

Eduardo Conesa
para El Cronista

El desempleo y la flotación del peso

Frecuentemente se ataca a Paul Krugman y a los que desde hace tiempo defendemos una estrategia macroeconómica distinta de la actual con el mote de *devaluacionistas*. No es así. En lo personal me importa un rábano la devaluación. Me interesan sí el pleno empleo, el verdadero desarrollo económico como fuente de bienestar para la mayoría de nuestros compatriotas y la estabilidad de precios. Y me interesa sí el tipo de cambio correcto como mero instrumento para el logro de los tres objetivos superiores que enuncié. Krugman está en la misma. El economista norteamericano no plantea la devaluación frontalmente sino un cambio radical en la política monetaria y fiscal de Cavallo-Fernández. Este cambio radical en la política monetaria-fiscal trae por implicancia la flotación del peso.

El planteo de Krugman, especialmente en la primera de sus dos conferencias del Plaza Hotel del 6 de marzo organizadas por Walter Graziano, permite conectar mejor en la mente de muchos economistas argentinos, algo olvidados de los *fundamentals*, porque facilita la presentación al caso del desempleo en nuestro país como un caso de libro de texto elemental de macroeconomía. Como sin duda alguna lo es.

En la macroeconomía básica se hace una distinción tajante entre la política fiscal y la política monetaria como instrumentos para el logro del equilibrio entre las grandes variables de la economía. Este equilibrio no se logra siempre por la mano invisible del mercado, sino que muchas veces requiere de una política muy sutil e inteligente por parte del Banco Central, como la que sigue por ejemplo Alan Greenspan desde la Reserva Federal en los Estados Unidos. En ese sentido Krugman es un *monetarista* a las Keynes y Samuelson. En realidad es un seguidor de la brillante síntesis neoclásica de Samuelson. En esta versión de la macroeconomía, la política monetaria es esencial para el equilibrio macroeconómico. Las contracciones económicas se producen porque, a veces, en el esfuerzo para hacerse de *cash* para pa-

gar sus obligaciones o ahorrar, la gente reduce sus gastos, entre otros particularmente gastos en personal. Pero los gastos de los unos son los ingresos de los otros, y si todos tratan de reducir gastos simultáneamente, se reducen también los ingre-

es el equilibrio fiscal y no tratar de manipular estos instrumentos para el corto plazo. Solamente debe hacerse con criterio para la asignación de recursos en el largo plazo. Es erróneo usar los déficit fiscales financiados con endeudamiento externo para reactivar la economía como lo intentó Cavallo en 1995-96 y lo intenta Fernández en 1996-97.

Para Krugman, el caso argentino de desempleo es un caso clásico de escasa demanda agregada que se cura expandiendo la demanda por la vía de la política monetaria. El equilibrio fiscal debe ser estricto y asignarse al mantenimiento de la estabilidad de precios.

Reiteremos y aclaremos. Krugman nos aconseja que manejemos la macroeconomía argentina como lo está haciendo Alan Greenspan con un éxito espectacular desde 1992 en los Estados Unidos. Ante el desempleo del 18% nuestro Banco Central tendría que rebajar la tasa de descuento, rebajar los encajes y comprar títulos públicos existentes en el mercado abierto hasta bajar la tasa de desempleo al 6%. A partir de

esos de todos. Y si en su desesperación por *cash*, todo el mundo insiste en la reducción adicional de gastos, el ingreso de todos se reduce aún más y el país entra en alto desempleo y depresión. La función del Banco Central es proveer *cash* en los momentos en que aumenta la demanda de dinero para evitar el desempleo. De la misma manera pero en sentido inverso, el Banco Central debe retirar dinero de la circulación cuando el gasto de la comunidad es excesivo y puede derivar en recalentamiento de la economía, sobreempleo e inflación.

Por otra parte, en la concepción de Krugman-Samuelson, la política fiscal, es decir los déficit o superávit fiscales, no son instrumentos de acción rápida y efectiva para la conducción macroeconómica. Lo mejor

allí comenzar a moverse con extrema prudencia porque podrían aparecer presiones inflacionarias.

Esta es la solución racional, moderna, lógica al flagelo del desempleo. Un primer inconveniente surge, sin embargo, con esta propuesta. Al bajar la tasa de interés interna, el capital golondrina se fugaría porque compraría los dólares baratos al Banco Central al precio de uno a uno. Y así el Banco Central se quedaría sin reservas en un santiamén. Para evitar la fuga de capitales, en consecuencia, habría que dejar flotar el peso mediante un decreto-ley de necesidad y urgencia que madrugue a los especuladores tomándolos por sorpresa. El mayor valor del dólar desalentaría la fuga y promovería la inversión de esos capitales en el sector exportador y sustitutivo de importaciones, es decir en el sector productor de bienes transables. La industria y el agro serían ahora altamente rentables. En estas condiciones y si todo se hace científicamente, en tres años la tasa de desempleo debe bajar al 8%. Los deudores en dólares por deudas internas pagarían en pesos uno a uno. Con las ganancias extraordinarias del Banco Central, producto de la depreciación del peso, habría que construir un *safety net* para evitar la quiebra de los acreedores por deudas internas. Y de esta manera, mediante un poco de ingeniería financiera prudente y no inflacionaria habría que desarmar la disparatada dolarización a la panameña-liberiana pergeñada por nuestro delirante ex ministro. La política de dolarización de las deudas internas no es seria. No es del primer mundo. Es un mamarracho del quinto. La solución de Krugman es la clásica, la científica. Es la que he expuesto en mi libro "Desempleo, Precios Relativos y Crecimiento Económico". Esta es la única manera de atacar efectivamente el flagelo del desempleo. ♦

Para Krugman, el desempleo argentino se cura expandiendo la demanda por la vía de la política monetaria.



EDUARDO CONESA es economista

Copyright El Cronista

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