

Roca, Menem y el desarrollo que por ahora no se repite



Escribe
Edurado
Conesa
Economista

La idea inicial del plan Cavallo II de fijar el tipo de cambio por ley del Congreso como lo ordena nuestra Constitución, fue el primer gran acierto de dicho plan. El prohibir el financiamiento del gasto público por la vía de la emisión monetaria, como también lo prescribió nuestra Constitución, fue su segundo gran acierto. Y establecer un sistema de emisión monetaria con respaldo en la medida en que el Banco Central compre divisas, como también lo establece la gloriosa Carta Magna de 1853, fue su tercer acierto. Esta vuelta al sistema monetario de Alberdi y Roca hizo crecer a muchos que por fin la Argentina se encarrilaba por la vía de la sanidad monetaria-fiscal y que por lo tanto se acercaba un largo período de prosperidad por quince años (1991-2005) como el que siguió a la vieja ley de convertibilidad dictada por el Congreso de 1899 a instancias del Poder Ejecutivo de aquel entonces, ejercido con singular destreza por el general Julio Argentino Roca.

• Detalle fatídico

Aunque la historia argentina parece querer repetirse, hay un detalle fatídico en nuestro destino que nos impide reproducir hoy la hazaña de 1899-1914. En 1899 se dictó la Ley N° 3871 que establecía un tipo de cambio de 1 dólar igual a 2,27 pesos papel (en rigor, 1 peso oro =

2,27 pesos papel, lo cual era equivalente, porque un peso oro valía un dólar). En aquellos tiempos Roca tuvo que sobreponerse a los partidarios de sobrevaluar nuestra moneda, quienes propiciaban un tipo de cambio de 1 dólar = 1 peso papel. Lo hizo con el asesoramiento de su ministro de Hacienda, José María Rosa y del entonces senador Carlos Pellegrini, porque se dio cuenta de que el tipo de cambio sobrevaluado que querían sus opositores iba a desalentar a las exportaciones, motor del crecimiento económico porteposito que empezaba a verificarse en la Argentina.

• Mal asesoramiento

Lo extraordinario del caso consiste en que el tipo de cambio real de equilibrio de largo plazo de la economía argentina es hoy también de alrededor de 2,27 pesos por dólar. (Ver al respecto mi artículo de *Ambito Financiero* del 8 de julio pasado). Lamentablemente Cavallo no asesoró correctamente al presidente Menem, como Rosa y Pellegrini lo hicieron con Roca. En vez de volver a las fuentes de antaño y establecer en la Ley de Convertibilidad que 1 dólar fuera equivalente a 2,27 pesos, optó por el tipo de cambio de un peso por dólar, desalentando a los exportadores con una retención implícita del orden de 50% y otorgando un subsidio enorme a los im-

portadores competidores de empresas locales productoras de bienes importables.

Las empresas productoras de bienes comerciables internacionalmente, tanto industriales como agropecuarias, están condenadas en consecuencia a sufrir un cepo cambiario terrible, por cuya causa sus balances tienen tendencia a arrojar pérdidas, o muy magras ganancias. Lo reconoció el presidente Menem al afirmar públicamente semanas atrás que las cuentas del campo no cierran. Y también la Unión Industrial Argentina cuando pidió protección contra la avalancha de las importaciones que amenazan con destruir la industria nacional y cuando pidió también subsidios para las exportaciones de manufacturas. Si Cavallo les diera a las empresas locales productoras de bienes transables internacionalmente un subsidio que compense por la sobrevaluación cambiaria, estas empresas podrían ser juzgadas como eficientes o no, de acuerdo a la rentabilidad que arrojen sus balances. Pero con el sistema de precios distorsionados vigente, las pérdidas no son señal de ineficiencia, porque en realidad el ineficiente es el mismo Cavallo por fijar un tipo de cambio inviable en el mediano y largo plazo, destructor de la economía nacional.

• Libertad

El mandamiento de política económica más importante para las autoridades de un país que emana de la economía moderna, consiste en tratar de generar precios de equilibrio por la vía de la libertad de los mercados y la competencia. Si una economía está gobernada por los precios de equilibrio, todo va mejor para el desarrollo y gran parte de los problemas económicos tiende a solucionarse por la vía del poder sinérgico de los incentivos correctos. Los precios de equilibrio señalan a los individuos y empresas integrantes de esa economía qué es lo que hay que producir, consumir, exportar e importar. Y dónde hay que invertir. Y el principal precio de una economía es el tipo de cambio pues éste determina todo el conjunto de precios de los productos exportables e importables e indirectamente influye en el precio relativo de los no transables internacionalmente. Si el tipo de cambio está distorsionado, como indudablemente lo está el tipo de cambio a un peso por dólar, todos los demás precios de la economía

cienta o ineficiente, o dónde hay que invertir, y por lo tanto el sistema de premios y castigos no funciona. Al advertir el error de Cavallo, los capitales extranjeros que habían venido a invertirse en la Bolsa alentados por las luces verdes del FMI, se fueron y precipitaron la caída inicial del precio de las acciones. Este y otros errores más pequeños son los causantes del desastre bursátil actual que predije con semanas de anticipación en una nota publicada por *Ambito Financiero*.

• Tasas

Cuando la tasa de interés para los préstamos a las empresas en dólares en Estados Unidos es de 6% anual, y en nuestro país las autoridades intervienen en el mercado monetario induciendo una tasa de interés activa en pesos de 60% anual, se genera artificialmente una oferta de divisas que desean convertirse a pesos para colocarse a tasas (con el seguro de cambio que implica la Ley de Convertibilidad). Y esa intervención estatal en el mercado monetario distorsiona el tipo de cambio de mercado, alejándolo del equilibrio. La ineficiencia madre de la economía argentina radica entonces en la conducción económica de Cavallo que no llegó a captar la lección de Roca y Pellegrini y no quiere o no puede bajar las tasas y el gasto público improductivo lo suficiente como para obtener el tipo de cambio real de equilibrio verdadero. Esto es, el tipo de cambio real que genera el equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos en el largo plazo. Como dijimos antes, en nuestro país ese nivel es casualmente de alrededor de 2,27 pesos por dólar. Al estar fijado a un nivel incorrecto de 1 peso por dólar se arruina todo el sistema de precios que es el instrumento más valioso para la buena asignación de los recursos en una economía moderna. Este es el principal error técnico del plan económico de Cavallo. Y es un error enorme que echa a perder sus aciertos señalados al comienzo de esta nota. Y echa a perder también la eventual posibilidad de que Menem adquiera una gloria semejante a la que cosechó

***** HOSTERIA DEL LAGO CARRASCO-URUGUAY MONTEVIDEO

Arizona 9637 Tels. 61 22 10 - 61 29 21 - 61 29 49
Fax. 61 28 8 Télex. LAGOTEL UY 23163
En Bs. As. Tel. 383-5584

Restaurante CASA DE AMIGOS Olazábal 4780 52-7556

AVIS ALQUILER DE AUTOS

Nos estamos esforzando más que nunca.