

El dólar actual es incorrecto



Escribe Eduardo Conesa Economista

Algunos economistas todavía sostienen que el tipo de cambio real actual es el correcto, no obstante la evidente crisis que experimenta el campo y la industria no sobreprotegida por culpa del dólar barato. El tipo de cambio real actual es exactamente igual al de Martínez de Hoz de 1980, según puede apreciarse en el Gráfico 1 anexo. De manera que aquellos que defienden el tipo actual, por lógica deberían defender el de 1980. Así ocurre en la práctica porque la mayoría de los que escriben afirmando que el dólar a un peso está a su valor correcto, están conectados ideológicamente de alguna manera con el conocido economista Ricardo Arriazu, el ideólogo de la tablita con dólar barato que se ensayó en 1980. La excepción la constituyen Cavallo y los miembros de su equipo, quienes no obstante negar todo parentesco intelectual con Arriazu, en la práctica siguen sus principios.

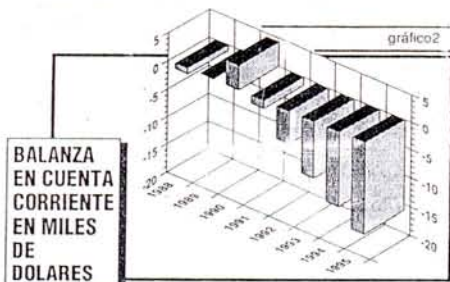
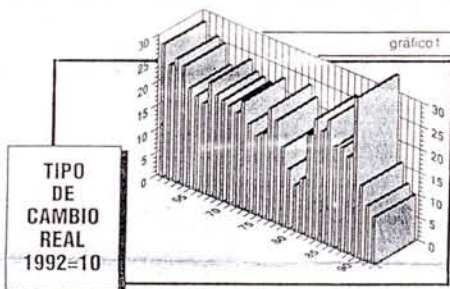
Para llegar a la conclusión de que el tipo de cambio actual es incorrecto, existen muchos argumentos. Aquí solamente mencionaré dos: el primero consiste en que el tipo de cambio promedio histórico de los últimos veinte años fue de 2 pesos por dólar y aun con este tipo de cambio, mucho más alto que el actual, adquirimos una deuda externa de 62 mil millones de dólares. Se objetará que deben tomarse en cuenta también las fugas de capitales, que son créditos argentinos contra el exterior. Bien, el stock de capital fugado, estimado seriamente, no supera los 21 mil millones de dólares en esos mismos veinte años. De manera que queda un endeudamiento neto de 41 mil millones (= 62-21) indicativo de que el tipo de cambio real promedio de 1971-90 fue insuficiente. Fue bajo. Conclusión: el tipo de 1992 de un peso = un dólar es recontra bajo.

Todavía cabe mayor precisión en el mismo argumento anterior. El endeudamiento externo público y privado argentino se origina principalmente en 1979, 1980 y 1981, los años de hipersobrevaluación cambiaria. En 1981 y 1982 el endeudamiento privado preexistente generado en los años anteriores se transforma en endeudamiento público. Y Cavallo como subsecretario de Estado y presidente del Banco Central de aquel entonces le pone una coronita a la política de dólar barato y fuerte endeudamiento externo, preconizada por Arriazu, mediante su apoyo a la estatización de la deuda externa privada. Así de simple es la verdad histórica.

La segunda razón para sostener que el tipo de cambio vigente es incorrecto consiste en que en este año de 1992 el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos será de 6 mil millones de dólares, el que se descompondrá en tres partes. El déficit comercial será de 900 millones de dólares. Superimpuesto a éste, el déficit de la balanza de recursos será de 2,3 mil millones. Y sumando a este último el pago de intereses por 3,7 mil millones de dólares, arribamos al mencionado déficit de la cuenta corriente de 6 mil millones. Pero la situación empeorará en 1993, de mantenerse el actual tipo de cambio. El Gráfico 2 anexo contiene una proyección de la cuenta corriente en miles de millones de dólares que arroja un déficit de 10 mil millo-

el largo plazo, o sea cuando no genera una creciente deuda externa.

Pero lo más negativo de esta historia repetida que sufrimos en la Argentina por culpa de la amnesia de los colegas economistas, consiste en que la sobrevaluación cambiaria distorsiona el sistema de precios relativos, que es el mecanismo más valioso con que cuenta una economía moderna para asignar sus recursos. Con la distorsión de precios relativos que provoca este tipo de



nes de dólares para 1993, otro de 13 mil para 1994 y finalmente uno de 16 mil millones para 1995. Y así sucesivamente. ¿Cómo se cubrirá ese déficit creciente? Endeudándonos más aún o, lo que es lo mismo, vendiendo más activos, principalmente YPF. Pero las joyas de la abuela se habrán acabado en 1993. Y no podrá pensarse en el ingreso de capital fresco para invertirse en el sector exportador o en el sustitutivo de importaciones, porque nadie es tan tonto como de poner voluntariamente la cabeza en la guillotina del actual cepo cambiario para que se la corten.

• **Incorrecto**

De esta proyección se confirma que el tipo de cambio actual que la genera es insostenible y, por lo tanto, incorrecto.

Un tipo de cambio es el correcto cuando no genera déficit en cuenta corriente en

cambio, las ganancias de las empresas no son medida de su eficiencia, ni las pérdidas de su ineficiencia. Se genera así una gran confusión. Y para colmo, Cavallo reta a los empresarios indicándoles que se ocupen de la microeconomía de sus empresas, que la macroeconomía del país es responsabilidad de él. Infortunadamente, hasta que no se arregle primero la macroeconomía, distorsionada por un gasto público improductivo excesivamente elevado y sus consecuencias profundas, que son por una parte un tipo de cambio real excesivamente bajo y por la otra una tasa de interés real extraordinariamente alta, no hay soluciones verdaderas que puedan emerger de la microeconomía empresarial. Y si Menem quiere amortiguar los efectos negativos de la crisis del 1993 causada por la política cambiaria imprudente de Cavallo en 1991 y 1992, debería actuar ahora antes de que sea tarde.