

Eduardo Conesa  
para El Cronista

## Para que al plan económico no le pase lo del Titanic

No puedo demorar mi respuesta al amigo Roberto Cachanosky por su nota del 20 de febrero de 1998, donde se critica mi cálculo del tipo de cambio real. Llevar a la práctica el tipo de cambio propuesto supone otro plan económico distinto del actual del que, de todas maneras, vamos a tener que salir. No se trata solamente de "devaluar". Eso es nada más que el 10% del nuevo plan económico que la Argentina necesita. Primero habría que liberar el mercado cambiario bajo determinadas condiciones de política monetaria y fiscal. La libertad vivifica. Y simultáneamente tomar unas 40 medidas de política económica adicionales y coherentes. El actual plan económico se basa en el crecimiento de la deuda externa y es como un tango bailado en la cubierta del Titanic. Si no salimos ordenadamente de esta convertibilidad, el choque con el témpano y el Titanic a toda máquina, tarde o temprano, es inevitable.

Cachanosky ofrece dos argumentos para refutarlos. Los dos no resisten un abordaje racional, como lo demostraré a continuación. El primer argumento de Roberto consiste en que mi cálculo toma en cuenta el período 1981-95 y que en realidad dentro de este período tenemos dos subperíodos diferenciados. El de la economía cerrada de 1981-90 y el de la economía abierta desde 1990 en adelante. Según Roberto, al primero corresponde un tipo de cambio real alto, y al segundo uno bajo. Este es su error: creer que a una economía de alto proteccionismo le corresponde un tipo de cambio alto. Es al revés. El proteccionismo, al limitar la demanda de importaciones con aranceles y permisos de importación, reduce la demanda de divisas para pagar por esas importaciones. Y al caer la demanda de divisas, desciende el tipo de cambio real. Recomendando al respecto la lectura de las obras clásicas de Bela Balassa y Max Corden.

Además, mi distinguido colega dice que los derechos de exportación hacen subir la paridad de equilibrio. En efecto, esto es así. Los derechos de exportación frenan el crecimiento de las exportaciones y por ende la oferta de divisas de los exportadores en el mercado cambiario. Al haber menor oferta de divisas, el precio de las divisas tiende a subir. Aquí, diez puntos para mi contrincante. Pero el mayor tipo de cambio de equilibrio proviene de los derechos de exportación del período 1981/89, se compensa con el menor tipo de cambio de equilibrio de ese período proveniente de los ma-

yores derechos de importación vigentes entonces. Por acción de esta compensación, los dos subperíodos de 1981-89 y 1990-95, en lo que respecta a las bases para determinar teóricamente el tipo de cambio real, son comparables y yuxtaposibles. La Argentina, en el fondo, continúa siendo la misma. Como veremos más adelante, lo distinto, lo radicalmente diferente, entre los dos períodos antedichos, está en la disímil tasa de interés internacional. No en la Argentina.

El segundo argumento de Roberto también consiste en que el tipo de cambio de equilibrio del decenio de los noventa es menor que el de los ochenta. Pero por otra razón. Ello sería así, según Roberto, por la mayor productividad de la economía debido a las privatizaciones. Coincidió en que se ha producido un aumento en la productividad y en la eficiencia física y tecnológica de los servicios públicos, pero ello es irrelevante para el tipo de cambio, porque esa mayor eficiencia no se ha traducido en precios y tarifas de servicios públicos más bajos en la Argentina. Una llamada telefónica de Buenos Aires a Nueva York cuesta cuatro veces más que una de Nueva York a Buenos Aires. El peaje es 6 veces más caro por kilómetro recorrido

ILUSTRACION  
DE FERRONE



en la Argentina que en Estados Unidos. Internet es cuatro veces más lento en la Argentina que en Estados Unidos por el monopolio de Telintar, pero cuesta mucho más que en el gran país del Norte. En definitiva, los servicios públicos son tan caros en nuestro país, que determinarían un dólar también más caro. No uno más barato como dice mi colega. ¿Por qué razones al revés, Roberto?

En cuanto a la mayor productividad de la agricultura, estamos ante un fenómeno tecnológico internacional liderado por Estados Unidos que se produjo en todos los países, no solamente en el nuestro. Y por ello no puede afectar al tipo de cambio real que siempre es recíproco entre los países. Y en lo referente a la "mayor productividad" de la industria manufacturera, lamento decirle a mi amigo Cachanosky que se trata de un espejismo proveniente del mayor uso de insumos importados sobre la base de más y más deuda. El aumento de la productividad, cuando es verdadero, hace subir los salarios reales en la industria, no bajarlos, como ocurre en la actualidad bajo los influjos del *debt led growth model*.

Pero además de razonar al revés, Roberto comete un pecado de omisión capital. El tipo de cambio de equilibrio es aparentemente más bajo en los noventa que en 1981-89, porque las tasas de interés reales internacionales de referencia, como la Libor, han sido del 3% anual en los noventa, contra el 10% de 1981-89. La gran liquidez internacional de los noventa facilita la oferta de dólares en préstamo. Esta oferta de dólares es el factor verdadero que hace que el dólar sea artificialmente barato en los noventa en nuestro mercado de cambios. Y que el peso sea artificialmente obeso. El problema con la determinación del tipo de cambio real a un nivel artificial por mecanismos puramente financieros, y no económicos, como en 1991-98 y en 1979-80, proviene de que, lamentablemente, la deuda externa crece vertiginosamente con estos mecanis-

mos. En 1991, al comienzo de la Convertibilidad, era de 62 mil millones de dólares. Mientras tanto, vendimos activos estatales por 27 mil millones de dólares, y, en consecuencia, la deuda externa debió haber bajado a 35 mil millones. Sin embargo, gracia al *debt led growth model* de Cavallo y Fernández, el Institute for International Finance de New York, reportó recientemente que la deuda externa argentina a fines de 1997 llegó a 119,3 billones de dólares. Y sigue aumentando todos los días. En el futuro más lejano, para conseguir los dólares para repagar esta deuda externa que supimos conse-

El actual plan económico se basa en el crecimiento de la deuda externa y es como un tango bailado en la cubierta del Titanic. Si no salimos ordenadamente de esta convertibilidad, el choque entre el témpano y el Titanic a toda máquina, tarde o temprano, es inevitable.

La pesada herencia del remate del país generado por el *debt led growth model* actual. Por supuesto ¿Cuál es la alternativa fácil? La del capitán del Titanic. Más carbón y fuego a las calderas, más velocidad, más endeudamiento, más crecimiento falso con alta desocupación y rebaja de salarios. Profundizar el modelo. Pero el modelo termina en las profundidades del mar, dicen algunas voces premonitórias. No, el "modelo" del Titanic es inaudible dicen los voceros del *debt led growth model*: no puede haber témpano que se le oponga. Y mientras tanto, seguimos bailando tangos alegremente en la cubierta de nuestro modelo de Titanic. Esto es lo que estamos haciendo los argentinos al posponer y restar importancia al gran debate cambiario y su conexión con el desempleo y la deuda externa, que de cualquier manera vendrá, a raíz de las devaluaciones asiáticas recientes. ♦

EDUARDO CONESA es economista.

Copyright El Cronista

Las opiniones vertidas en esta sección, no necesariamente reflejan la opinión editorial de El Cronista.