

Eduardo Conesa
para El Cronista

Cavallo, el peor consejero para los problemas de Rusia

Durante su gestión al frente del Ministerio de Economía, Domingo Cavallo concedió la intermediación del 80% de las privatizaciones y de la emisión de bonos al banco de inversión *CS First Boston*. Los memoriosos todavía recuerdan las palabras de su vicepresidente ejecutivo, David Mulford, cuando confesó públicamente que el 55% de las ganancias mundiales del año 1993 del *CS First Boston* se debían a sus operaciones en la Argentina, obtenidas gracias a la acción del ex ministro. Por otra parte, el *Business Week*, el 7 de setiembre de 1998, informa que el *CS First Boston* está fuertemente involucrado en Rusia y que ya acumuló pérdidas por 264 millones de dólares por sus operaciones en ese país (ver pág. 22 de la edición extranjera). Más de uno pensará que detrás de la invitación del gobierno ruso a Cavallo pudiera estar la mano de *CS First Boston*, deseoso de recuperar pérdidas haciendo jugosos negocios de intermediación con las privatizaciones y la deuda externa rusa en Moscú, así como las hizo en nuestro país durante 1991-96.

Dado la importancia que se da a la presencia de Cavallo en Moscú, conviene hacer una revisión de la gestión de Cavallo en nuestro país. Es cierto que el ex ministro consiguió la estabilidad monetaria y esto es un gran mérito. Es cierto que privatizó las empresas del Estado y esto es otro gran mérito. Pero estos dos grandes méritos están unidos a fenomenales desaciertos, tres de los cuales señalaremos aquí.

El primero es alentar un crecimiento insostenible de la deuda externa. Por la venta de empresas del Estado ingresaron al Estado 27.000 millones de dólares. Esta suma se debió haber aplicado a la reducción de la deuda externa del país, que a principios de 1991 era de 62.000 millones de dólares. Es decir que la deuda debió bajar a 35.000 millones de dólares gracias a las privatizaciones. La dura realidad es que hoy, gracias a la gestión de Cavallo y a su plan todavía vigente,

la deuda externa argentina alcanza a 130.000 millones de dólares. Es decir que la deuda neta se ha triplicado. Si bien es cierto que el PBI creció el 6% promedio anual en 1991-98, este crecimiento fue espurio porque fue liderado por la deuda externa, la que tuvo una tasa de crecimiento promedio del 18% anual desde 1991 hasta 1998. En efecto, la mala calificación de la Argentina por Moody's y otras calificadoras de crédito se debe a que el cociente entre deuda externa y exportaciones es de alrededor de 5, el peor de los países de ingreso mediano-alto. Este coeficiente surge de dividir 130.000 millones de dólares de deuda externa por 25.000 millones largos de exportaciones. Si después de las privatizaciones, la deuda externa hubiese permanecido constante en 35.000 millones, este coeficiente sería ahora de solamente 1,4 y la Argentina hubiera podido atravesar impertérrita las turbulencias de los tifones asiáticos y los efectos tequila, vodka y caipirinha. En consecuencia, es evidente que

el *Debt Led Growth Model* de Cavallo es el gran responsable de la actual vulnerabilidad de la economía argentina.

El segundo gran desacuerdo del plan Cavallo es el alto desempleo que generó. Cuando Cavallo tomó el Ministerio de Economía en 1991, el desempleo era del 6%. Y lo llevó al 18% en 1995. Luego el Gobierno consiguió bajarlo al 13% con los contratos *basura* y el plan *trabajar* de Duhalde, pero el problema de fondo subsiste. Y ahora vuelve a aumentar. En realidad, Cavallo transformó la hiperinflación en hiper-desempleo. Como el dentista, que cura un dolor de muelas extrayendo toda la dentadura del paciente. La causa más importante del desempleo radica en el tipo de cambio uno a uno del peso con el dólar. Me explico. El tipo de cambio real promedio del período 1960-1990 fue de 2,20 pesos por dólar. La ley de convertibilidad de 1991 lo fijó en uno a uno, con lo cual esta ley automáticamente duplicó los salarios en dólares, aunque los redujera

en poder adquisitivo para los trabajadores. La duplicación del salario en dólares obligó a los empresarios a reducir el costo laboral despidiendo personal y

sustituyendo trabajadores por insumos importados baratos, incluyendo dentro de los insumos a las partes, a las materias primas y a los bienes de capital importados, todos artificialmente abaratados por el dólar barato. Por ello es que no hay solución de fondo al problema del desempleo dentro del uno a uno.

El tercer gran desacuerdo de Cavallo fue la reforma al Código Civil, alentando la proliferación de las deudas internas en dólares. En España, por ejemplo, un empleado estipula los préstamos hipotecarios para comprar su casa o su departamento en pesetas. En Francia en francos. En Alemania en marcos, en Inglaterra en libras esterlinas y en Italia en liras. En la

Argentina del plan Cavallo, un empleado gana en pesos, pero se tiene que endeudar en dólares para comprar la vivienda familiar. Las consecuencias de este error de *Banana Republic* aún no las hemos percibido porque la Argentina todavía no devaluó. Pero ante las devaluaciones asiáticas, la rusa y las latinoamericanas que vienen, la Argentina tendrá que devaluar inexorablemente en algún momento, porque se cortará el flujo de capitales que alimenta a este modelo inviable (*The Debt Led Growth Model*). Y esta devaluación traerá un gran descalabro en el régimen de pagos internos del país porque obligará a los jueces o al Congreso a aplicar la *teoría de la imprevisión* para las deudas internas. Y además hará evidente la imprudencia del enorme endeudamiento externo en que incurrimos, llevándonos al papelón de otra moratoria en el exterior. Compadezco a Rusia si sigue los consejos de Cavallo. ♦

EDUARDO CONESA es economista.

Copyright El Cronista



ILUSTRACION DE PERRONE

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