

conocerlo, lo saludo por mi intermedio en una velada del Teatro Colón, después de haber enviado al Senado el pliego correspondiente. Jamás formulamos ante el juez nombrado sugerencia alguna durante los años en que se desempeñó como presidente de la Corte.

Análogamente, la Corte de la provincia de Buenos Aires fue integrada con Antonino Vivanco, profesor universitario, ex ministro de Educación de Santa Fe y escritor. Como el doctor Vivanco era colega en la misma cátedra -él en La Plata y yo en Córdoba- me permití dar su nombre al gobernador Alejandro Armendáriz, quien, después de una sola entrevista personal, promovió su designación.

Hay pues, antecedentes dignos de tener en cuenta para el presente y hacia el futuro. Posibilidades de adoptar, mediante la iniciativa del Poder Ejecutivo o del Legislativo, precisiones para garantizar de modo mejor la selección de los magistrados.

Concluyo con otra cita de Alberdi: "La administración de la justicia debe ser siempre el objetivo primario de un gobierno sabio".

© LA NACION

El autor fue vicepresidente de la Nación y es miembro de número de la Academia Nacional de Derecho de Córdoba.

La Nación

26 - 7 - 03

Política monetaria para la reactivación

Por Eduardo R. Conesa

Para LA NACION

PARA alcanzar el pleno empleo no solamente se hace necesario tener una moneda propia y única con un verdadero Banco Central que la emita con carácter exclusivo, sino que es necesario que esa emisión se efectúe como contrapartida de la creación de riqueza. Existen numerosos ejemplos en la historia económica mundial que indican que es perfectamente factible expandir el crédito y la cantidad de dinero para la producción, no para el Estado, sin que ello genere inflación. El *locus classicus* de esta situación se dio en Alemania en 1924, después del freno abrupto a la hiperinflación de 1923. El Banco Central de Alemania cuadruplicó la oferta monetaria en 1924 y ello no produjo inflación alguna, porque aumentó la demanda de dinero y porque aumentó la producción. Lo mismo ocurrió en Austria en 1923, luego de la inflación de 1922, cuando se sextuplicó la emisión monetaria sin que se produjese inflación alguna. Casos similares ocurrieron en Polonia y en Hungría, en la misma época.

En todos los casos, la clave para generar una expansión monetaria no inflacionaria radicó siempre en que el público estaba convencido de que la nueva emisión monetaria

no era destinada a financiar los gastos del Estado, sino a financiar la producción, en situaciones donde previamente había una gran capacidad productiva ociosa y una hiperrecesión. Estos hechos ocurridos en el decenio de 1920 dieron lugar a que Keynes dijera en su "Teoría general": "En tanto y en cuanto haya desempleo, el empleo se incrementará en la misma proporción que la cantidad de dinero, y cuando haya pleno empleo, los precios se incrementarán en la misma proporción que la cantidad de dinero".

Esto se aplica hoy a nuestro país, donde hay 40% de desempleo y subempleo y donde en la actualidad, por ejemplo, existe una capacidad productiva de 15 millones de toneladas anuales de cemento, pero solamente se producen tres millones. Doce millones de toneladas no se fabrican por falta de demanda en un país en el que faltan viviendas, faltan redes de agua potable, faltan cloacas, carreteras, escuelas, aeropuertos y cárceles. El caso de la industria automotriz es también dramático. Esta industria puede producir

700.000 automóviles por año, pero trabaja al 15% de su capacidad, es decir, produciendo solamente alrededor de 100.000. En términos de la teoría cuantitativa básica del dinero, $M=PQ$. Si aumenta M , la cantidad de dinero, y Q , la producción, no tiene por qué aumentar P , esto es, el índice de precios.

Es perfectamente factible expandir el crédito y la cantidad de dinero para la producción sin generar inflación

El establecimiento de una moneda única permitiría al Banco Central redescantar hipotecas en pesos para la venta de viviendas nuevas y créditos prendarios para la venta de nuevos automóviles y otros bienes, en especial de capital. Y también permitiría la expansión de la infraestructura básica contra la securitización de flujos de fondos destinados a la construcción de ca-

rrerías y redes de saneamiento de agua potable y cloacas. Los créditos hipotecarios sobre viviendas representan menos del tres por ciento del PBI en la Argentina, contra el 100% en Estados Unidos. La cantidad de crédito con relación al PBI es insignificante en nuestro país y puede ser aumentada varias veces sin peligro de inflación, siempre con la condición de que el crédito no vaya al Estado y no se utilice para fabricar expedientes.

El crédito al sector privado en la Argentina es equivalente al 10% del PBI contra un 60% en Chile y un 100% en España. Nuestra economía está ahogada tontamente por falta de crédito al sector privado productivo.

Para que este enfoque de crédito a la producción no genere desconfianza y temor a la inflación es necesario, además, que el Gobierno tenga previamente finanzas públicas sanas, lo cual puede asegurarse simplemente derogando reintegros y transferencias de la renta fiscal, que en la actualidad tienen vigencia y que superan largamente los diez mil millones de pesos anuales. © LA NACION

El autor es profesor titular de Economía y Finanzas de la UBA.