas cuya posibilidad deseamos desterrar.

También estarán excluidas de la ventaja de la tasa máxima, aun cuando podrán gozar del beneficio de la refinanciación, las grandes empresas que mantuvieron deuda en dólares cuando ese endeudamiento era barato y ahora redujeron notablemente su endeudamiento en divisas.

Estas empresas han demostrado tener (y seguramente mantienen) buen crédito externo. Por lo tanto, pueden financiarse desde el exterior, contribuyendo a resolver el problema de corto plazo de balanza de pagos que enfrenta el país y, en la medida que lo hagan, gozarán del mismo beneficio que los endeudados en pesos. Esto es así porque el endeudamiento externo les costará 4 o/o mensual de seguro de cambio, más aproximadamente 2 o/o mensual de interés externo y otros gastos. Si nosotros hubiésemos decidido darles tasas de interés preferenciales a estas empresas, seguramente postergaríamos el ingreso de divisas imprescindibles para salir de la crisis en que estamos inmersos.

Voy a explicar ahora las medidas que se han implementado para ayudar a las empresas privadas que seguían teniendo deuda financiera en moneda extranjera y no estaban cubiertas con seguro de cambio. La mayor parte de estas empresas están endeudadas en moneda extranjera porque invirtieron en equipos para modernizar sus plantas industriales e ingresaron las divisas cuando su precio era muy bajo. Por lo tanto, para salir de la difícil situación por la que están atravesando, necesitan y merecen ser apoyadas. Pero nuevamente aquí, ese apoyo será otorgado en la medida en que colaboren en la refinanciación de la deuda externa argentina, alargando sustancialmente los plazos de vencimiento de esas deudas. Como contrapartida obtendrán el beneficio del seguro de cambio, que implica que cuando el Banco Central les entregue las divisas para atender esas obligaciones, lo hará a un precio equivalente a 15.700 pesos por dólar, es decir al precio anterior a la devaluación recientemente dispuesta. Por supuesto, este precio será ajustado por la inflación, de tal forma que será inalterado en términos de poder adquisitivo interno. Esta medida, además de significar un fuerte alivio financiero para quien tiene deuda en dólares contribuye grandemente a solucionar el problema de deuda externa del país y a facilitar el proceso de reactivación económica.

Voy a explicar ahora cómo harán las empresas para financiarse en el futuro a través del sistema financiero.

Como los recursos disponibles para prestar a la tasa controlada son necesariamente escasos por razones de la política antiinflacionaria, se ha dispuesto que sólo se acordarán nuevas operaciones a estas tasas a las empresas que paguen normalmente sus aportes jubilatorios. Mensualmente se fijará una proporción del monto del aporte jubilatorio como asistencia crediticia máxima por empresa. Esta proporción ha sido fijada inicialmente en 2 veces aquel monto y será ampliada en el futuro, en la medida que la política monetaria lo permita.

Este criterio de distribución del crédito entre las empresas privadas apunta a beneficiar a aquellas que ocupan más mano de obra, pagan mejores salarios y cumplen con sus obligaciones previsionales. De esta forma se contribuye a resolver los problemas de desocupación, paralización de fuentes de trabajo y bajos ingresos de la población.

Para el sector agropecuario seguirán existiendo las líneas de crédito reglamentadas por los Bancos oficiales y éstas serán también a

tasa controlada. El establecimiento de prioridades para las distintas líneas de crédito para el sector agropecuario será responsabilidad de los directorios de los bancos oficiales, quienes lo harán conforme a los lineamientos de política agropecuaria contemplados en el programa económico global.

Para todos los empresarios, ya sean éstos industriales, agropecuarios, mineros o de la construcción, existirán créditos indexados de inversión a más de 2 años de plazo. Cada deudor podrá elegir el índice que más le convenga para que su deuda en ningún caso pueda crecer más que sus ingresos. La tasa de interés máxima de estos préstamos será el 6 o/o anual.

Finalmente las empresas podrán financiarse a través del mercado de tasa libre, pero deben tener prudencia en esta materia. Es mucho mejor que se hagan de recursos a través del aumento de las ventas, para lo cual deben ser prudentes con el aumento de los precios y procurar aumentar la producción, que a través del endeudamiento excesivo a tasas altas.

#### A los ahorristas

Quiero ahora explicarles los efectos de las reformas a los ahorristas y a otros inversores del sistema financiero.

En primer lugar, es preciso distinguir entre el inversor y el ahorrista. Es bien sabido que en estos últimos años el peor negocio era producir, y el mejor negocio era vivir de los intereses. Por lo tanto, muchas personas, en lugar de invertir en mejorar su taller, su fábrica, su campo o su casa, o en comprar ganado, semillas o acciones en la Bolsa, se dedicaron a defender su capital procurando entrar en el sistema financiero, en los plazos fijos, en los ajustables, en los dólares y en los más diversos activos líquidos donde veían posibilidades mejores que en la producción. Ahora ese dinero puede volver a la producción.

El verdadero ahorrista, el que no desea invertir directamente en producción, sino guardar su dinero sin que pierda su valor, puede perfectamente hacerlo mediante depósitos indexados a un año de plazo como mínimo. Y si quiere tener dinero a mano, para invertirlo en cualquier momento, podrá cobrar también un interés por su dinero, aunque lógicamente más bajo.

En ningún país del mundo, el ahorro familiar está colocado a 7, 15, 21 y 30 días, y esto no es por casualidad. Cuando los ahorros están colocados a tan corto plazo y reciben una alta retribución, el sistema económico se torna muy inestable. Cada vez hay menos incentivos para producir, el empleo decae y el país se va empobreciendo. La alta liquidez y las altas tasas de interés son, a la larga, sólo una ilusión para los ahorristas, y se mantienen artificialmente. Como toda ficción que no se basa en la realidad, en algún momento debe terminar. Si no se llevaba a cabo la reforma financiera, enmarcada en el plan económico que ha sido anunciado, esa ficción iba a hacer crisis, como ocurrió después de la 1ra. y 2da. guerra mundial en varios países europeos. Por más grandes que fueran las cifras de los certificados de depósitos un proceso inflacionario descontrolado les iba a hacer perder todo valor.

Este proceso inflacionario estaba en plena marcha. Observen que a pesar de estar congelados los salarios públicos y las tarifas desde diciembre y a pesar de mantenerse artificialmente bajo el precio del dólar a través de un estricto control de cambios, el sistema anterior no fue capaz de solucionar la crisis de Balanzas de Pagos. Desde abril la inflación fue creciente y en junio los precios mayoristas subieron el 15 o/o. Esto ocurría porque las altas tasas de interés que el propio Estado pagaba por su deuda significaban un aumento del déficit muy superior a la economía derivada del congelamiento de salarios y porque la expansión monetaria, que en gran medida estaba destinada a financiar la compra de títulos públicos, era cada vez mayor.

La reforma financiera, por lo tanto, lejos de perjudicar a los ahorristas auténticos, evita que ésto ocurra. Por de pronto no se afectó para nada la tasa de interés de los depósitos aún no vencidos. Luego de su vencimiento, quienes deseen colocar su dinero a plazos cortos, menores de 90 días, podrán seguir haciéndolo y tendrán garantía de los depósitos, pero no podrán recibir un interés mayor del 5 o/o mensual para depósitos a 30 días y algo menor para depósitos a más corto plazo. Incluso si mantienen fondos en cuenta corriente, por los que hasta ahora no recibían interés, los bancos pagarán hasta el 2,5 o/o mensual. En otros términos, sobre el dinero líquido habrá una tasa controlada de interés, como hay en todos los países del mundo. Los ahorristas no deben mantener estos depósitos en entidades que les ofrezcan pagar por separado intereses adicionales o constituir el depósito por montos superiores a los reales. Las entidades

que hacen eso pueden ser liquidadas en cualquier momento y los ahorristas que se hayan prestado a esta maniobra perderán sus depósitos.

Ahora explicaré la más genuina posibilidad de los ahorristas auténticos para proteger sus ahorros. Las personas físicas e instituciones de bien público podrán depositar a 1 año de plazo como mínimo, con garantía estatal y con indexación por el costo de la vida. Para evitar la especulación, estos depósitos no serán transferibles. Si antes de un vencimiento surgen necesidades familiares imprevistas se podrá recibir un préstamo con la garantía del mismo depósito. Esta posibilidad de preservación del ahorro familiar permite cumplir una importante función social y económica, porque será la fuente de recursos para los préstamos indexados a más de 2 años de plazo de los que hablé antes.

También el ahorrista podrá depositar a más de 90 días de plazo. Estos depósitos no serán transferibles y no contarán con garantía estatal. Tendrán sí tasa libre. Esta implica riesgos, pues el Estado no garantizará estos depósitos; si lo hiciera estaría recreando un privilegio frente a quienes invierten sus fondos en actividades productivas que también son riesgosas y cuya rentabilidad el Estado no garantiza.

Los ahorristas podrán comprar acciones de empresas privadas en la Bolsa, facilitando de esta forma posibilidades de capitalización de las empresas. Cuando las acciones de la Bolsa tengan valores cercanos al patrimonio neto de las empresas, éstas podrán valerse de nuevas emisiones de acciones para obtener recursos de capital.

Los ahorristas también podrán comprar Bonos Externos y para facilitarlos se emitirán láminas por valores inferiores a los 1.000 dólares y, en la medida en que lo hagan, estarán contribuyendo a facilitar el proceso de refinanciación de la deuda externa argentina.

Quiero explicarles a los ahorristas por qué se ha dispuesto el rescate anticipado de los Valores Nacionales Ajustables y de las Cédulas Hipotecarias. En primer lugar, el público debe saber que el grueso de estos títulos no estaba en poder de los ahorristas sino en poder de entidades financieras. Frecuentemente estas inversiones financieras se realizaban con depósitos del público, logrando una fuerte diferencia. En segundo lugar, la deuda pública, en la medida en que está indexada, significa un costo financiero injustificado para el Estado, lo mismo que ocurre con el sector privado. Lo que se vaya rescatando significará una importante reducción del gasto público. Además este

“dinero indexado” no permite hacer una política monetaria antiinflacionaria y restringe la posibilidad de capitalización del sector privado, porque estos títulos tienen muchos privilegios en comparación con las acciones.

Además de estas razones, en distintos momentos del pasado, estos títulos públicos fueron el principal vehículo de la especulación que provocó en cortos lapsos grandes transferencias de ingresos entre diversos sectores del país.

Por otra parte, y esto es muy importante, de no haberse hecho ahora el rescate de todos esos títulos, la baja de las tasas de interés hubiera permitido una nueva ganancia injustificada del orden del 20 o quizás del 30 o/o en un solo día, además de dejar disponibles para el futuro los instrumentos más eficaces para estas prácticas que deseamos erradicar definitivamente. Y finalmente, para que no hubiese un solo ahorrista auténtico perjudicado con esta medida, el rescate se hace en condiciones tales que se asegura que mantendrán en la Bolsa el mismo valor de cotización que tenían el día viernes 2 de julio. Lo que se les quitó es solamente la posibilidad de la ganancia especulativa futura.

Todas estas explicaciones deben llevar a los ahorristas la tranquilidad de que de ninguna manera la reforma financiera va a perjudicarlos, sino muy por el contrario, les ofrece formas genuinas y sostenibles de protección de su ahorro.

### A los banqueros

Quiero ahora dirigirme a los banqueros y al personal que trabaja en las entidades financieras.

Las entidades financieras se beneficiarán con la reactivación y consolidación de los sectores productivos y con la eliminación de los quebrantos por incobrabilidad que las estuvieron afectando grandemente en los últimos años, y tenían en virtual quiebra a todo el sistema.

Existirá para las entidades financieras, amplio espacio para la intermediación útil entre los ahorristas auténticos y las empresas productivas.

La creatividad y la inteligencia deberán aplicarse al aumento de la eficiencia operativa de las entidades y al mejoramiento continuo

de los servicios que provean a los ahorristas y a la comunidad. A partir de ahora será la calidad de esos servicios, la adecuada localización de las casas bancarias, la amabilidad y velocidad con que atiendan a los depositantes, los mecanismos a través de los cuales deberán competir para captarlos.

Toda la intermediación financiera para financiar el sector público se hará de forma mucho más sencilla y menos costosa, permitiendo que la población conozca con exactitud y simplicidad cuál es la marcha de las cuentas fiscales, de acuerdo a las exigencias del sistema republicano de gobierno.

Las nuevas normas para el sector financiero evitan la intermediación socialmente no útil, como la de recibir créditos de bancos oficiales para prestarles a tasas más caras al propio Estado o para comprar títulos públicos.

Las entidades financieras tendrán el tiempo y el apoyo necesarios para readaptar sus servicios, y sólo deberán temer por las consecuencias de los delitos y de la violación de las normas. No serán afectadas si, actuando dentro de la ley, hacen los esfuerzos de readaptación que la reforma les exige, y tendrán la seguridad de que están contribuyendo a la recuperación del país.

### A la población en general

Quiero finalmente dirigirme a la población en general para explicarles tres temas que causan mucha preocupación.

Primero, el tema de los riesgos de inflación descontrolada mencionados por algunos comentaristas económicos.

Mucha gente interpreta como hiperinflación el aumento del precio de los inmuebles y de los campos, o inclusive el aumento del precio de las acciones. Estos aumentos se producen porque para que vuelva a existir inversión productiva es indispensable corregir una fuerte distorsión existente. Hasta algunas semanas atrás el precio de venta de los inmuebles era muy inferior al costo de construcción y además no había compradores. Por eso está paralizada la construcción privada. Ahora esos inmuebles se venderán y pasarán a estar en el mercado de casas y departamentos en alquiler, o siendo usados por su nuevo propietario, en lugar de estar desocupados. Lo mismo acontecía con los campos (al precio que tenían no podía haber desmonte

y mejoras para incorporar nueva tierra a la producción) y también con el valor de las acciones o de las fábricas. Cuando no valían nada, nadie iba a comprar una máquina nueva o a hacer una nueva planta. Por ello esto no es inflación; es volver a recrear las condiciones para que el país se ponga a trabajar. Sabemos también que algunos comerciantes pueden haber estado conteniendo la oferta esperando aumentos de precio. Esta situación, se irá normalizando, dado que necesitarán vender para hacerse de dinero, porque no lo conseguirán fácilmente en los bancos. El crédito bancario regulado irá sólo a los que aumentan la producción y el empleo.

El riesgo de que la tasa de inflación aumente continua y explosivamente no existe, porque de la única forma como ello se hubiera podido producir es a través de un gran déficit de la cuenta corriente en la Balanza de Pagos, o a través de un creciente e incontrolable déficit fiscal. Justamente la reforma financiera y la política económica general, ofrecen los reaseguros necesarios para que mejore sustancialmente la cuenta corriente de la Balanza de Pagos y disminuya significativamente el déficit fiscal.

El primer efecto se logra a través de la política cambiaria y de las restricciones a las importaciones, que producirán un fuerte superávit de la balanza comercial, que, junto con todos los mecanismos ya descritos, destinados a frenar y revertir la salida de los capitales financieros del exterior, permitirán un rápido equilibrio de la Balanza de Pagos y la reconstitución de las reservas de divisas del Banco Central. En los cuatro días hábiles transcurridos, el Banco Central ha comprado divisas por casi 200 millones de dólares, ha atendido en forma normal los compromisos financieros en divisas que han vencido en esos días y ha regularizado pagos al exterior por más de 85 millones de dólares. Solamente en el día de ayer se autorizaron operaciones de pase por 90 millones de dólares que ingresarán en los próximos días.

Por el lado del déficit fiscal, la reforma financiera significa economías del gasto público del orden de los 4 billones de pesos mensuales, simplemente porque, a partir de ahora, el Estado pagará por su deuda interna, que es del orden de los 100 billones de pesos, intereses e indexaciones mucho más bajos que los que venía pagando. Para que ustedes tengan una idea del significado de esta reducción basta compararla con el déficit de la Tesorería de los últimos meses que fue de 2 billones de pesos aproximadamente.

En otros términos, el ahorro que la reforma financiera significa para los gastos del gobierno es prácticamente 2 veces mayor al déficit de la Tesorería de los últimos meses. Esta reducción en los intereses, beneficia en gran proporción a los usuarios de las empresas públicas, al permitir moderar el aumento de las tarifas y, por lo tanto, disminuir los riesgos inflacionarios por aumentos de costos en la producción. También permite atender las necesidades más urgentes de los trabajadores con beneficios sociales que no aumentan los costos de las empresas.

El argumento muy escuchado sobre el hecho de que la reforma financiera significa repartir enormes subsidios a los endeudados en pesos y en dólares que deberán atenderse con emisión monetaria futura, es totalmente equivocado. La reforma financiera provee un marco que permite solucionar los problemas de elevado endeudamiento interno y externo con riesgos de expansión monetaria futura mucho menores que los que ya estaban implícitos en el sistema de garantía de los depósitos y en los avales del Estado sobre gran parte de la deuda externa privada. Si no lleváramos a cabo esta reforma, la quiebra de las empresas privadas iba a obligar al Tesoro Nacional a hacer frente al pago de enormes cantidades de depósitos en entidades financieras liquidadas y a hacer frente en forma total a la deuda externa privada avalada por el Banco Nacional de Desarrollo o el Tesoro Nacional. Con la reforma financiera hemos logrado reducir esos riesgos y conocer con precisión los requerimientos de expansión monetaria futura de manera compatible con un programa monetario que permitirá mantener la inflación bajo control.

El manejo de la política monetaria será muy rígido, con la ventaja que significa la posibilidad de hacerlo sin afectar la tasa de interés sobre la deuda ya contraída por las empresas y el crédito controlado. La política monetaria restrictiva inducirá a los empresarios a vender para hacerse de fondos. Y eso será bueno para ellos y para el país. Por consiguiente los consumidores deben ser prudentes y mantenerse atentos al comprar, ya que muchas remarcaciones de precios efectuadas en estos días encontrarán dificultades para mantenerse.

Estas explicaciones no pretenden convencer de que a partir de ahora no habrá inflación. Lamentablemente son tantos los desajustes existentes en los precios de la economía, y tantos los problemas acumulados, que habrá aumentos de precios, muchos de ellos ya ocurridos en estos días, pero, mientras mantengamos con firmeza las polí-

ticas anunciadas, no hay ningún riesgo de descontrol hiperinflacionario.

Otro tema que causa preocupación y confunde a la población es el alto precio del dólar financiero. Con respecto a esto, debo decirles que el dólar más caro es el que no existe. No se puede sostener, como lo han hecho algunos, que el dólar aumentó de 15.700 al nivel actual del dólar financiero. A la paridad de 15.700 el Banco Central no vendía ningún dólar para atender obligaciones financieras. El alto precio del dólar financiero es un castigo a quienes quieren sacar capitales del país, que son los que compran esos dólares, y un beneficio a quienes los traen para ayudar a resolver los problemas argentinos, que son los que los venden. No hay riesgo que se perjudique a la población en general, comprando estos dólares caros, porque quienes quieren ahorrar en dólares tienen la alternativa del Bono Externo o del depósito a plazo fijo en dólares en el sistema financiero argentino, que cumplen una función útil porque ayudan a reconstituir y preservar las reservas del Banco Central. Por otro lado, los precios de los bienes de exportación y de importación se regulan por el dólar del mercado comercial y por lo tanto el dólar financiero no debe tener ningún efecto sobre el nivel de los precios internos. La población no debe prestar atención para nada al valor del dólar financiero.

Una tercera preocupación de la población, se refiere a si realmente se va a producir con estas medidas la reactivación de la economía y el aumento en el nivel de empleo. La reforma financiera ofrece las condiciones necesarias para que la reactivación y el aumento de la ocupación se produzcan. Aumentará la demanda de bienes porque habrá mayor rotación del dinero y por el aumento de las exportaciones y del salario. Mejorará la rentabilidad de las empresas por disminución de los costos financieros que permitirá compensar los aumentos salariales. Está en la responsabilidad y visión de futuro de los empresarios argentinos en responder con aumentos de producción más que con aumentos de precios. Habrá incluso medidas adicionales para ayudar a las empresas a actuar de esta forma. En la medida en que esto ocurra, habremos entrado definitivamente en la reactivación económica.

Una última advertencia sobre algunos inconvenientes que puede acarrear a la población el hecho de que aún no todas las personas que actúan en el sistema financiero se han interiorizado de los detalles de las nuevas reglas de juego. Se están contestando con toda premura las

consultas y dudas operativas planteadas por las entidades financieras. Se está realizando la tarea de divulgación de las medidas y se están ajustando algunos detalles operativos que permitirán que en poco tiempo más los beneficios del nuevo sistema financiero se vuelquen en toda plenitud a la comunidad argentina.

Tampoco debe preocuparse la población por todo lo que se dice sobre el retiro de los depósitos de los Bancos y la supuesta emisión monetaria a que ello da lugar. Mientras el Banco Central no pierda reservas de divisas, y muy por el contrario, las está aumentando, el dinero necesariamente vuelve a los bancos porque el que compra un departamento, o una acción, o cualquier bien, entrega el dinero al vendedor y éste no lo destruirá, sino que lo depositará en los bancos, o cancelará deudas. Lo que está ocurriendo es que está aumentando la velocidad de circulación del dinero, y eso es lo que se quería lograr, para poner en marcha de nuevo a la economía.

Tampoco es un fenómeno inesperado la situación de escasez de crédito en los bancos. Esto es un fenómeno deseado por la autoridad económica para promover que los comerciantes e industriales vendan sus mercaderías si es que necesitan hacerse de dinero. Es decir que se está aplicando una política monetaria restrictiva, y ahora se lo puede hacer, sin poner en estado de quiebra a las empresas, porque la tasa de interés sobre su deuda está controlada.

Tenga la población la absoluta confianza de que tenemos bajo control una economía que atraviesa una crisis muy difícil, pero que solucionará sus problemas sin lugar a dudas.

Para concluir, deseo señalar que la reforma financiera expuesta es una mera instrumentación del concepto crucial vertido por S.E. el Sr. Ministro de Economía de la Nación en la alocución inicial de su gestión: "La preocupación por el hombre, destinatario último de la economía, se refleja desde los primeros pasos en este esfuerzo".