

# La experiencia en India de la “desmonetización”

Romar Correa<sup>1</sup>

## Resumen

La experiencia india de “desmonetización” no tiene fundamento en la ciencia económica. Nuestra suposición es que incluso ni la conozcan sus propagandistas, es un paso para intentar mover la economía de India a los circuitos de las finanzas internacionales.

**Palabras Clave:** desmonetización, fascismo económico, financiarización

**Códigos de Clasificación JEL:** B52; E12.

## Abstract

The Indian experience with ‘demonetization’ has no foundation in economic science. Our supposition is that, even unbeknownst to the propagators, the step is intended to move the Indian economy into the circuit of international finance.

**Keywords:** demonetization, economic fascism, financialization

**JEL Classification Codes:** B52; E12

---

<sup>1</sup> Profesor, Universidad de Mumbai, India.

## **Preparando el escenario: momento previo al 8 de noviembre de 2016**

El 8 de noviembre de 2016 el gobierno de India anunció que los billetes de 500 y 1000 rupias (7.60 y 15.2 dólares respectivamente) están fuera de circulación y abrió un plazo de 50 días para depositarlas en los bancos, pues estos billetes quedan sin valor legal. La mayor parte de las transacciones en India son en efectivo y más del 45% se realizaban con billetes de 500 rupias o más. El argumento del gobierno fue modernizar el sistema y luchar contra la corrupción, aunque con evidentes intenciones fiscales. Las consecuencias son múltiples para la economía India, mismas que trataremos a continuación.

Fue Joan Robinson, entre otros, quien usó la distinción entre tiempo lógico y tiempo histórico en su razonamiento acerca de los conceptos y la realidad sobre la cual estos se van creando. Así, por ejemplo, un profesor puede poner su gis en un punto sobre el eje horizontal de una gráfica en el pizarrón y llamar a ese punto el presente. Puede también moverse a una posición hacia la izquierda en la línea del eje señalándolo como el momento en que la “desmonetización” tuvo lugar. Posteriormente, podría el profesor regresar su gis al punto original alegando que las anotaciones previas han sido reemplazadas por otras diferentes, y podría llamar a ese movimiento “remonetización”. Sin embargo, si el presente es el 8 de noviembre de 2016 y una filosa guadaña cae a media noche sobre el cuello del cuerpo económico de un país, no es posible volver a la posición previa. Reconsiderar las notas no pueden resucitar al muerto. El otro sentido en el que la historia aplicaría a la discusión anterior es a través de una conciencia de los ritmos del ciclo.

El dinero es un bien público y está sostenido por la confianza en las autoridades monetarias (Correa, 2008). La confianza social, en

cambio, procede del presupuesto del gobierno, tanto en términos de los renglones del gasto como en la orientación de la política fiscal. No tenemos que ir tan lejos como la “dominación fiscal” sino solo observar que la “autonomía del banco central” es la recomendación de un modelo económico específico y ésta no se deriva de identidades macroeconómicas básicas. En segundo lugar, la confianza es un producto alimentado por la credibilidad, por un lado, y el respeto al gobierno en las creencias y condiciones de los pueblos, por el otro. El bien conocido concepto de economía de primer grado, separando éste en diferentes componentes, tenemos la liquidez que es la simple demanda por dinero como aquella que fue escuchada después de la crisis financiera debido a que ésta se secó. La preferencia por la liquidez es una expresión compleja, pero a su vez es un parámetro fundamental que determina la cantidad de preferencia de las personas por dinero que quieren mantener con ellos mismos.

En relación a ello, vale la pena recordar que, más de una respetable fuente, no hay país en el mundo en un periodo cercano con una “sociedad sin efectivo”. Estas apreciaciones no son juicios, sino declaración de los hechos. El cambio tecnológico se funde en el tejido social y las tarjetas plásticas surgen naturalmente durante el crecimiento en las economías desarrolladas. Fueron incorporándose al sistema de pagos en sociedades donde las relaciones de trabajo asalariado son profundas y tienen generaciones. No nacieron a través de la mera imposición de políticas públicas y/o privadas. Nadie en esos países está gritando desde los techos demandando la digitalización.

En una concesión de la macroeconomía el tiempo lógico e histórico, aunque de forma pálida y solo en el corto y mediano plazo incorpora la distinción entre los flujos y los stocks. Usamos la clásica formulación de Godley y Cripps (1993) (G&C) en lo que sigue.

Las variables sin un subíndice denotarán el "presente" y el "pasado" se representarán de la siguiente manera. Tomando el cambio en el volumen de inventarios, positivo o negativo,  $\Delta I \equiv I - I - 1$ . Se denota el gasto final por FE que es gasto privado o PE en una economía sin gobierno y  $FE \equiv G + PE$  cuando incluimos gastos del gobierno, G. PE también podría ser denotado por el consumo familiar C o ventas. La igualdad entre el ingreso Y y el gasto E nos da (G & C: 33),

$$Y \equiv E \equiv FE + \Delta I \quad (1)$$

La  $\Delta I$  en la ecuación incluye el sector informal, desorganizado (usando aquellos términos libremente) en la economía de India. La mayor parte de la producción en el país se lleva a cabo por un pequeño grupo de empresas consistente en poco más que un puñado de personas. La alta rotación diaria implica gastos que no pueden cumplir con la tasa de costo-beneficio del Baumol-Tobin a favor de los bancos. De hecho la necesidad de liquidez más que la preferencia describe mejor la situación señalada. El ingreso es desconocido y "blanco" como la nieve. No se están haciendo planes de inversión nueva. La mayor parte de la macro G&C son identidades. Las ecuaciones aparecen en las especificaciones de las llamadas normas de flujos-stock. Esos son los parámetros referidos por encima de lo que evoluciona por largos periodos de práctica. De un lado, habría normas de manutención social identificadas con el gobierno. Por el otro, hay costumbres más "ocultas... en la mente de las personas y en los pliegues de sus cuerpos" (Hobsbawm, 2016). La historia se congela en la cultura y en el inconsciente. La primera y más importante norma del flujo-stock en el léxico de G & C, es alfa, la norma de ingresos monetarios en estado estacionario. Se denota el stock de dinero al final del último período por FA, fuera del estado de equilibrio (G & C: 93),

$$FA = \alpha FE \quad (2)$$

Las observaciones sobre la ausencia de los bancos fue solamente para motivar la discusión. La acumulación de inventarios y la des-acumulación deben ser garantizadas por líneas de crédito con bancos. En este sistema rudimentario, los activos bancarios (préstamos),  $LI$ , es igual a los pasivos (dinero).

$$FA = LI = I \quad (3)$$

### **Desmonetización: noviembre 8 de 2016 y después**

Al levantarnos ese lamentable día, miramos la ecuación (2). La barra del lado izquierdo implica una barra también del lado derecho. No puede ser en ningún caso que la mayor parte de la actividad económica en un país sea “negra”. Nos vamos hacia el tema más de fondo, ya que estamos fuera del estado de equilibrio, que la norma del ingreso monetario ha sido irreparablemente golpeada. La confianza ha sufrido un golpe directo. En respuesta los economistas convencionales usaron la palabra “choque” para cubrir este evento, de corto o de largo plazo, exógeno o endógeno, no lo sabemos. La pregunta más difícil sobre su resultado positivo o negativo, es poco probable que se responda. La confusión entre el tiempo lógico e histórico es evidente. Para ello, podemos añadir el postulado implícito de que la economía estaba en un equilibrio estacionario en su inicio. En otras palabras el choque no fue desestabilizador.

Puesto que han transcurrido algunos meses y la economía no muestra señales de equilibrio, con los ciudadanos armados con cartas de despido, debemos mirar hacia las contrapartidas de flujo de la ecuación (3). Para ello, necesitamos introducir otra norma, la tasa proporcional de cambio de inventarios en cada período  $g$ ,

$$\Delta FA = \Delta LI = gI_{-1} \quad (4)$$

En la medida en que hemos establecido que la perspectiva a mediano plazo es negativa, la tendencia es a la caída del crédito desembolsado, el producto y el empleo. El trabajo desorganizado e informal está conectado con el trabajo formal y organizado a través de vínculos hacia atrás y hacia adelante. Aquí, nuevamente no estamos considerando una depresión inducida por el movimiento descendente de  $g$ .

Veamos ahora el Ingreso Básico Universal (IBU) que ha sido puesto en esta mezcla de estabilización y cambios financieros estructurales. Esta noción está en discusión al más alto nivel conceptual en Europa Occidental. El contexto es una participación democrática por el electorado y un inquebrantable compromiso del gobierno con el pleno empleo. El ciclo cambió pero la creencia ha ganado piso de manera que toda la gente tiene el derecho a un mínimo de dignidad y apoyo de todos los países del mundo. El IBU no sustituye los cuidados a los jóvenes y viejos, el acceso a la educación y la atención médica para todos. Para el propósito de su translación a nuestros términos, podemos ver que la palabra “ingreso” en el programa está mal escogida. El ingreso es ganado y es un componente de cualquier ecuación anterior. La expresión “transferencia incondicional de efectivo” es más apropiada. Recordemos el familiar macro teorema, un superávit del sector privado (el lado izquierdo de la siguiente ecuación) es igual al déficit del sector público (el otro lado de la ecuación). Llamemos  $\theta$  a la tasa de ingreso fiscal, introducimos el ingreso del gobierno  $YG \equiv \theta Y$  y el ingreso disponible  $YP \equiv (1 - \theta)Y$ . El dinero es creado con el apoyo del déficit público,  $GD$ . Esto es,  $G - YG \equiv \Delta GD$ . Entonces, la oferta de dinero consiste tempranamente de solo deuda privada  $PD$ , y debemos agregar los préstamos bancarios al

gobierno  $GD$ . Entonces,  $\Delta FA \equiv \Delta GD + \Delta PD$ . El teorema básico queda entonces representado (G&C:105-106).

$$YP - (PE + \Delta I) = G - YG = \Delta FA - \Delta PD \quad (5)$$

Podemos drásticamente simplificar :  $\Delta I$  ha sido sacada de nuestra expresión y  $\Delta PD$  junto con él, siendo ambos idénticos. Resonando en cada palabra de la UIB, ofrecemos la siguiente interpretación del esquema: Toda la recaudación del impuesto sobre la renta se transfiere ahora a los hogares. Con lo que tenemos que:

$$YP - PE = (G + \theta Y) - YG = \Delta F \quad (6)$$

Separando las dos ecuaciones de (6) en dos partes, entonces tenemos:

$$\Delta FA = G + \theta Y - YG = G \quad (7)$$

y

$$\Delta FA = YP - PE = (1 - \theta)Y + G - FE \quad (8)$$

La estabilidad de (7) se cumple con  $G=0$ . Transfiriendo este valor a (8) y expresándolo en los términos de ecuación diferencial, tenemos:

$$FA = \left(1 - \frac{\theta}{\alpha}\right)FA_{-1} \quad (9)$$

El sistema discreto tiene un punto fijo en  $\theta = \alpha$ . El punto fijo es un manantial cuando  $\theta < \alpha$  y un desagüe cuando  $\theta > \alpha$ . En el primer caso refleja la ausencia de alguna actividad del sector privado, cuando ambos organismos macroeconómicos del Estado no tienen otra elección que intervenir. El último caso sería bien recibido por

razones ideológicas ya que el financiamiento monetario del déficit se reduce a cero.

### **Digitalización y fascismo de las finanzas**

Un par de objetivos han sido ofrecidos como razones para la desmonetización, no de forma coherente, sino sin entusiasmo y en diferentes momentos de tiempo. Como se relaciona un objetivo con otro y con el único instrumento que es desconocido. Así, todo lo que tenemos es una idea establecida y sin conexión. No hay una visión académica opuesta, o que apoye las acciones del gobierno. Nuestra estimación es que esta “innovación” del gobierno está intentando suavizar el cambio de la economía de India a la financiarización. Con el objetivo de apreciar algunas dimensiones del régimen que está por venir, volvamos a nuestro momento de la lógica a la historia.

La competencia es una fuerza maravillosa en general. En los primeros momentos de una expansión económica, puede ser generadora de ideas y oportunidades. La innovación financiera es un ejemplo en este caso. A medida que la economía va alcanzando vapor y la competencia se vuelve feroz, se siente la necesidad de dispositivos que minimicen el riesgo. La economía financiera trata de minimizar y fijar el precio del riesgo (aceptando los fundamentos Arrow-Debreu sobre el sujeto). Los reguladores tratan de mantenerse al día, y de vez en cuando, incluso, pueden atacar preventivamente. En parte como respuesta a sus intervenciones, pero más importante aún, en respuesta a las presiones sobre los márgenes, los bancos se transforman en instituciones financieras. Ellos titularizan sus activos.

La banca de sombra es la respuesta que maximiza los beneficios cuando el paseo en montaña rusa se vuelve rápido. Todo el mundo está mejor en términos de la relación riesgo-retorno. A medida que



los elementos del menú financiero cambia del *plain vanilla*, la economía con tasas de interés se ve dominada por una economía con comisiones y recortes. El arbitraje determina las opciones. Las empresas no financieras descubren los placeres de ser empresas financieras, y los trabajadores ganan más como rentistas.

Los nuevos participantes en la fuerza laboral pueden iniciar una tienda financiera fácilmente. La dimensión mencionada en la última parte del título de esta subsección es la captura de todos los sectores de la sociedad por parte de las finanzas. Los conflictos entre las clases o entre las secciones de la clase dominante se desvanecen, ya que cada uno está bajo el poder de las finanzas. El caso del banco central del país es una ilustración. La evidencia, tanto anecdótica como institucional, agrega que el proceso monetario, en el sentido de las secciones anteriores de este trabajo, toma menos atención que engrasar las ruedas de la circulación financiera.

Sin embargo, hay una falacia de composición subyacente a la lógica, ya que abarca a todos. Todo el mundo no puede ser un proveedor idéntico de productos financieros. Alguien debe ser comprador o vendedor, una contraparte. La búsqueda de "mercados externos" se intensifica. Tradicionalmente, esto significaba en la geografía, la devastación de la tierra por el proceso del mercado. Ese proceso continúa sin trabas y los periódicos de cualquier día reportan la desregulación de nuevas extensiones de tierra, tanto en la ciudad como en el campo, para su explotación. Con unos pocos pasos fáciles la tierra está dividida y diferentes porciones se agrupan en títulos de propiedad para ser compradas y vendidas.

La imagen actual, sin embargo, es el mercado cautivo proporcionado por la población de India. La digitalización es el bautismo en finanzas. La otra parte el contrato no es un respaldo de repetitiva

liquidez. Es el país de las maravillas, de hermosas criaturas financieras. La automatización es proporcionada por los bancos que se han redefinido como "gestores de riqueza". El principio de Pareto entra en acción nuevamente. Una pequeña cuota multiplicada por millones de personas es un beneficio supernormal para los proveedores de servicios. Una vez forzadas en el sistema, el indio promedio será persuadido a mantener sus fondos en uno u otro instrumento atractivo. Estos productos, por lo general, se negocian en los mercados internacionales.

En la medida en que la economía se aproxima a su nivel más alto, la legitimidad se rinde a la ilegitimidad tanto como la competencia se mueve de lo saludable hacia cortar el cuello de sus competidores. En la tipología de Hyman Minsky las finanzas cubiertas transitan hacia finanzas especulativas, las que en la medida en que significa mirar y prever el futuro, pueden ser saludables. En el lado izquierdo del 2008, la especulación crece hacia la finanzas Ponzi, un saqueo lleva al colapso eventual. La crisis puede volver a suceder, "esto" se repetirá, como decía Minsky, mientras que nosotros, junto con otros responderemos como lo hizo Minsky. A diferencia de la última vez, India no saldrá ilesa, atada como está a las cuerdas del delantal de Wall Street. La casa de las finanzas caerá y las rupias estarán entre sus escombros.

## Referencias

- Correa, R. (2008), Two paise and trust. *The Economists' Voice*, 5, 4.
- Godley, W. and Cripps, F. (1983), *Macroeconomics*. Oxford: Oxford University Press.
- Hobsbawm, E. (2016), Pierre Bourdieu. *New Left Review*, 101, 37-47.

Recibido abril 1 de 2017

Aceptado abril 18 de 2017