

El FMI y los errores económicos de 1991-2001

En el reciente informe interno del Fondo Monetario Internacional acerca de su desempeño con relación a la Argentina durante el decenio de 1991-2001, la institución se hace una muy fuerte autocritica. Esto vuelve a hacer actual el gran tema de los errores económicos cometidos en ese decenio. Tales errores fueron principalmente dos: la sobrevaluación del peso y la dolarización de los depósitos bancarios.

El informe del Fondo apunta a más errores todavía. Y los hubo, pero resulta obvio que en el esfuerzo vano por enmendar las dos fallas principales, luego se cometieron las demás. El caso más notorio es el del propio déficit fiscal incurrido después de 1991, con su efecto expansivo sobre la economía en el corto plazo, que fue diseñado por nuestras autoridades con el claro propósito de contrarrestar el efecto depresivo sobre la economía de la previa sobrevaluación cambiaria.

La "primera lección" que el Fondo sacó explícitamente en su informe se refiere al tipo de cambio erróneo. Allí, el organismo hace su *mea culpa* por su candor al no haber planteado la cuestión a las autoridades argentinas, pues precisamente el FMI fue creado en 1944 para vigilar los tipos de cambio.

Queda un sabor amargo después de toda la autocritica del organismo: si el FMI se equivocó, después de diez años emite un informe en el que lo admite. Pero mientras tanto, si el gobierno argentino se

La asfixia vino de la mano de las altísimas tasas de interés internas, las que tenían que cubrir el riesgo de devaluación para el acreedor.

Por ejemplo, si hay probabilidad de depreciación de la moneda de un 100 por ciento dentro de un mes, la tasa de interés mensual tendrá que ser de 100 por ciento, por lo menos. Y una tasa de interés mensual del 100 por ciento equivale a una anual de más de 4000 por ciento. ¿Qué economía puede aguantar estas tasas? En tal sentido, la frase "el error fue devaluar" que aun sostienen las "viudas" de la convertibilidad parece desconocer la ley económica inexorable de la paridad de interés con el tipo de cambio.

En realidad, la devaluación la decretaron los acreedores cuando decidieron no darle más crédito a la Argentina. Ya a comienzos de diciembre de 2001, después del corralito, el dólar en Montevideo cotizaba a tres pesos. En Buenos Aires, se secó el mercado interno de crédito. La consecuencia fue el

Por Eduardo Conesa

Para La Nación

hundimiento dramático, pero previsible, de la economía, que actuó como un tornado que, en lugar de voltear casas y árboles, derribó presidentes constitucionales.

En verdad, tanto las autoridades argentinas de 1991-2001 como el FMI sabían que el peso estaba sobrevaluado, pero no lo querían reconocer. "De eso no se habla" era la frase que me tocó escuchar cien mil veces entre economistas, empresarios y periodistas.

Pero mientras se disimulaba la sobrevaluación, ya en las declaraciones públicas oficiales desde 1991 se decía que era necesario rebajar los precios internos a los niveles de septiembre de 1990. ¿Y si no, para qué los enormes esfuerzos destinados a rebajar salarios y costos de 1991-92?

Durante todos los años 90 y hasta 1991 hubo veintinueve leyes de desregulación la-

boral y cuarenta y tres decretos en el mismo sentido. ¿Para qué el enorme costo político y ético de sancionar la ley laboral 25.250 del año 2000, cuyo propósito, supuestamente, era flexibilizar más aun los salarios para bajar costos? El valor real del dólar, según cifras generadas por la propia Fundación Mediterránea, lo demostraba claramente.

Una vez establecido que la sobrevaluación cambiaria existió, la pregunta relevante es: ¿Por qué es malo sobrevalor artificialmente la moneda? Básicamente, esto trae cuatro grandes problemas. Primero, genera una deuda externa impagable. Segundo, arruina el proceso de crecimiento al distorsionar los precios relativos de la economía. Tercero, si la sobrevaluación se prolonga en el tiempo, aparece un desempleo estructural fenomenal. Y cuarto, las altas tasas de interés de paridad con las expectativas de depreciación de la moneda rematan la destrucción de la economía. Las conocidas experiencias de la historia económica

mundial, y las de la propia Argentina en 1950-54 y 1979-80, lo confirmaban. En 1925, Inglaterra cometió el error de volver al patrón oro con el tipo de cambio de 1914, cuando había tenido una enorme inflación interna con motivo de la Primera Guerra Mundial. El resultado fue que Inglaterra perdió su imperio y su rango en el mundo por causa de esa sobrevaluación.

En noviembre de 1923, Alemania también fijó su tipo de cambio a un nivel poco competitivo. Y no podía exportar lo suficiente como para conseguir las divisas para pagar su deuda externa, que incluía las reparaciones de guerra como potencia vencida. Intentó entonces devaluar "por izquierda", generando primero un gran desempleo para ablandar a los trabajadores alemanes e inducirlos, así, a aceptar rebajas de salarios. Como reacción, estas políticas ayudaron al surgimiento del nacionalsocialismo, que finalmente llevó a la Segunda Guerra Mundial, con 40 millones de muertos.

La Segunda Gran Guerra ocurrió, en buena medida, por los desarreglos cambiarios de los años 20 y 30, a tal punto que el propio FMI fue creado bajo la autoridad intelectual de John Maynard Keynes, en 1944, para evitar futuras sobrevaluaciones cambiarias, generadoras de tamaños desastres.

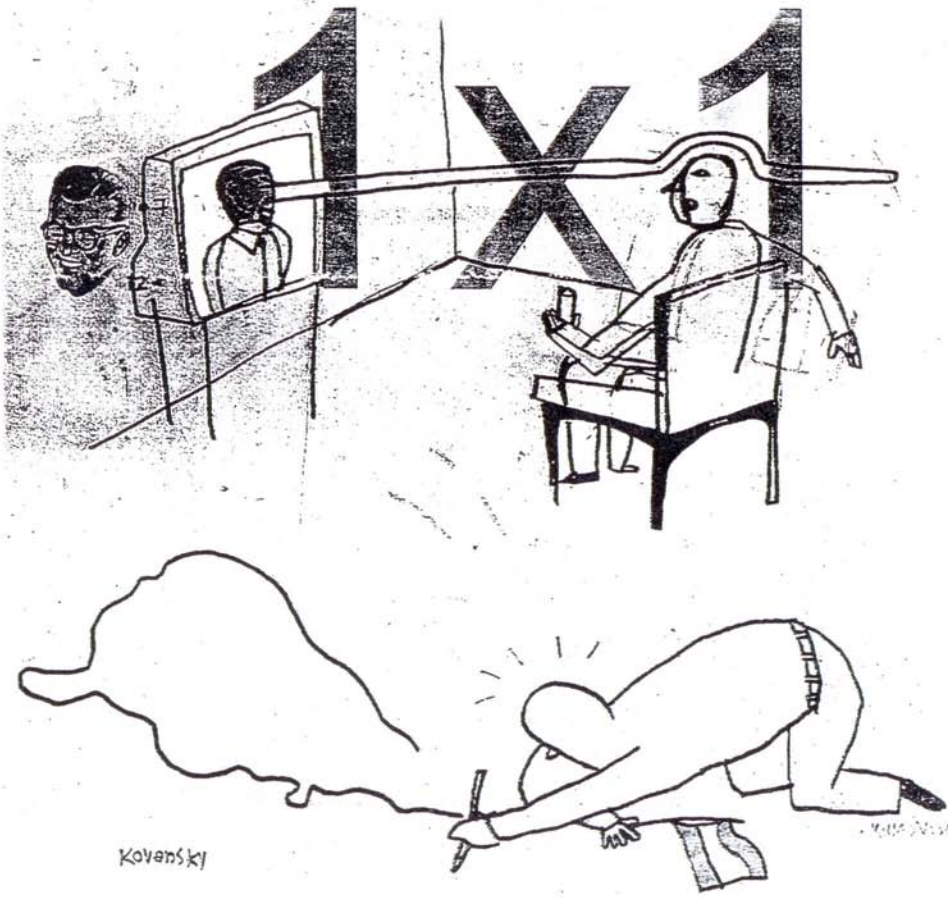
¿Había derecho en la Argentina de 1991-2001 a volver a cometer los errores de Inglaterra en 1925-31, los de Alemania en

Si el Fondo se equivoca, después de diez años emite un informe admitiéndolo. Si el gobierno argentino se equivoca al seguir sus consejos, crea 15 millones de pobres

equivoca siguiendo los consejos del FMI, crea quince millones de pobres. Por esto es que la responsabilidad por la política económica recae siempre sobre las autoridades de los países y no sobre el FMI, que es solamente un falible asesor. El mismo Domingo Cavallo, arquitecto del Plan de Convertibilidad, confesó públicamente en Nueva York: "Me incluyo entre los que destruimos la Argentina". Y LA NACIÓN se hizo eco de esta frase, con grandes títulos, el viernes 14 de marzo de 2003.

La moneda sobrevaluada destruye la economía de cualquier país. El mejor síntoma de sobrevaluación es el alto nivel de la tasa de interés real interna del país, en relación con las tasas internacionales.

Durante todo el decenio de 1991-2001, la tasa de interés activa argentina para los préstamos que tomaban las empresas o los particulares, a mediano plazo, triplicaba el nivel de las tasas internacionales. Y al llegar a situaciones como la de los últimos meses de 2001, cuando el FMI, los banqueros de Nueva York y Wall Street estaban absolutamente convencidos de que nuestro país tenía la moneda más sobrevaluada del planeta, nuestra asfixia financiera se tornó letal y la depreciación del peso, inevitable.



El organismo se creó, en 1944, para evitar sobrevaluaciones cambiarias generadoras de desastres como la Segunda Gran Guerra. Pero aquí se repitió

1923-32, y luego los de la propia Argentina en 1950-54 -hecho descripto magistralmente en el famoso informe Prebisch de 1956- y en 1979-80, con la "tablita cambiaria"? ¿Tenía derecho el FMI a olvidarse de las ideas de Keynes, su inspirador?

El segundo error de 1991-2001, el fomento de los depósitos en dólares con encaje fraccionario, no ha sido considerado sino muy marginalmente en el informe del FMI, quizá para evitar sanciones internas a sus funcionarios por "mala práctica" profesional. Porque aun en la macroeconomía más elemental se considera que el Banco Central es una institución esencial de todo Estado moderno. Y como la dolarización de los depósitos implica eliminar prácticamente a ese Banco, esa acción de dolarizar es un error imperdonable. Aquí digamos solamente que la convertibilidad de Hong Kong, lanzada en 1983, con el tipo de cambio real originalmente alto y todavía vigente, no permite depósitos en dólares americanos con encaje fraccionario. © LA NACIÓN

El autor es director del Departamento de Ciencias Sociales de la Facultad de Derecho de la UBA y su último libro es *Macroeconomía y política macroeconómica*.