

## **RECUPERACIÓN Y CRECIMIENTO: TIEMPOS E INSTRUMENTOS DE LA POLÍTICA ECONÓMICA ARGENTINA**

Aldo Ferrer

*Profesor Titular Consulto de  
Estructura Económica Argentina. UBA*

Es necesario explorar la trayectoria posible de la economía argentina, desde la fase inicial de recuperación hacia la siguiente del desarrollo sustentable a mediano y largo plazo. La primera abarca el período comprendido entre la actualidad y el momento en que se alcancen niveles razonables de pleno empleo de la mano de obra y la capacidad productiva, con la consecuente mejora del bienestar. Sobre estas bases, la segunda, instala el proceso de crecimiento con equidad y la viabilidad del país en el orden global.

La política económica confronta desafíos distintos en ambas fases. Consistente con la estabilidad razonable de precios, en la primera, lo fundamental es generar las condiciones que permitan expandir con la mayor velocidad posible, la demanda, la producción y el empleo. En la segunda, además de consolidar los esenciales equilibrios macro del sistema, lo principal es construir las reglas del juego que incentiven el ahorro, la inversión, el cambio técnico, el aumento de la productividad, la competitividad internacional y el reparto equitativo de sus frutos. En la primera fase, la cuestión central es la recuperación. En la segunda, el desarrollo con equidad.

Los tiempos de ambas esferas se mezclan pero tienen distintos centros de gravedad. Como ha señalado el Ministro de Economía (Lavagna, 2003), no es realista pretender realizar reformas estructurales en un contexto de crisis, como, agreguemos, el que caracteriza la primera fase. En la segunda, a su vez, deberá prestarse atención continua a las relaciones entre la demanda efectiva, el balance de pagos y la producción y el empleo. Pero el crecimiento dependerá entonces de la productividad más que de un aumento fuerte y suficiente de la demanda, porque se supone que la economía estará operando a tasas suficientes de su capacidad potencial. La fuente principal de crecimiento de la demanda será entonces el incremento del ingreso y gastos reales y no la inyección de liquidez y demanda exógena al sistema y el cambio drástico de los precios relativos.

Existe otra diferencia fundamental entre la primera y segunda fase, referida al comercio y pagos internacionales. Debido a la fuerte contracción de las importaciones y a la suspensión de parte de los pagos de la deuda externa, en esta fase de recuperación se registra un gran superavit en el comercio internacional y en la cuenta corriente del balance de pagos. Una vez que el sistema alcance niveles razonables de ocupación de su capacidad productiva disponible, el enorme superavit en los pagos internacionales desaparecerá por el fuerte repunte de las importaciones y la normalización de los pagos de deuda. El saldo de las transacciones internacionales reflejarán entonces las relaciones externas normales de una economía en crecimiento, convenientemente con un moderado superavit, pero nunca los gigantescos de la actualidad.

Concluída la fase de recuperación, la economía crecería impulsada por el gasto privado de consumo e inversión y las exportaciones en un escenario, dentro del cual el país se reposiciona en el mundo, dando respuestas adecuadas a las oportunidades y desafíos de

la globalización. Debería decidirse entonces cual es el espacio del Estado en la asignación de recursos y la distribución del ingreso consistente con el objetivo del desarrollo con equidad.

El éxito de la segunda fase dependerá, en gran medida, de la satisfactoria resolución de la primera, es decir, la recuperación desde el desorden y los deprimidos niveles en que la estrategia neoliberal sumergió a la economía y sociedad argentinas. Conviene, por lo tanto, detenerse en los rasgos principales que caracterizan la situación actual y en las políticas adecuadas para abreviar el plazo necesario de la recuperación, hasta su culminación con la ocupación plena de los recursos disponibles y la resolución de los problemas sociales más urgentes.

### **Los instrumentos disponibles**

Las políticas necesarias en la fase de recuperación operan sobre una situación en la cual existen capacidad productiva ociosa, elevado desempleo y un enorme superavit en los pagos externos. En tales condiciones, el cuello de botella es la insuficiencia de la demanda agregada.

En este escenario, el consumo privado continúa deprimido por la situación del mercado de trabajo y los bajos salarios reales. A su vez, la inversión privada no repunta con fuerte impulso mientras subsiste una elevada capacidad productiva ociosa. Es decir que el gasto privado está jugando un rol pasivo. Veremos más adelante el comportamiento del saldo de los pagos internacionales como componente neto de la demanda agregada.

Los instrumentos tradicionales de expansión de la demanda agregada son el déficit fiscal y el aumento del crédito. El primero implica que el Estado gasta más de lo que recauda y, por lo tanto, aumenta la demanda. El segundo, permite expandir el gasto de consumo e inversión de los particulares y cumple la misma función. Sin embargo, las condiciones argentinas modifican las circunstancias que condicionan el comportamiento de estos dos instrumentos.

La política fiscal está generando actualmente un superavit primario sustantivo y, en consecuencia, reduciendo la demanda agregada en alrededor del 3% del PBI. Este es un requisito impuesto por el endeudamiento del sector público y la necesidad de generar los recursos necesarios para servir la deuda. Un superavit primario es, por lo tanto, imprescindible aún dentro de los pagos *razonables* que deberían resultar de la negociación con los tenedores privados de bonos argentinos en *default* y de los compromisos con los organismos multilaterales.

En las condiciones actuales, no es sensatamente concebible un impulso de la demanda vía el déficit fiscal. Por un buen rato, seguiremos operando con superavit. Podrá discutirse si el necesario y posible es del 1, 2 o 3% del PBI, pero un superavit significativo es indispensable. Solo que la cuestión no puede discutirse fuera del contexto de toda la política económica. Cuanto más rápida sea la recuperación de la producción y el empleo, menor será la incidencia relativa en el bienestar de cualquiera de aquellos porcentajes de superavit primario.

Registrar un superavit primario no implica la imposibilidad de mejorar ni ampliar prestaciones públicas en áreas críticas, como educación, salud y seguridad. Pero estas

requerirán un aumento de los recursos disponibles vía el incremento del nivel de la actividad económica, la reforma tributaria y la mayor eficiencia del sector público.

Veamos el otro instrumento, el crédito. En el actual debate sobre la coyuntura suele mencionarse que la debilidad de la reactivación se debe a que los bancos no dan crédito y las tasas de interés son exageradas. En realidad, no hay crédito, en primer lugar, porque no hay demanda. De hecho, desde mediados del 2002, el nivel de actividad aumentó sin crédito y con recursos propios de los particulares. Actualmente, lo que está desalentando la inversión privada y el gasto privado de consumo es la inexistencia de suficientes espacios de rentabilidad, la incertidumbre acerca de las reglas del juego y el deprimido poder adquisitivo de amplios sectores sociales. En conclusión, la capacidad expansiva de la demanda vía el aumento del crédito es limitada. Ese aumento del crédito vendrá después del despegue y concluida la fase de recuperación, no antes.

### **El papel crucial de los precios relativos**

¿Será entonces que, sin herramientas fiscales ni crediticias, es imposible o difícil, en la actual situación de la economía argentina, impulsar la demanda?. La respuesta afortunadamente es no.

Porque en una economía que ha transitado un prolongado período de sobrevaluación del tipo de cambio y pérdida de competitividad, la modificación de los precios relativos *vis a vis* el resto del mundo puede dar un fuerte impulso a la demanda. Para tales fines, el principal instrumento disponible es una considerable devaluación real del tipo de cambio que impulse la sustitución de importaciones y el aumento de las exportaciones. Al principio, cabe esperar que la reacción de la primera sea más rápida que la segunda. Y que, a su vez, al inicio, las exportaciones, más condicionadas por la lentitud en la ampliación de mercados externos, reaccionen menos al impulso devaluatorio.

Para que la devaluación provoque tal impacto en la demanda agregada es preciso que la formación de los precios internos se denomine en la moneda nacional. Solo entonces, la devaluación puede provocar un cambio de los precios relativos frente al resto del mundo. La existencia de la moneda nacional, como eje del sistema económico y financiero, es una condición necesaria de la gobernabilidad.

En el caso argentino, dado el prolongado predominio del dólar en la denominación de las transacciones económicas y en ellas mismas, la *pesificación* de la economía era una condición previa de cualquier modificación de precios relativos a través de la variación del tipo de cambio.

Este requisito se verificó en la realidad. El notable rezago de los precios internos respecto del tipo de cambio puede leerse en términos de *desdolarización* del sistema. Esto contradice la experiencia histórica del aumento comparable y simultáneo del tipo de cambio nominal y la inflación. Fué sobre este antecedente que se sostuvo la tesis de que la devaluación era incapaz de modificar los precios relativos, como sucede en las economías *normales*.

Las causas por las cuales el peso recuperó funciones básicas de medida de valor, medio de cambio e instrumento de ahorro, no han sido aún suficientemente analizadas. Una de las principales, pero no la única, fue la conversión a pesos de los activos y pasivos del

sistema monetario y de los contratos denominados en dólares, después del derrumbe de la convertibilidad.

Sea como fuere, el cambio registrado en el comportamiento de los actores económicos y sociales respecto del signo monetario es un hecho decisivo, sin el cual, no pueden entenderse los cambios registrados en la economía argentina, desde principios del 2002 hasta la actualidad.

La devaluación del peso, entre la paridad de la convertibilidad de un peso por dólar hasta los alrededores de 3.70 pesos que alcanzó en promedio entre mayo y noviembre de 2002, fué de casi el 300%. La economía no se precipitó en la hiperinflación. Los precios internos solo absorbieron alrededor de 1/3 de la devaluación provocando un drástico cambio de los precios relativos y el fortalecimiento de la competitividad de la producción nacional.

El efecto de la devaluación sobre la demanda agregada fué del orden del 10% del PBI. Este fué el factor determinante de la reactivación en un contexto de superavit fiscal y ausencia de crédito.

Es claro que, dada la composición de las exportaciones argentinas, que incluyen bienes fundamentales de la canasta de consumo de la población, la devaluación tiene efectos distributivos internos regresivos y potencialmente inflacionarios. Esta modificación exagerada e indeseada en los precios relativos al interior de la economía, puede ser compensada por las retenciones de parte del ingreso de los exportadores que, además, generan una nueva fuente de ingresos públicos.

En la fase de recuperación es preciso operar con una paridad que refuerze, mas allá de lo que será normalmente necesario en la segunda fase, la competitividad de la producción argentina. Pero, en la actualidad, el aumento de la demanda agregada determinante de la producción y el empleo y, en definitiva, el ritmo de recuperación, depende, en primer lugar, del tipo de cambio real.

### **El tipo de cambio**

La magnitud de la devaluación inicial fue aumentada por la estrepitosa salida de la convertibilidad. Hacia el final del 2002, los precios internos habían *digerido* el impacto de la devaluación dejando, como resultado, un drástico cambio de los precios relativos argentinos frente al resto del mundo y una estabilidad razonable del nivel general de precios.

Desde entonces operan fuerzas que tienden a apreciar el tipo de cambio. A saber, el extraordinario y transitorio superavit del balance comercial y de la cuenta corriente del balance de pagos y, en menor medida, la entrada de capitales especulativos. Esto plantea un desafío a la gestión de la política monetaria. Para mantener la paridad en el nivel necesario es preciso que el Banco Central opere con un tipo de cambio de referencia deseable y lo sostenga comprando todas las divisas que ofrezca el mercado.

El superavit comercial alcanzó en 2002 a más de 15 mil millones de dólares y representa actualmente alrededor del 15% del PBI. Es posible que si el BCRA hubiera sostenido la paridad del peso en torno de \$ 3.70 por dólar, sus reservas internacionales

estarían cercanas hoy de los 20 mil millones de dólares. Una consecuencia colateral e importante de tal aumento hubiera sido el fortalecimiento de la posición negociadora del país en vísperas de las negociaciones con el FMI y con los acreedores.

En las condiciones actuales, la monetización del superavit comercial no tendría efectos inflacionarios. Por dos motivos principales: por un lado, el aumento de la demanda de dinero; por otro, la existencia de recursos ociosos y divisas para aumentar la oferta de bienes y servicios. Cabe observar que la realidad convalida este supuesto. La demanda de dinero está aumentando y los precios internos, después de absorber el nivel máximo de la devaluación, tendieron a estabilizarse.

El buen uso del superavit de los pagos internacionales es un recurso fundamental para una política que compatibilice el interés del país y los acreedores. Pero es un recurso transitorio. Cuanto más exitosa sea la fase de transición, más rápido disminuirá el superavit comercial, reducido por el aumento de las importaciones y el incremento del pago de servicios de deuda. Lo peor sería, como puede suceder, que el superavit se esfume, por fuga de capitales y otros despilfarros, mientras subsisten altos niveles de capacidad productiva ociosa y desempleo.

El actual superavit constituye así una gran oportunidad, *de una sola vez*, para acelerar la fase de transición e iniciar, por fin, el proceso de crecimiento con equidad y de reinserción simétrica, no subordinada, de la Argentina en la globalización.

En resumen, a corto plazo, la expansión de la demanda agregada descansa en la política monetaria respecto, en particular, del tratamiento del actual enorme superavit de los pagos externos y, consecuentemente del tipo de cambio. Es preciso que el Banco Central emita para absorber el superavit, aumentar las reservas y, consecuentemente, sostener un tipo de cambio competitivo.

### **El contexto de la política monetaria**

La *pesificación* del sistema implica que el país vuelve a tener autoridad monetaria, es decir, que el BCRA recuperó los instrumentos fundamentales de la política monetaria. Se trata de un avance esencial hacia la recuperación de la gobernabilidad, la estabilidad y el desarrollo de la economía argentina.

El BCRA puede ahora emplear, por ejemplo, las operaciones de mercado abierto para regular la liquidez si, la expansión vía monetización del superavit del balance de pagos, genera consecuencias indeseables. Puede también, en línea con el debate actualmente en curso en el país y en el resto del mundo, aplicar instrumentos de regulación de los capitales volátiles desestabilizadores. Es decir, se cuenta ahora con instrumentos que antes no estaban disponibles para ejecutar la política monetaria y cambiaria. Esto le permite al BCRA compatibilizar el comportamiento de los mercados monetario y de cambios.

La política monetaria recuperada tiene capacidad de sostener la paridad y, además, de compensar con creces el inevitable efecto contractivo de la política fiscal y de aumentar la capacidad de pago de deuda, de manera compatible con el crecimiento del ahorro, la inversión, la producción y el empleo.

Antes de evaluar el comportamiento de la política monetaria en la actualidad conviene precisar otros elementos del contexto dentro del cual se desenvuelve.

Después de la salida de la convertibilidad, el Banco Central no está obligado a mantener una cierta paridad del peso pero tampoco a someterse a los vaivenes de un mercado volátil y, en el caso argentino, al impacto de un descomunal superavit transitorio de la balanza comercial.

Visto el comportamiento de la oferta de divisas, existen buenos argumentos para justificar medidas liberalizadoras del mercado de cambios. Sin embargo, si se las aplicara para represar en las reservas internacionales la mayor parte del superavit del balance comercial, esto solo provocaría la apreciación del peso si el Banco Central no interviene para sostener la paridad deseable. Como lo revela la experiencia de otros países, el régimen de flotación cambiaria, que es el aconsejable en las condiciones contemporáneas, no implica aceptar que la paridad quede sometida a los vaivenes de los pagos internacionales que nada tienen que ver con las condiciones necesarias para el normal funcionamiento de la economía real.

En el período bajo análisis se registró una considerable apreciación del euro frente al dólar. Pero este hecho es, en buena medida, irrelevante en la actual situación argentina. Porque, como se ha explicado, el principal impacto de la modificación de precios relativos provocada por la devaluación, sobre la demanda agregada, opera vía la sustitución de importaciones. Cuando se disponga de datos sobre el comportamiento reciente de los precios unitarios de importación, probablemente se verificará que los mismos no aumentaron en dólares. En este caso, la apreciación del peso frente al dólar, en efecto debilitó la expansión de la demanda agregada inicialmente impulsada por la devaluación.

En cualquier caso, la necesaria *desdolarización* de la economía argentina no empaña el hecho que al menos 2/3 de las transacciones mundiales están denominadas en la divisa norteamericana. La capacidad regulatoria recuperada por la autoridad monetaria debe emplearse, precisamente, para preservar a la actividad económica de las turbulencias de los mercados cambiarios internacionales.

Subsisten temas aún no resueltos en la organización del sistema financiero, como el reparto del costo de la pesificación asimétrica y eventuales fallos judiciales sobre la moneda de aplicación en juicios pendientes, que seguramente inducen a una actitud muy conservadora por parte de los bancos. Este es un obstáculo a la expansión del crédito, aumenta el *spread* entre tasas pasivas y activas y mantiene a éstas últimas en niveles exageradamente altos. De este modo, en un contexto de rápido aumento de la base monetaria y de la demanda de dinero, el crédito no crece. Tampoco cabe esperar que mayores inyecciones de liquidez, como la que se derivaría de una política activa del Banco Central para sostener la paridad, estimule el crédito. Ya se ha señalado, que el crédito es escaso más por insuficiencia de la demanda que por falta de capacidad o vocación prestable de los bancos.

## La política monetaria en la actualidad

Al evaluar la política monetaria actual cabe señalar que de lo que se trata no es si hubo o no aumento de la emisión y de las reservas internacionales del BCRA, que si existen y en magnitud considerable. El problema es si la política monetaria fué la necesaria para sostener la paridad y precios relativos deseables y represar, en la mayor medida posible, el enorme y transitorio superavit actual del balance comercial y de la cuenta corriente.

Claramente no lo fué. El Banco Central solo compró alrededor del 10% del excedente de divisas. El grueso se reflejó en la apreciación del peso y en el aumento de transferencias al exterior.

La opinión del Fondo Monetario Internacional no es un buen patrón de referencia en estas cuestiones. Visto su posiciones tradicionales, puede suceder que el FMI considere que una política monetaria es excesivamente expansiva cuando, como sucede en el caso argentino, sea insuficiente atendiendo a los datos de la realidad.

En la actualidad, la política monetaria se está comportando en un sentido drásticamente contrario al necesario. Se han eliminado controles de cambio, restringido la emisión monetaria, fijado un tope a las reservas del Banco Central en los niveles actuales y aceptado la apreciación del peso. El efecto potencialmente expansivo del superavit externo (por la expansión de la liquidez, el ingreso y el gasto) y la mejora de la competitividad post devaluación, se están así esfumando. De este modo, el Gobierno renuncia a emplear el único instrumento realmente efectivo y disponible *a corto plazo* para expandir la demanda y lograr una transición exitosa hacia el crecimiento sostenible de la producción y el empleo.

En parte esto se explica por los compromisos asumidos en el acuerdo con el FMI, vigente hasta agosto próximo. En el caso de la postergación de las ejecuciones hipotecarias, el Gobierno está negociando un *waver* con el FMI. En vez de dedicar esfuerzo a un tema insignificante para la macroeconomía y solucionable por otras vías en sus consecuencias sobre las personas afectadas, el Gobierno podría ejercer la libertad de maniobra de que dispone para acomodar la política monetaria a la estrategia necesaria en esta fase de recuperación. Es decir, negociar con el Fondo con posiciones firmes en las cuestiones centrales, lo cual es más importante que hacerlo en las marginales.

Lamentablemente, existen causas más profundas explicativas de la actual política monetaria. Obedecen a los criterios con que se está comportando el Banco Central que, en definitiva, forman parte de la política económica aplicada por el Poder Ejecutivo. Declaraciones de las autoridades responsables del BCRA revelan su rechazo a la monetización necesaria del superavit externo, a sostener un tipo de cambio alto y competitivo y adecuar la política a esa meta. Sugiere que la paridad del peso es inadministrable y que actualmente una paridad de 3 pesos por un dólar es un “disparate”. La paridad la debe fijar el mercado. El objetivo declarado de la política monetaria es anclarla desde ya en metas de inflación.

Puede argumentarse si este enfoque de la política monetaria, en situaciones normales, deja o no fuera de consideración cuestiones centrales de la política económica como el aumento de la producción y el empleo. De este modo, concluída la fase de recuperación,

podrá discutirse si el anclaje de la política monetaria en las metas de inflación es o no el procedimiento más adecuado para promover el crecimiento estable.

Pero la situación actual de la economía argentina no tiene nada que ver con las condiciones dentro de las cuales esta cuestión se debate en otras partes. Aquí existe actualmente una capacidad productiva ociosa del orden del 30% del potencial disponible y un fenomenal superavit transitorio en los pagos internacionales. Tenemos, además ahora, un problema de deflación no de inflación.

Es cierto que la experiencia argentina requiere prevenir a tiempo los desbordes inflacionarios. Un aumento fuerte de la liquidez y la demanda podría promover la recomposición de márgenes de ganancias de las empresas e inducir el aumento de precios. Pero este riesgo no justifica deprimir *a priori* la economía. Puede actuarse si el riesgo se verifica, no antes. Hacerlo preventivamente en las actuales condiciones es como si un médico aconsejara a una enferma de anorexia reducir la ingesta porque puede llegar a ser obesa.

Instalar ahora como criterio dominante de la política monetaria su anclaje en metas de aumentos de precios, es una discusión prematura, inoportuna y reveladora de la dificultad de los analistas monetarios de vincular la moneda al mundo real de la producción, el empleo y el bienestar.

Se está desaprovechando así una excelente oportunidad para transitar rápida y eficientemente la fase de recuperación. El resultado de la actual política monetaria es la revaluación del peso de los últimos meses y el desvío del superavit comercial a la fuga de capitales y a transferencias de particulares postergables en un momento crítico como el actual.

La apreciación del peso en los últimos meses, considerando el aumento de los precios internos y la baja del tipo del dólar por debajo de los tres pesos, es superior al 30%. Ya se había pagado el costo de la devaluación estrepitosa y desordenada pero, al final, registrado un efecto de impulso de la demanda, la producción y el empleo. En buena medida esto ya se ha perdido por la reciente revaluación del peso. La idea de que la recuperación iniciada a mediados del 2002 es apenas un *veranito* transitorio es una profecía autocumplida sustentada en la actual política monetaria y cambiaria. Semejantes cambios en las condiciones de competitividad son un factor principal de incertidumbre en la actualidad.

Esto se refleja en la reciente desaceleración de la tasa de aumento de la producción y el empleo desde los muy deprimidos niveles alcanzados en el fondo de la crisis, a principios del 2002. Es claro que, de todos modos, dada la depresión precedente y el impulso inicial del cambio de la política económica desde el tercer trimestre del 2002, permitirán un aumento significativo del PBI este año pero, presumiblemente, inferior y menos sólido al posible con otra estrategia monetaria.

Además, las perspectivas todavía son inciertas porque las reglas del juego no están claras. Los espacios de rentabilidad y empleo que se ganaron con la devaluación se están esfumando con la apreciación del peso y las consecuencias de la política monetaria.

Frente a la presión de la oferta de divisas (proveniente del excedente del balance comercial y de la entrada de capitales especulativos) sobre el tipo de cambio, la respuesta de la autoridad monetaria es incentivar la demanda del mercado. No es una buena política. Las divisas siguen siendo un recurso crítico, tanto más, en un país tan endeudado como la Argentina.

Otro pronunciamiento de la autoridad monetaria sostiene que “El momento de reestructurar la deuda es cuando el país está de rodillas, no cuando la economía está recuperándose. Pero esta oportunidad se ha perdido, por desgracia” (Clarín 29.05.03). Es obvio que en tales condiciones no se negocia, se cumplen instrucciones. Como en circunstancias del pasado, tales criterios vuelven a revelar que nuestro problema principal no es el FMI y los acreedores.

Ya se perdió parte del impulso del fuerte cambio inicial de los precios relativos, que lideró los primeros pasos de la reactivación. Ahora no se trata de llorar sobre la leche derramada. Sino de poner en línea a toda la política económica, incluyendo la monetaria, para dar nuevo impulso a la recuperación e iniciar, de una buena vez, un proceso de crecimiento sustentable de largo plazo. Entonces deberán volver a debatirse, sobre un escenario distinto al actual, todas las cuestiones fundamentales de la política monetaria.

### **Los dilemas del Gobierno**

Si el Gobierno convalida que la política monetaria se conduzca con criterios inconsistentes con la situación real de la economía argentina, no podrá culminar en plazos breves la fase de recuperación e iniciar el prometido crecimiento sustentable con justicia social. La recuperación puede así debilitarse en un escenario en el cual la renegociación de la deuda y el reflujo de capitales especulativos a los mercados emergentes pueden envolvernos, otra vez, en una burbuja especulativa, como parece demostrarlo el comportamiento reciente de las cotizaciones de papeles de deuda argentina y de acciones en la Bolsa.

Hay que apelar a la experiencia para recordar que esa estrategia no mejora el clima de negocios, tampoco aumenta el ahorro y las inversiones ni expande la producción y el empleo. La economía real y el crecimiento transitan por otros carriles: la expansión de la demanda, la rentabilidad de las firmas, el respeto a los contratos y la seguridad jurídica que son incompatibles con la estrategia neoliberal, como lo demuestra la experiencia argentina y lo anticipó el Grupo Fénix en septiembre de 2001, antes del colapso del sistema.

El Gobierno puede quedar atrapado entre las buenas iniciativas de aumentar las obras públicas y construir viviendas en línea con la inspiración keynesiana del Presidente. Las obras y las viviendas son necesarias en si mismas y posibles pero no contribuyen a expandir la demanda agregada. Ningún plan de obras públicas o de viviendas expande la demanda si, en conjunto, el sector público está en superavit, como necesariamente debe estarlo.

El Gobierno, en sus primeros pasos, ha dado evidencias de operar con un paradigma distinto al neoliberal y de su decisión de cambiar el rumbo para resolver la crisis, poner al país en marcha y fortalecer el tejido social. Pero, por ejemplo, los buenos y oportunos

planes sociales de emergencia, en curso, serán solo paliativos si persisten decisiones que debilitan la demanda y, por lo tanto, son hostiles a la rentabilidad de las empresas, el empleo, la mejora del salario real y la capacidad del país de pagar deuda mejorando su inserción internacional

Con estas incertidumbres, el Gobierno se encamina a la negociación con el FMI y los acreedores, que son cruciales para normalizar las relaciones financieras externas de un modo consistente con la recuperación y crecimiento de la economía argentina. La postura negociadora del Gobierno ratifica acertadamente la adoptada durante las tratativas del Acuerdo en vigencia (Ferrer, 2003). A saber: no pagar con reservas obligaciones con los organismos multilaterales, postergar vencimientos sin pedir dinero fresco y asumir que es peor un mal acuerdo que el riesgo de extender el *default* a dichos organismos.

Como sostiene el Gobierno, muchas de las cuestiones que se negociarán deben resolverse, aunque el Fondo no existiera. Las cruciales, relativas a la política monetaria y la reactivación, requieren coherencia conceptual y política y que se sepa que la estrategia adoptada es una y solo una.

Nadie nos está imponiendo una política monetaria como la actual. Existen, claro, restricciones externas, nada menos que los criterios predominantes en el FMI. Pero plantada en los buenos principios negociadores del actual Acuerdo con el Fondo y el respaldo de un Gobierno que pretende dar satisfacción realista y posible a las demandas de la sociedad, Argentina tiene espacio para ejecutar una política monetaria y de tipo de cambio adecuada a las actuales condiciones y la fase de recuperación. La responsabilidad de la política monetaria, como la de toda la política económica recae así, como no podría ser de otro modo, en el Poder Ejecutivo. El es el titular del mandato del pueblo no los representantes de ningún sector particular.

El principal problema que enfrenta actualmente la política económica del Gobierno Kirchner es aplicar una estrategia coherente, incluyendo a la política monetaria. El antiguo reclamo de la independencia del Banco Central es el núcleo de la cuestión.

### **La autonomía del Banco Central**

La autoridad monetaria tiene que ser, en primer lugar, independiente de los intereses financieros y la ideología neoliberal que han ejercido, tradicionalmente, una influencia decisiva en su conducción. El Banco Central tiene que tener toda la libertad de maniobra necesaria para la administración de la esfera monetaria que, en definitiva, tiene las mismas responsabilidades que toda la política económica: asegurar crecimiento, equidad, estabilidad. Se trata, así, de establecer metas y objetivos comunes y que cada una de las áreas de la conducción de la economía asuma la parte que le corresponde. Dentro de la ley y de la estabilidad de los funcionarios, estos son los límites de la autonomía de un Banco Central al servicio del país y no de intereses de sector.

Se trata de un viejo dilema. Raul Prebisch recordó que, en 1938, en plena crisis, el Gobierno nacional decidió comprar los excedentes de granos invendibles entonces en el mercado mundial para sostener la producción y el empleo interno. Se preguntó y

respondió entonces: “¿Qué habría sucedido si el Banco Central hubiese tenido una forma distinta de pensar...Habría sostenido la conveniencia de una depresión agraria e industrial para equilibrar el balance de pagos y asegurar la estabilidad monetaria en forma natural y espontánea a expensas de la actividad económica interna? Basta plantear ese problema para darse cuenta de la imposibilidad práctica y la inconveniencia de sugerir semejante orientación. Es este nuevo hecho el que continúa promoviendo la evolución de los conceptos monetarios del Banco Central frente a la realidad económica del país” (Prebisch, 1991).

Celso Furtado, el eminente economista brasileño, colaboró con Prebisch en la CEPAL en la década de 1950. En conversación amistosa entre el entonces joven colaborador y su jefe, aquel preguntó como fué que no consiguió un buen empleo cuando las autoridades del Gobierno *de facto*, lo despidieron de su cargo del Banco Central. Prebisch respondió: “¿Qué empleo? Durante muchos años yo había sido Gerente General del Banco Central, conocía la cartera de todos los bancos, pues había ayudado a sanarlos, hasta el punto de que podía administrar el redescuento por teléfono. Cuando me despidieron muchos grandes bancos me ofrecieron altas posiciones ¿pero como podía poner mis conocimientos al servicio de uno, si estaba al corriente de los secretos de todos? Preferí reducir mi nivel de vida al de un profesor, que no era mucho?” (Furtado, 2003).

En nuestro tiempo, la globalización financiera en la Argentina y el resto del mundo, ha borrado los límites entre los intereses privados y el desempeño de la función pública. Conviene restablecerlos como condición necesaria de la gobernabilidad de la democracia.

Se trata, como vemos, no solo de volver a Keynes sino, también, a Prebisch.

### Notas

R. Lavagna. Caso argentino. Lecciones macroeconómicas. Ministerio de Economía. Buenos Aires, 2003.

A. Ferrer. El Acuerdo con el FMI. Archivos del Presente. No. 30. Buenos Aires. 2003.

R. Prebisch. Obras Completas. Tomo III p. 105. Fundación Prebisch. Buenos Aires, 1991. Cita traída a mi atención por Héctor Valle, lo cual mucho le agradezco.

C. Furtado. En busca de un nuevo modelo. Fondo de Cultura Económica. Buenos Aires, 2003. p. 103.

Junio, 2003.