

Eduardo Conesa
para El Cronista

La dolarización contra la teoría económica

La doctrina ofertista, también llamada *supply side economics*, es la ideología del oficialismo económico en nuestro país. En todo el mundo, su líder más prestigioso es, sin duda, el profesor de la Universidad de Columbia, Robert Mundell. Fue Mundell quien en su viejo y celebrado artículo, *A Theory of Optimum Currency Areas* (American Economic Review, noviembre de 1961), trabajó primero en lo que luego se ha conocido en economía como la *teoría de las áreas monetarias óptimas*. Lo extraordinario del caso es que las conclusiones de esta teoría contradicen diametralmente la tesis de la dolarización que pregona el ministro Fernández y su séquito, en el caso de la economía argentina. Esta contradicción abre una gran duda sobre la profundidad de conocimientos de nuestras autoridades económicas, dado que aparentemente no leyeron bien ni siquiera los que dicen ser sus autógrafos favoritos. La teoría en cuestión puede resumirse así: cuando dos países A y B tienen mucho comercio entre sí y además hay alta movilidad laboral entre ellos, se dice que conforman un área monetaria óptima. En otras palabras, puede resultarles conveniente adoptar una moneda común.

Así, si A está aquejado de alto desempleo, la escasez de demanda agregada en A provocará una caída de las importaciones desde B y, por lo tanto, las menores exportaciones de B tendrán un efecto recesivo en este segundo país, y así ambos se contagiarán el alto desempleo, por acción de la alta integración comercial entre ellos. En estas condiciones, una política monetaria expansiva de bajas tasas de interés en A le curará su alto desempleo, pero además estimulará las exportaciones de B a A y ayudará a combatir el desempleo también en B. Así las cosas, puede resultar conveniente para

A y B tener una moneda común. Si tienen monedas distintas y las industrias de A sufren una depresión por la caída de la demanda internacional y ello provoca desempleo en A, una solución sería una depreciación de la moneda de A.

Pero si tienen una moneda única con B, otra solución alternativa sería que los trabajadores desocupados de A se muden a B, aprovechando la alta movilidad de la mano de obra prevista como hipótesis. Por estas razones, reitero, si se dan estas dos condiciones, elevado comercio y alta movilidad de la mano de obra, los dos países podrían encontrar conveniente establecer un Banco Central Común con una moneda común, pues conforman un área monetaria óptima.

¿Se dan estas condiciones entre la Argentina y Estados Unidos? Definitivamente no. No hay ninguna libertad en el movimiento de trabajadores.

El comercio entre nuestros países es escaso. Las exportaciones argentinas a EE.UU. no llegan ni al 1% de nuestro PBI.

En 1996 fueron de 1.945 millones de dólares. Las exportaciones de EE.UU. a la Argentina fueron de 4.719 millones de dólares, no llegan ni al 1 por mil del PBI estadounidense.

Una cifra hartó mínima. Por otra parte, nuestras economías se mueven con *el curso a contramano*. Estados Unidos tiene en la actualidad pleno empleo. Casi sobre-empleo. La tasa de desempleo es apenas algo más del 4%. Hay temor de que la economía se recaliente. Alan Greenspan está considerando la posibilidad de subir las tasas de interés al menor signo de inflación. Es decir que la perspectiva monetaria es suavemente restrictiva. La Argentina, por el contrario, tiene un hiper-desempleo del 15% y está cayendo en una profunda recesión que en mi opinión se materializará en una caída del PBI entre el 5 y el 8% este año. Los precios de nuestras exportaciones han

caído a un récord histórico, y la perspectiva futura no es buena. En consecuencia, la *vieja* receta de Robert Mundell es enteramente aplicable para la Argentina: política monetaria expansiva con flotación cambiaria para combatir tanto el desempleo como el déficit externo en forma simultánea (respaldada, por cierto, por dura austeridad fiscal para evitar la inflación). Al revés de EE.UU.

Queda demostrado entonces que no constituimos un área monetaria óptima con EE.UU. y que la idea de la dolarización *no es una buena idea* para nuestros países, particularmente para la Argentina. Por otra parte, como si la buena teoría fuera poco, nuestra obvia conclusión fue ratificada recientemente por Lawrence Summers, subsecretario del Tesoro para asuntos monetarios internacionales de EE.UU., y por Alan Greenspan, el presidente del FED de ese país. ♦

EDUARDO CONESA es profesor titular de Economía y Finanzas de la UBA.

Copyright El Cronista

No constituimos un área monetaria óptima con EE.UU. y la idea de la dolarización no es una buena idea.



ILUSTRACION DE VALLE

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