

Eduardo Conesa  
para El Cronista

## La defensa del tipo de cambio alto no es igual a "maquinista"

En su nota de *El Cronista* del 11-12-97, mi distinguido colega Roberto Cachanosky trata de rebatir mi artículo de *El Cronista* del 9-12-97 donde describí estilísticamente las dos visiones opuestas sobre el desarrollo económico vigentes en los países pobres. Por un lado, está el modelo vigente actualmente en la Argentina y Brasil, donde el motor de la economía es el endeudamiento y la venta de activos estatales para financiar un alto y creciente gasto público (*The debt led growth model*). Basta recordar las cifras argentinas del gasto público desde 1991 hasta 1996 para confirmar mi afirmación. El gasto anual del sector público nacional en millones de dólares creció en un 66% desde 1991 hasta 1996.

La innovación de la Convertibilidad 1991-97 sobre los decenios anteriores consiste en que el Gobierno abandonó la emisión monetaria como método de financiamiento.

En los decenios anteriores rigió un modelo innombrable que no mencioné antes porque los argentinos unánimemente lo consideramos perimido y aberrante: *The maquinista led growth model* o sea la emisión monetaria como motor para financiar un creciente gasto público que expanda aparentemente a la economía y le dé una sensación de euforia. Este método llevó a una alta inflación y a constantes devaluaciones inservibles. En tiempos de alta inflación, la economía se convierte en un salvase quien pueda, y nadie piensa en invertir para exportar, sino, en el mejor de los casos, en invertir en *curros* con privilegios del Estado. Pero hete aquí que Cachanosky me atribuye el padrinazgo del *maquinista led growth model*, que yo detesto. Si quiere, atribúyase a los muchos ex ministros y presidentes de Banco Central que tuvieron responsabilidades en la conducción de la economía argentina antes de la Convertibilidad, y que todavía hablan, y que son los más fanáticos pontífices conversos de la Convertibilidad, que ellos no supieron implementar

mientras les tocó ser gobierno, pero no me atribuya el *maquinista led growth model* a mí. Pruebas al canto: desafío a Cachanosky a que encuentre el libro más antiguo donde un economista contemporáneo argentino propicie la prohibición de la emisión monetaria para financiar al gobierno, y, simultáneamente, la fijación del tipo de cambio por ley del Congreso donde, además, el único método de emisión monetaria es la compra de dólares por parte del Banco Central. No recuer-

La política cambiaria, monetaria y fiscal deben decidirse simultáneamente.

do el nombre del economista que propuso este método antidiluviano para terminar con la inflación. Pero sí el nombre del libro de ese economista contemporáneo: *Bases y puntos de partida para la recuperación económica Argentina*, Editorial Macchi, 1986.

Por el otro lado, está el modelo del crecimiento económico liderado por las exportaciones que es el que han seguido con éxito y casi sin inflación los tigres del Asia desde la posguerra y Chile desde 1983 (*The export led growth model*) y que es el que he venido propugnando incansablemente para nuestro país desde 1983, con 10 libros publicados y 300 artículos periodísticos. Este modelo requiere actuar

simultáneamente en dos frentes: primero en el nivel del tipo de cambio real haciendo que el dólar sea caro y estable, por una parte, y en el segundo frente, frenar el crecimiento del gasto público en términos nominales por la vía de la sustitución del Estado clientelista y depredador por el Estado democrático de mérito, como el existente en los países desarrollados y en forma embrionaria en los tigres del Asia y Chile.

De nada sirve una devaluación nominal si el tipo de cambio real alto no es una política permanente del Estado. De manera tal que el sector privado entienda que la alta rentabilidad del sector exportador se mantendrá estable por 30 años por lo menos, como forma de inducir las inversiones de largo plazo en este sector. De esta manera, la economía contará con un sector expansivo y dinámico que son las exportaciones y la sustitución de importaciones con apertura de la economía. Pero para poder mantener alto el tipo de cambio real es necesario frenar el crecimiento del gasto público en términos nominales. Esto se consigue utilizando estrictamente el mérito como base para hacer los nombramientos de funcionarios y empleados públicos. Es así que la economía cuenta entonces con un sector externo expansivo, pero con un sector pú-

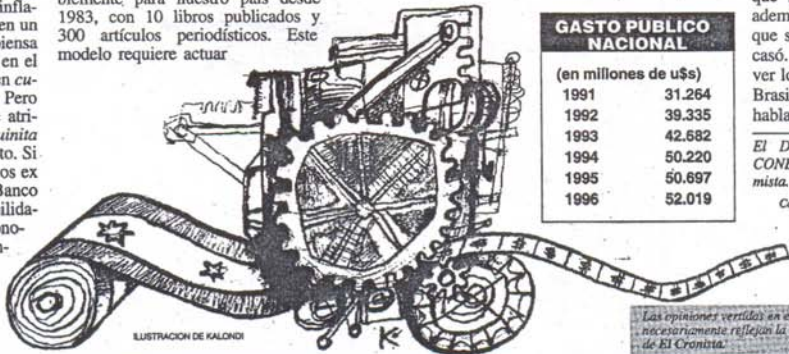
blico contractivo y prudente que es el Estado democrático de mérito, con poca materia grasa y mucha materia gris. Lo inverso del Estado argentino actual.

La política cambiaria, monetaria y fiscal deben decidirse simultáneamente. Si se sigue primero una política fiscal contractiva como propone Cachanosky, en medio del tipo de cambio bajo y contractivo, y de una orgía de importaciones como la actual, la desocupación puede llegar al 30 o 40% haciendo inviable políticamente a su modelo. Precisamente, para escapar a la hiperdeflación que trae normalmente el tipo de cambio "recontra-bajo", como el establecido en 1991 por la Convertibilidad, es que Cavallo y Fernández usaron el contrapeso expansivo del fuerte crecimiento del gasto público financiado con alto endeudamiento y venta de activos, pero sin emisión monetaria. Si Cavallo o Fernández hubieran seguido la receta, sin duda bien intencionada, de mi amigo Roberto Cachanosky, no hubieran durado ni tres meses en el sillón de ministro. Resumiendo, si descartamos el *maquinista led growth model* del pasado anterior a 1991, del cual los argentinos estamos hartos, y el inviable *deflation led anti-growth model* de Roberto Cachanosky y sus amigos deflacionistas, que son muchos, quedan dos modelos de crecimiento alternativos, el liderado por las exportaciones y la inversión para exportar, y el crecimiento liderado por el endeudamiento. Este último repotencia la vulnerabilidad del país

que lo utiliza, y, además, siempre que se lo usó fracasó. Esperemos ver lo que pasa en Brasil y después hablamos. ♦

El Dr. EDUARDO CONESA es economista.

Copyright El Cronista



ILUSTRACION DE KALONDI

### GASTO PUBLICO NACIONAL

(en millones de u\$s)

1991	31.264
1992	39.335
1993	42.682
1994	50.220
1995	50.697
1996	52.019

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