

Eduardo Conesa  
para El Cronista

## La convertibilidad debilita al país

El conocido economista defensor acérrimo de "la convertibilidad", Ricardo López Murphy, sorprendió recientemente a los medios con una declaración donde concede abiertamente las flaquezas del actual modelo económico. Dijo textualmente: "La Argentina tiene que dejar de ser la sidosa que se pesca todas las pestes que andan dando vueltas por el mundo". Es sabido que el Sida como enfermedad rebaja las defensas inmunológicas del organismo y lo hace propenso a contagiarse toda clase de enfermedades. De la misma manera, la convertibilidad uno a uno rebaja las defensas de la economía argentina y la hace vulnerable a cualquier crisis económica, cambiaria o bursátil que ocurra en países a miles de kilómetros de distancia. En 1995 fue el famoso *tequilazo*, proveniente de México, combinado con la suba de la tasa de interés norteamericana. En 1997 es el tífón asiático emparentado con el *efecto caipirinha*, proveniente de Brasil. Reviste el mayor interés, en consecuencia, analizar exactamente y en detalle el porqué de esta nueva vulnerabilidad que adquirió la economía argentina.

La historia es, en apretada síntesis, la siguiente: en 1994 China continental devaluó 56% con relación al dólar norteamericano. Desde octubre de 1996, el marco alemán y las demás monedas europeas se depreciaron 15% en relación al dólar estadounidense. E incluso el yen japonés se depreció 6% en relación a la moneda norteamericana. Pero, además, el yen se había devaluado 20% en relación al dólar en 1996. Por encima

de todas estas devaluaciones con respecto al dólar, en 1997 los llamados *tigres asiáticos* decidieron devaluar: Indonesia devaluó su rupia 55%, Malasia su ringgit 34%, Tailandia su baht 56%, Corea su won 30% y así sucesivamente. Estos países devalúan sus monedas para poder competir más cómodamente en sus mercados de exportación. Y poder así seguir crecien-

do. Estos países siguen con éxito desde hace décadas el modelo de crecimiento liderado por las exportaciones (*The export led growth model*). Las devaluaciones de los demás países (China continental, Alemania, Japón) tendían a frenar ese modelo porque significaban revaluaciones de las monedas de los *tigres* y por lo tanto estos retrucaron con las devaluaciones mencionadas, para poder seguir creciendo sobre las mismas bases exportadoras anteriores. Mientras tanto, la Argentina estuvo con su peso atado al dólar uno a uno desde 1991.

En aquel año, a pesar de que el tipo de cambio real histórico era de 2,27 pesos por dólar, revaluamos brutalmente por ley del Congreso al imponer *manu militari* el fatídico y arbitrario uno a uno. Que es el causante del "Sida" de la economía argentina del que nos habla López Murphy. Lo peor es que a partir del año pasado y hasta el presente, revaluamos nuevamente nuestra moneda a raíz de las devaluaciones antedichas. Cuando un país devalúa, los demás automáticamente hacen lo contrario: revalúan. Ya llevamos varios años revaluando y haciéndonos cada vez menos competitivos.

En 1994, sin embargo, tuvimos suerte: Brasil revaluó 30% y nosotros, de rebote y sin quererlo, hicimos lo contrario: devaluamos en relación a nuestro vecino. Por eso crecieron nuestras exportaciones industriales al Brasil, aunque transitoriamente. Pero los argentinos no advertimos que desde 1985, Brasil es un país con mala política económica. Baste decir que el producto nacional per cápita del gigante vecino cayó 0,8% por año en 1985/95. Baste decir que nuestro vecino tiene una deuda interna y externa de 350.000 millones de dólares que vence a corto plazo en alta propor-



ILUSTRACION DE KALONDI

ción. Con la moneda sobrevaluada y alto endeudamiento, ambos países, la Argentina y Brasil, hemos adoptado el "modelo de crecimiento liderado por la deuda" (*The debt led growth model*). Un modelo que siempre que se lo adoptó fracasó. Ambos países tenemos *Chicago boys* al frente de nuestras economías, quienes no obstante los repetidos fracasos de este modelo, continúan depositando su fe en él (recuérdese el fracaso del *Chicago boy* Sergio de Castro en Chile en 1976-82 y los *Chicago-Minnesota boys* en la Argentina con la *tablita* y la sobrevaluación cambiaria de 1979-81). A esta altura de la experiencia mundial con el desarrollo, los ministros de Economía de la Argentina y Brasil deberían saber que no existe correlación alguna entre el crecimiento del PNB per cápita de un país y el crecimiento de su deuda externa per cápita.

Mientras tanto, los capitales extranjeros *golondrinas* que habían ido a invertir en rupias, ringgits, bahts, o wones para comprar acciones y títulos públicos en las bolsas de Indonesia, Malasia, Tailandia o Corea, se cortaron los dedos con las devaluaciones de estas monedas. Y en consecuencia,

todo el capital *golondrina* mundial trata de adivinar cuál es el próximo país que devaluará para sacar su dinero de él, antes de quedar atrapados adentro. Antes de que sea tarde. Y

Brasil es el primer candidato.

Pero si Brasil devalúa, la

Argentina es el candidato

siguiente. De ahí las

ventas masivas de títulos

en nuestras

bolsas. De ahí la

fenomenal caída

de los precios de

las acciones y títulos

de la deuda en

nuestros dos

países.

Lo peor de

todo es que si

no devaluamos,

tendremos que

hacer un ajuste

fiscal "machazo"

que provocará fuertes

recesiones en

ambos países y con

recesión no habrá

ganancias para

las empresas,

ni tampoco

posibilidades

de que se recupere

en las bolsas, ni venga

inversión extranjera de

cartera, ni aumente

la recaudación fiscal

que haga más seguro

el servicio de nuestros

títulos de la deuda pública.

Además, y valga

al redundancia, a raíz de

tantas devaluaciones

de los demás países,

vamos quedando gradualmente

menos "competitivos",

con lo cual se

acrecientan las probabilidades

de que se produzca una

devaluación final para

recuperar competitividad

por parte de Brasil y de la

Argentina, al menos a

los ojos de los inversores

extranjeros. Por ello el

capital *golondrina* seguirá

huyendo de nuestras

playas. En otras palabras,

los aviones de las

economías brasileña y

argentina navegan

directamente hacia el

ojo de la tormenta,

dado el rumbo equivo-

cado que eligieron sus

pilotos, alucinados

por las bondades, en

verdad inexistentes, del

EDUARDO CONESA es economista.

Copyright El Cronista

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