

Eduardo R. Conesa

LOS SECRETOS DEL DESARROLLO

Claves para entender y
superar el estancamiento
de la Argentina de hoy

Planeta



Eduardo R. Conesa nació en Buenos Aires en 1937. Es consultor en Economía y decano de Postgrado y profesor titular de Macroeconomía de la Universidad de Palermo. En la de Belgrano, donde también dictó la cátedra de Macroeconomía, fue decano fundador y organizador de la Escuela de Postgrado en Economía y Negocios Internacionales. Obtuvo el Master y el doctorado en Economía en la Universidad de Pennsylvania, Estados Unidos. Fue director ejecutivo del Banco Mundial y de la Corporación Financiera Internacional, director del Instituto para la Integración de América Latina (INTAL), investigador del Center for International Affairs de la Universidad de Harvard, economista del Banco Mundial, y consejero titular del Consejo Directivo de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires. Ha publicado los siguientes libros: **Términos del intercambio y tarifa óptima en la Argentina** (1983), **El Derecho de la integración en América Latina** (1983), **Bases y puntos de partida para la recuperación económica argentina** (1986), **Fuga de capitales. Un análisis comparativo de los países latinoamericanos** (1986), **La deuda externa argentina: ¿puede pagarse?** (1988), **Argentina: Policy Reform for Development** (1989), y **La crisis del '93**, editado por Planeta (1992).

LOS SECRETOS DEL DESARROLLO

EDUARDO R. CONESA

Los secretos del desarrollo

*Claves para entender y superar
el estancamiento de la Argentina de hoy*

PLANETA

Diseño de cubierta: Mario Blanco
Diseño de interior: Alejandro Ulloa

© 1994, Eduardo R. Conesa

Derechos exclusivos de edición en castellano
reservados para todo el mundo:

© 1994, Editorial Planeta Argentina S.A.I.C.

Independencia 1668, Buenos Aires

© 1994, Grupo Editorial Planeta

ISBN 950-742-478-4

Hecho el depósito que prevé la ley 11.723
Impreso en la Argentina

Ninguna parte de esta publicación, incluido el diseño de la cubierta, puede ser reproducida, almacenada o transmitida en manera alguna ni por ningún medio, ya sea este eléctrico, químico, mecánico, óptico, de grabación o de fotocopia, sin permiso previo del editor.

*A mis hijas
Valeria, Mariana y Micaela,
que espero hereden una Argentina desarrollada*

PROLOGO

Este libro debe su existencia a una pasión argentina. Al deseo de que de una vez por todas nuestro país tome la senda del desarrollo. ¿Nos encaminamos actualmente por esa senda, o por el contrario falsos profetas de la economía nos conducen a un desastre?

Partimos de la premisa de que la Argentina tiene un inmenso potencial para el desarrollo, que por diversas razones analizadas en el texto no ha logrado materializarse todavía.

En el 93 se registró la tasa de desocupación más alta de la historia argentina. La falta de empleo en las provincias del norte y del sur del país, y también en el gran Rosario y en el gran Buenos Aires, preocupa a las autoridades. La causa del creciente desempleo radica en que el plan de convertibilidad establece un subsidio a las importaciones y un impuesto a las exportaciones del orden del 50%. Esto se consiguió por la vía del peso sobrevaluado. Esta peculiar manera de subsidiar y establecer impuestos obliga a la industria nacional y al agro argentino a despedir personal, o a rebajar los salarios para poder competir. Las crecientes importaciones se financian con endeudamiento externo combinado con la venta de activos de propiedad nacional al extranjero. Esta nueva ola de endeudamiento se hizo posible por la baja en las tasas de interés internacionales verificada en 1993. En este contexto, la industria automotriz triplicó su producción mediante el uso intensivo de insumos importados, en lugar de hacerlo con trabajo nacional. ¿Es este el camino? En las páginas de este libro, el lector encontrará una respuesta coherente a esta pregunta.

Este libro está escrito para políticos, empresarios, profesiona-

les, estudiantes, por supuesto para economistas, y para todas las personas que quieran saber qué es lo que realmente está pasando con la economía nacional. Y sobre todo para quienes quieran saber cuáles son esos secretos del desarrollo en los que no logramos acertar. Y que en cambio otros países pobres, como Chile y muchos del este de Asia, han encontrado finalmente.

Dr. EDUARDO R. CONESA (Ph. D.)
Buenos Aires, diciembre de 1993

*Es la memoria un gran don,
calidá muy meritoria;
y aquellos que en esta historia
sospechen que les doy palo,
sepan que olvidar lo malo
también es tener memoria.*

*Mas naides se crea ofendido
pues a ninguno incomodo;
y si canto de este modo
por encontrarlo oportuno,
NO ES PARA MAL DE NINGUNO
SINO PARA BIEN DE TODOS*

MARTIN FIERRO

UNO
EL ATRASO CAMBIARIO COMO CAUSA
DEL ESTANCAMIENTO ARGENTINO

*Pero voy en mi camino
y nada me ladiará,
he de decir la verdá,
de naidés soy adulón;
aquí no hay imitación,
esta es pura realidá.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, I,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, p. 112.

Los casos de Chile y Argentina en los años finales del decenio de los setenta fueron particularmente extremos. Las políticas de tipo de cambio llevaron a una extrema sobrevaluación. Pero estas economías fueron abiertas sin restricciones al comercio y a los flujos de capitales. En consecuencia, el público pudo especular contra la moneda sobrevaluada por medio de importaciones masivas o fuga de capitales, mientras que los gobiernos financiaron los déficit resultantes con endeudamiento externo. Al final el esquema colapsó dejando al sector privado con mercaderías importadas o activos en el exterior, y a los gobiernos con enormes deudas externas.

Exchanges Rates and Inflation, XIII, Purchasing Power Parity,
RUDIGER DORNBUSCH, 1988,
Purchasing Power Parity, The MIT Press, 4ª Ed., 1992, pág. 287.

Cuándo comenzó el estancamiento argentino? En 1930 dicen algunos. En 1945 dicen otros. Una tercera posición ubica el estancamiento argentino entre 1975 y 1980. El tema se presta a interminables discusiones según las preferencias políticas del opinante. Para escapar a los pre—juicios tenemos que sumergirnos en las estadísticas que genera la economía. Al respecto el Ministerio de Economía dio a conocer el 1º de mayo de 1993 una nueva serie de las cuentas nacionales que, de ser verdaderas, requieren una reinterpretación de nuestra historia económica, por lo menos desde 1970 en adelante.

En efecto, el PBI de 1980 resultó ser un 35% mayor que el previamente estimado. Esto significa que si tomamos como cierta la base del año 1970 de las viejas series, el crecimiento del PBI en el decenio de los setenta fue espectacular. Incluso fue del 10% en 1979 y del 5% en 1980. Pero La crisis del desarrollo argentino comienza, según las nuevas cifras, en 1981, cuando se produjo una caída del PBI del 6%.

Por lo pronto las nuevas cuentas nacionales ayudan a sacudir el molesto complejo de inferioridad que los argentinos tenemos con nuestra capacidad para crecer económicamente. En el decenio de 1970 y hasta 1980, la Argentina creció a una tasa superior a la japonesa y algo inferior al promedio latinoamericano, sin duda este último influido por el excelente desempeño del Brasil. Por lo demás, nuestro crecimiento fue muy superior al de los países industriales en general. Desafortunadamente, desde 1980 hasta 1989, el crecimiento argentino fue negativo. El *gráfico 1* ilustra al respecto.

En los ambientes internacionales de economistas académicos desde hace bastante tiempo se contrasta frecuentemente a nuestro país, legendario por sus inagotables recursos naturales, con el caso del Japón, país sin recursos naturales y que, sin embargo, ha crecido extraordinariamente en la posguerra. Este lugar común resulta falso a la luz de las nuevas cuentas nacionales. Argentina creció tan rápido como el Japón hasta 1980. La debacle del crecimiento argentino viene después de 1980. Incidentalmente, esta comparación con Japón trae a la memoria la doctrina realista de las relaciones internacionales, según la cual la Argentina se estancó en la posguerra pues no supo subordinar su política exterior a los dictados del Departamento de Estado de los Estados Unidos desde principios del siglo y especialmente durante la Segunda Guerra Mundial. Se da a entender que si hubiésemos tenido "relaciones carnales" con los Estados Unidos, la decadencia argentina podría haberse evitado. Sin embargo, en oposición a la teoría de las relaciones carnales, en los Estados Unidos circula como "joke" la teoría de que si un país quiere crecer económicamente, lo mejor que puede hacer es declararle la guerra a los Estados Unidos y luego perder¹. La referencia a Japón, Alemania e Italia es obvia. Cabría agregar que no se necesita ir tan lejos como declarar la guerra. Algunos países neutrales filonazis durante la guerra como España y Turquía lo pasaron bastante bien en la posguerra en materia de desarrollo.

Esta referencia no tiene por objeto defender la postura neutral de nuestro país durante la Segunda Guerra Mundial, la que probable-

EXPANSION DEL PBI (1970=100)

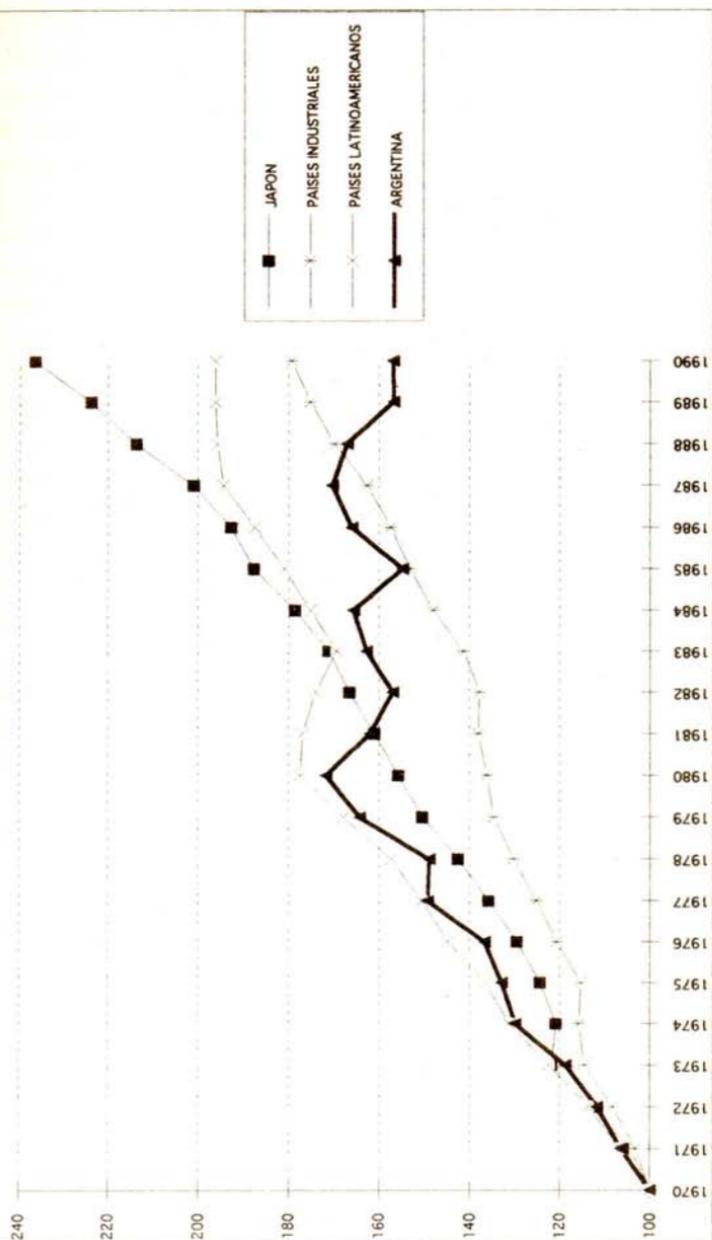


GRAFICO 1: ARGENTINA SE ESTANCO EN RELACION CON LOS DEMAS PAISES A PARTIR DE 1981. HASTA ESA FECHA NUESTRA TASA DE CRECIMIENTO IGUALA A LA DEL JAPON

mente fue equivocada, sino cuestionar los mitos superficiales que abundan en nuestro país sobre nuestros verdaderos problemas de desarrollo económico. Estos mitos están ligados a nuestras propias políticas macroeconómicas y educativas. También al clientelismo que pervade nuestra actividad política —no a nuestra política exterior— excepto quizá por la circunstancia de que no hemos utilizado a nuestro Ministerio de Relaciones Exteriores como plataforma para promover nuestras exportaciones.

¿Cuáles fueron las causas de nuestro estancamiento en el decenio de los ochenta al que se refieren las nuevas cuentas nacionales? En mi opinión la crisis del Estado estaba subyacente. El régimen victorioso en 1973 había copado los cargos administrativos del Estado, hasta ese momento más o menos competente, con elementos nombrados no por idoneidad sino por mero clientelismo político. (También hubo nombramientos inobjectables en esa época, obviamente, pero fueron los menos.) Se interpretó, e interpretan todavía en 1993 todos los partidos importantes, que las elecciones no solamente están diseñadas para proveer los cargos electivos del Estado, sino también que todos los cargos administrativos civiles pertenecen en propiedad a los afiliados del partido triunfante. En las democracias del Primer Mundo los cargos administrativos se proveen por concursos, carrera y mérito. En las democracias del tercer mundo, el mérito reside en la militancia partidaria, la que entonces tiene derechos a gozar de los cargos públicos como botín de guerra. Esta es, en esencia, una de las causas profundas del subdesarrollo.

El régimen militar que siguió en 1976, enfrascado en la lucha contra el terrorismo, no prestó mayor atención a la eficiencia de la burocracia estatal, en parte porque toda conducción económica liberal, como la del Proceso en 1976-80, suele mirar con recelo al funcionario público de mérito. Si el Estado es muy eficiente se expandirá e intervendrá excesivamente en la economía, razonan muchos liberales incautos.

Recordemos que a fines de 1978 el Proceso adoptó la famosa “tablita” como método de lucha contra la inflación y con ello se cavó su propia fosa sin quererlo. La tablita consistía en un programa de devaluaciones mensuales prenunciado y decreciente. Se fundaba en la teoría de que la inflación interna es generada por la tasa de devaluación del dólar. En consecuencia, intentaba reducir gradualmente la tasa de inflación reduciendo gradualmente la tasa de devaluación. La ta-

blita fracasó porque la inflación siguió su curso, no obstante la menor tasa de devaluación. Pero nos legó la sobrevaluación cambiaria de 1979-80. El dólar barato de 1979-80 indujo a muchas empresas y empresarios a endeudarse en dólares. El patrimonio en dólares de un individuo o una empresa parece muy elevado cuando lo traducimos a dólares usando un tipo de cambio con peso sobrevaluado. Además, la tasa de interés para los préstamos en dólares es menor debido a la inexistencia de riesgo de devaluación en dólares y la menor tasa de inflación en esta moneda en comparación con la del peso. Por ambas razones, el endeudamiento en dólares prolifera cuando hay sobrevaluación cambiaria, y muchos empresarios caen en la trampa engañados por las luces verdes de una política económica que emite señales de precio equivocadas. Algunos, por las dudas, mientras se endeudaban en dólares giraron otros dólares de su propiedad al exterior.

Cuando llegó la inexorable devaluación en 1981 y 1982, pidieron al Banco Central que se hiciera cargo de su deuda por la vía de seguros de cambio que ese Banco imprudentemente les había regalado. Quedaron así como deudores del Banco en pesos sin indexar. Esas deudas fueron licuadas por inflación subsiguiente. Pero el Central quedó comprometido con la deuda en dólares hacia el exterior. El actual ministro de Economía fue uno de los artífices de estos desaguisados pues en aquellos tiempos se desempeñó como Subsecretario de Estado y Presidente del Banco Central (1981-1982). El funcionario tuvo mucho que ver tanto en los seguros de cambio como en la cuasi-hiperinflación de 1982-83. Gracias a estos errores, el Estado, es decir toda la comunidad, asumió como propia una enorme deuda en dólares de origen privado contraída por unos pocos empresarios.

En 1991-93 el endeudamiento hacia el exterior en dólares es similar al del período analizado. Sin embargo hay un agravante: debido a la prohibición de indexar préstamos en pesos y la modificación del código civil que permite el pacto de deudas en moneda extranjera, han proliferado los créditos en dólares también en el ámbito interno, entre residentes en el país. Todo esto complica enormemente la posibilidad de alterar los precios relativos de la economía en favor de la exportación y de un dólar más caro. Pero nadie invierte para exportar con los precios relativos vigentes, y sin exportaciones no hay crecimiento. El Plan de Convertibilidad pone a la Argentina ante un dilema de hierro de difícil solución.

La salida de la tablita era mucho más fácil porque la deuda que

ella generó fue solamente deuda privada hacia el exterior de grandes empresas. Para arreglar este entuerto bastaba con transferir todo o parte de los paquetes accionarios respectivos a los acreedores externos. Se prefirió en cambio que el Estado se haga cargo de los costos de la tablita. Así nació la deuda externa de 45 mil millones de dólares que heredó el gobierno del presidente Alfonsín en diciembre de 1983. Consecuencia, repito, de la tablita de 1979-80 y de imprudencias subsiguientes ocurridas en 1981-83. El presidente elegido por el pueblo, en lugar de pedir el inmediato tratamiento de la deuda externa por parte del Congreso, como manda la Constitución Nacional, la renegó como si fuera legítima² en 1987. Todos estos manejos con la deuda fueron posibles porque la burocracia competente del Banco Central y el Ministerio de Hacienda estaba destruida. En consecuencia, los funcionarios políticos miraron más el interés de los grupos de presión, o sus intereses personales, en lugar de atender al interés general. No tenían el buen asesoramiento ni el control de la burocracia de carrera que estaba en vías de extinción. Y el poder corrompe. Y el poder excesivo corrompe excesivamente.

El decenio de 1980 transcurre en medio de la crisis de la deuda externa. Para pagar esa deuda hubo que reducir sueldos de jueces, maestros, profesores, médicos, enfermeros, policías y militares. Este fue el golpe de gracia. Muchos de los competentes que quedaban se fueron y dieron paso a los numerosos nombramientos de la clientela partidaria. Enorme cantidad y poca calidad. La burocracia estatal de mérito finalmente resultó semianiquilada. Cuando se abre la puerta al clientelismo, el exceso de gasto público improductivo termina en hiperinflación, tal como ocurrió en 1989. Estaba escrito. Algunos intentos de poner orden como el Plan Austral, también sucumbieron finalmente al clientelismo partidario.

Esta fue en breve síntesis la historia económica de la década perdida. Los *gráficos 2 y 3* la analizan desde distintos ángulos. El 2 compara las tasas de crecimiento de 1913 hasta 1992 sobre la base de quinquenios, porque los períodos anuales o bianuales no dan perspectiva para juzgar los verdaderos efectos de una política económica. El *gráfico 3*, por el contrario, pone énfasis en las tasas de crecimiento anual dentro del decenio de los ochenta. El zigzag es notable. Hubo tres años con recesiones gigantes: 1981, 1985 y 1989. En todo el decenio la inflación argentina registró un promedio anual de 395%, el segundo más alto del planeta después de Nicaragua. Resultado: el cre-

ARGENTINA: TASA PROMEDIO DE CRECIMIENTO DEL PBI EN LOS CINCO AÑOS QUE TERMINAN EN EL INDICADO

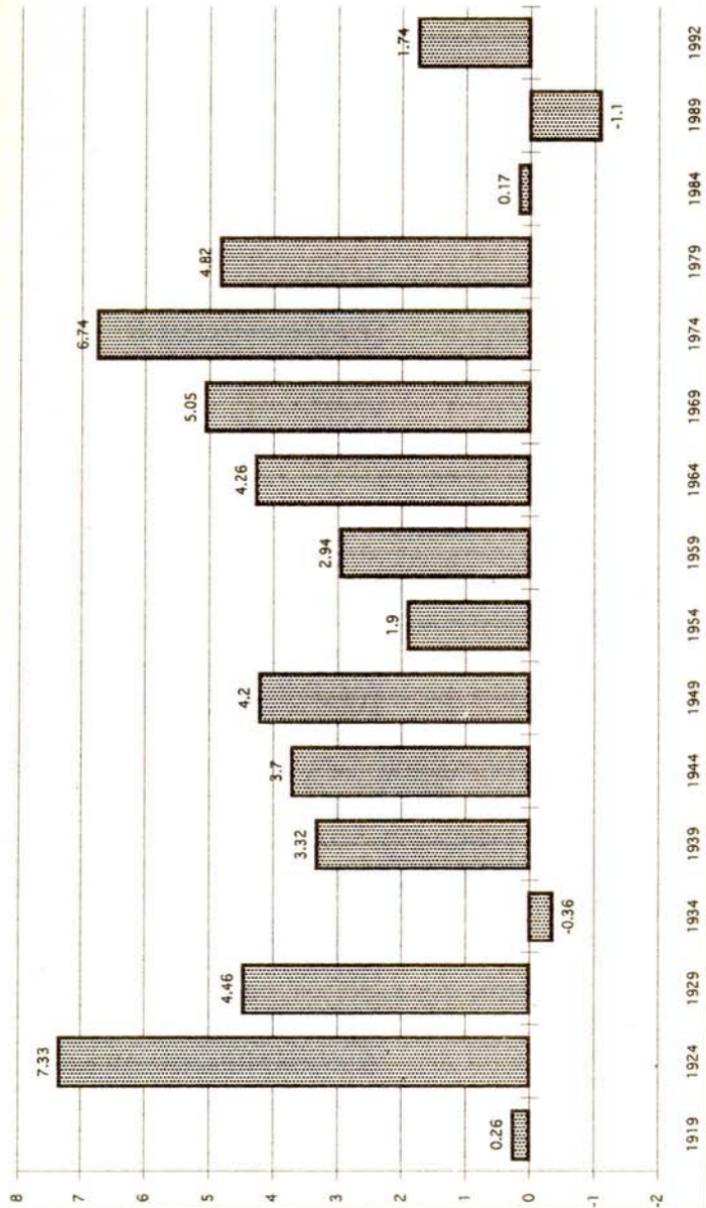
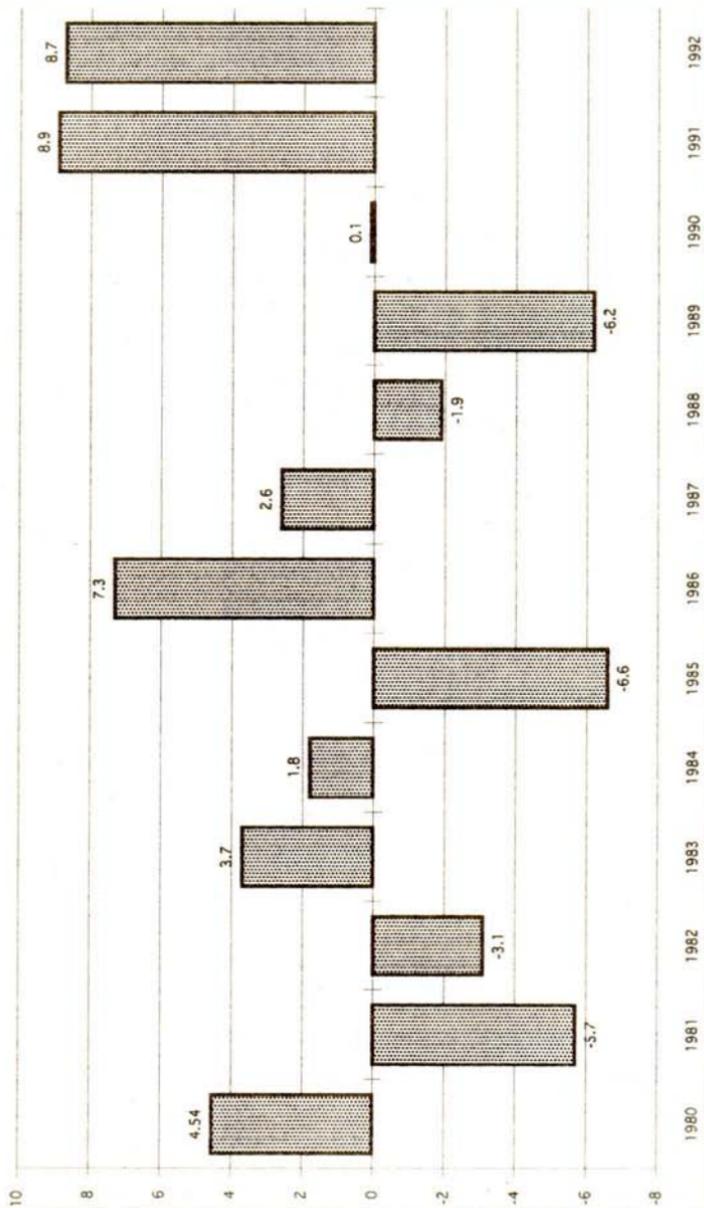


GRAFICO 2: LA VISION DE LARGO PLAZO CONFIRMA QUE LA CRISIS DEL DESARROLLO ARGENTINO ES DE LOS OCHENTAS. LAS CRISIS DE 1914-18 Y 1930-34 SON AJENAS

ARGENTINA: TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL PBI EN EL DECENIO DE LOS OCHENTAS



cimiento económico de 1980 hasta 1989 fue de menos uno por ciento anual, y en términos per cápita de -2,3%. Los argentinos éramos en 1989 un 20% más pobres que en 1980.

No sirve la excusa dada por el ex presidente Alfonsín cuando trata de justificar sus propios errores trasladando la culpa a la "pesada herencia" de la deuda externa que recibió del gobierno anterior. Con una buena política de desarrollo el problema de la deuda externa era remontable. Corea, por ejemplo, redujo su deuda externa de 45 mil millones a 33 mil millones desde 1983 hasta 1989. Y además creció en un 7% anual. Tampoco sirve afirmar que la deuda de Corea, Brasil y otros países fue contraída para financiar inversiones auténticas, y en cambio la deuda Argentina para financiar fugas de capitales. Si el gobierno del presidente Alfonsín hubiera restablecido la confianza, los capitales fugados hubieran vuelto y se habría generado un "boom" inversor auténtico en nuestro país.

Pero en 1991 y 1992 la historia parece cambiar para siempre: por fin alcanzamos el punto de inflexión que nos lleva al desarrollo sostenido, sostienen algunos. El PBI creció al 8,9% en el primero de esos años y al 8,7% en el segundo. La inflación por su parte cayó al 17% anual en 1992. Los nuevos datos económicos que emergen de la ejecución del Plan de Convertibilidad son, a primera vista, impactantes. Ver al respecto el *gráfico 3*.

Sin embargo varios pensamientos contradictorios asaltarán al lector y lo dejarán confundido. Veamos primero: el PBI creció un 8,9% en 1991 y un 8,7% en 1992, y esto es un buen signo. Además la inflación se redujo sustancialmente. Se nota por fin un renacimiento argentino.

Empero, en segundo lugar recordemos que en 1979 el PBI también creció un 10%, y en 1980 un 5%. En aquellos tiempos el ministro Martínez de Hoz tenía un prestigio y un poder inmensos. Era Martínez DIOS. Y sin embargo en 1981 caímos en el abismo. Seamos cautos, la historia es la maestra de la vida.

Tercero: en 1979-80 hubo una sobrevaluación cambiaria similar a la de 1991-93.

Cuarto: en 1991-92 nos endeudamos en dólares, igual que en 1979-1980, porque la tasa de interés era más baja en dólares que en pesos y el patrimonio de las empresas deudoras pareció más grande al traducirlo a dólares al tipo de cambio con peso sobrevaluado.

Quinto: se afirma que el sector servicios puede ser el motor de

nuestro futuro desarrollo. La diferencia con 1979-80 reside en que en 1991-93 privatizamos y en consecuencia ahora las ex empresas del Estado privatizadas y bien administradas nos sacarán del pantano.

Sexto: sin embargo es dudoso que el sector servicios pueda ser el motor del desarrollo. Lo que sí es seguro es que al privatizar perdimos las joyas de la abuela, lo cual es matemáticamente equivalente a un mayor endeudamiento. Y la vieja deuda no disminuyó.

Séptimo: El actual ministro de Economía estatizó la deuda externa a principios de la década pasada y es parcialmente responsable por el desastre de los ochenta.

Octavo: Pero ahora nuestro ministro es mucho más prudente y consciente de los intereses generales en juego. ¿ O tal vez no? Todas estas dudas y muchas otras serán discutidas y aclaradas a lo largo de este libro en sus sucesivos capítulos.

DOS
EL CLUB DE LA CONVERGENCIA
Y NUESTRO INGRESO AL PRIMER MUNDO

*No aprovechan los trabajos
si no han de enseñarnos nada;
el hombre, de una mirada
todo ha de verlo al momento:
el primer conocimiento
es conocer cuándo enfada.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXXII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 12.

*El empresario imitador que no repite simplemente lo que se ha hecho
mil veces antes, sino que creativamente busca nuevas ubicaciones en
las cuales llevar a cabo actividades recientemente introducidas en
otras partes, requiere todas las cualidades personales
que caracterizan al exitoso innovador empresario.*

WILLIAM BAUMOL, 1989.
Productivity and American Leadership, The MIT Press, 1989, pág 100.

Los estudiosos del desarrollo económico en todo el mundo están llegando a la convicción de que existe un evidente proceso de convergencia en los niveles de vida que registran los habitantes de los países más desarrollados. William Baumol, profesor de la Universidad de Princeton, acuñó la expresión "*club de la convergencia*"³ y fue el economista que más contribuyó a su estudio. Existe en los Estados Unidos una muy justificable preocupación nacionalista por la posibilidad de que ese país sea sobrepasado en fuerza y poderío económico por otras potencias de Occidente y de Oriente. Baumol calma los nervios de sus compatriotas. Según su tesis, no es que Estados Unidos vaya a ser sobrepasado, sino que otros veinte países desarrollados lo van alcanzando en un proceso de convergencia hacia un nivel de vida similar. Esto ocurre por acción del proceso creciente de intercambio de información tecnológica. Los empresarios de los países más avanzados aprenden unos de los otros y se copian mutuamente

las últimas tecnologías. Y obviamente los empresarios de los países algo menos avanzados tienen más que aprender de sus colegas de los países líderes. La inversa, es decir, que los más avanzados copien a los más atrasados, es menos frecuente, pero también ocurre. Por ello los países más atrasados del "club" tienen la paradójica "ventaja del atraso". En otras palabras, los empresarios japoneses, alemanes, franceses e ingleses imitan a los norteamericanos más que estos últimos copian a aquellos. Pero la imitación es recíproca y cada vez todos están más cerca. Por ejemplo, una planta productora de automóviles de Ford en Detroit se parece en 1993 mucho más a la de sus competidoras en Alemania, Francia o Japón, que a la misma planta de Ford en Detroit de veinte años atrás.

En 1911 Joseph Schumpeter hablaba de la importancia del empresario "innovador", es decir, de aquel que por primera vez utiliza un nuevo proceso o diseña un producto que antes no existía y lo lanza al mercado. Pero en el mundo actual parece tener mucha más vigencia el empresario "imitador", es decir, aquel que reconoce la posibilidad de reproducir un producto similar, a veces incluso de mejor calidad, en otro lugar o país. La función del empresario imitador también requiere imaginación, intuición para captar oportunidades inexploradas, deseo de correr riesgos y capacidad organizativa. Condiciones personales similares a las del innovador, aunque con algo menos de genio.

Aunque en los últimos 50 años los empresarios innovadores han sido principalmente norteamericanos, esto no fue así en el pasado más remoto. En 1829 el inglés Stephenson inventó la locomotora a vapor y la exportó a los Estados Unidos. Al año siguiente los norteamericanos la copiaron y ya producían locomotoras tres veces más potentes. Este proceso de imitación y copia requiere que los países tengan una fuerza de trabajo con un similar nivel de educación. La convergencia se da entre los países más avanzados. Pero no entre Alemania y Mozambique, por ejemplo. El bajísimo nivel de educación de la población de los países menos desarrollados les impide participar del proceso de convergencia.

¿Cuán fuerte es la evidencia acerca de la convergencia en el desarrollo económico? Estadísticamente irrefutable, aunque puede discutirse el número de países que entran en la convergencia, por ejemplo, si convergen 20 o 30 países. Y si convergen China y la India con los más avanzados. Veamos primero con los 21 países más avanzados según el último informe sobre el desarrollo del Banco Mundial⁴ ex-

LOS PAISES DESARROLLADOS Y EL CLUB DE LA CONVERGENCIA

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL PNB PER CAPITA 1965-1990

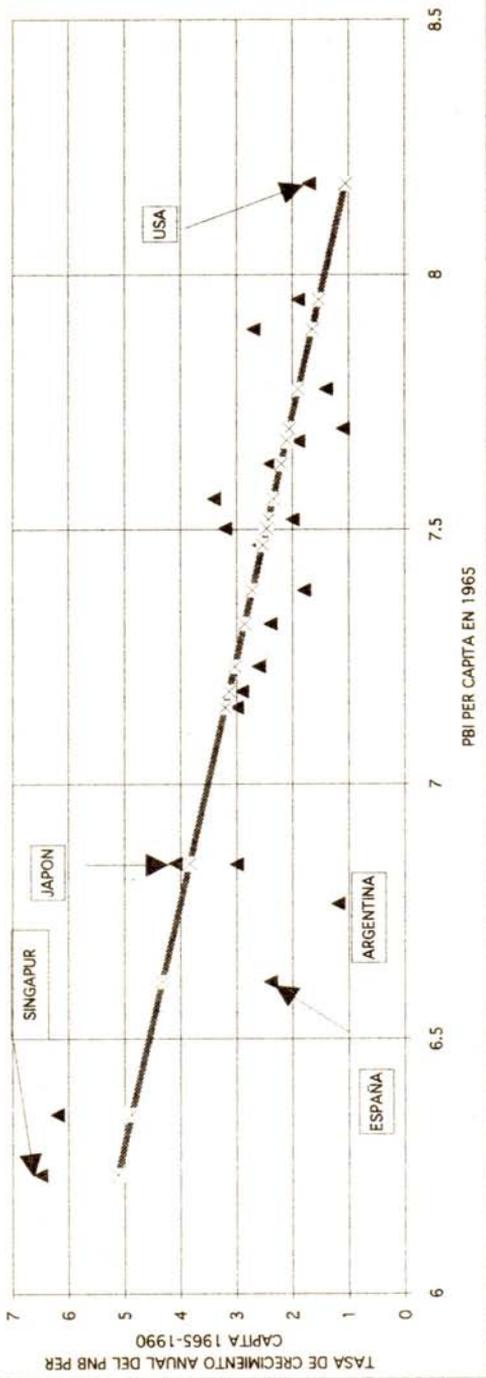


GRAFICO 4: LOS PAISES DE MENOR PBI PER CAPITA DENTRO DE LOS RICOS REGISTRAN UN MAYOR CRECIMIENTO. ARGENTINA LEJOS DE LA CONVERGENCIA

cluyendo a los países de la OPEP, dado que la causa del crecimiento de éstos es simplemente la renta petrolera. Este informe contiene los datos necesarios para hacer la prueba.

Valiéndonos del *gráfico 4* podremos visualizar con mayor claridad el problema. Ponemos los datos referentes al producto bruto per cápita de 1965 de los 21 países más avanzados en el eje horizontal (en logaritmos), y las tasas de crecimiento de esos mismos países para el período 1965-1990 en el eje vertical. Entonces podremos observar que los países que experimentaron la menor tasa de crecimiento del PBI per cápita fueron los que tenían un PBI per cápita más alto. Así por ejemplo, los Estados Unidos, país con el ingreso per cápita más alto en 1965, en el período 1965-1990 creció solamente en 1,7% promedio anual. Mientras Japón, un país bastante más atrasado en 1965, experimentó una tasa de crecimiento del PBI per cápita mucho más alta equivalente al 4,1% anual en el referido período de 1965-1990. De estos 21 países, los dos menos desarrollados, es decir, los dos de menor PBI per cápita y que aparecen en el ángulo noroeste del *gráfico* son Singapur y Hong Kong. Y confirman la "ley de la convergencia": experimentaron las tasas promedio de crecimiento acumulativo anual del PBI per cápita más altas, las que llegaron al 6,5 y 6,2% respectivamente.⁵ En síntesis, se confirma empíricamente que los países más pobres dentro de los ricos crecen más rápido que los más ricos del planeta.

La Argentina, por su parte, con una tasa de crecimiento del PBI per cápita de solamente 1,2% anual en el período 1965-1990, evidentemente no converge.⁶ Es la excepción a la "ley de la convergencia". Mal puede alcanzar a los Estados Unidos dado que este país registró una tasa de crecimiento per cápita mayor, equivalente a 1,7%, como se dijo antes.

¿Qué implicancias tiene entonces para nuestro país la existencia del "Club de la convergencia"? Por lo pronto, el Club de la Convergencia no es tan "exclusivo" como sugiere Baumol. Aquí agregamos un resultado más discutible pero de nuestra propia investigación. El Club de la Convergencia podría llegar a incluir a unos 30 países y no 21. El *gráfico 5* indica que la convergencia también se produce, aunque la correlación es más débil, si incluimos en el análisis a los países en desarrollo de ingreso "mediano alto", según la terminología del Banco Mundial.⁷ En consecuencia, las posibilidades de nuestro país de ingresar a ese "club" serían buenas puesto

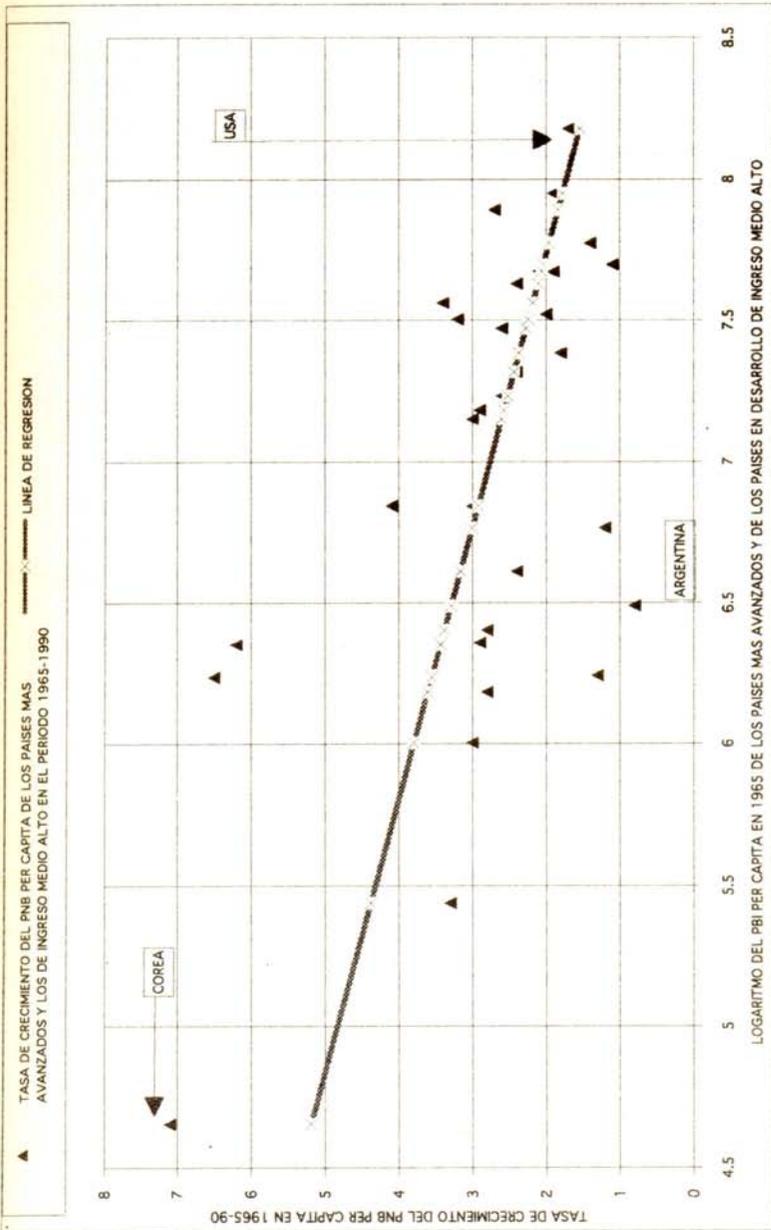


GRAFICO 5: LA ARGENTINA PELIGROSAMENTE LEJOS DE LA LINEA DE REGRESION O CLUB DE LA CONVERGENCIA

que desde 1965 hasta 1980 el desempeño argentino fue excelente. En realidad ya estábamos ingresando. Según se desprendería de las ya mencionadas cuentas nacionales publicadas el 1° de mayo de 1993, nuestro PBI per cápita habría crecido al 3,5% en esos quince años, pero lamentablemente arruinamos nuestro desempeño en el decenio de los ochenta, cuando nuestro crecimiento per cápita fue negativo y alcanzó a *menos* 2,3% anual. Como resultado final, en todo el período completo de 1965-1990 crecimos solamente al 1,2% registrado en los *gráficos* 4 y 5.

Afortunadamente contamos *todavía* con una población relativamente educada y ello nos permitiría llegar a ser fuertes competidores en los mercados internacionales de exportación. *Con la condición de que seamos capaces de adoptar las políticas macroeconómicas que nos permitan competir en el exterior.* Como analizamos en el Capítulo uno, la Argentina tuvo un desempeño extraordinario en el decenio de los setenta. Desafortunadamente después el desempeño decayó. ¿Cómo y por qué se produce nuestro derrumbe en materia de desarrollo económico en el decenio de los ochenta? El tema tiene una importancia fundamental y por ello el lector encontrará la respuesta a lo largo de este libro

TRES

LA EDUCACION COMO LLAVE DE INGRESO AL CLUB DE LA CONVERGENCIA

*En medio de mi inorancia
conozco que nada valgo;
soy la liebre o soy el galgo
asigún los tiempos andan;
pero también los que mandan
debieran cuidarnos algo.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, VI, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 47.

*El único pueblo del mundo que lee en masa, que usa la escritura para
todas sus necesidades, donde 2000 periódicos satisfacen la
curiosidad pública, son los Estados Unidos,
y donde la educación como el bienestar están por todas partes
difundidos y al alcance de los que quieran obtenerlo.
¿Están uno y otro en igual caso en punto alguno de la tierra?*

DOMINGO FAUSTINO SARMIENTO, 1847.
Carta a Valentín Alsina del 12 de noviembre de 1847.
Viajes por Europa, Africa y América, FCE, 1993, pág. 313.

Si analizamos el *gráfico 6*, donde que consideramos un total de 99 países, incluyendo a los más pobres de Asia, Africa y América Latina, la línea recta con fuerte pendiente declinante de noroeste a sudeste de los *gráficos 4 y 5* se desdibuja totalmente y se vuelve horizontal.⁸ En otras palabras, si incluyéramos a los países más pobres del orbe en nuestro análisis, la convergencia desaparecería. Los países más pobres no crecen más rápido que los más ricos. Es decir, que la convergencia entre los países más desarrollados y los que registran menos desarrollo no existiría. El Club de la Convergencia sería entonces un *club exclusivo* de los veinte o treinta países más ricos que estarían cada vez más distanciados de los demás. Veinte o treinta países son muy pocos. La riqueza tendería a concentrarse regresivamente en menos manos. Este sería uno de los

dramas de nuestro tiempo que agrandaría las grietas de la solidaridad humana.

La falta de convergencia a nivel mundial es evidente porque la tasa de crecimiento promedio de los países más pobres del globo (excluyendo a China y la India que tuvieron un excelente desempeño y que alcanzaron una tasa de crecimiento anual de 3,7% desde 1965 a 1990) fue de 1,7% en 1965-1990. Similar retraso ocurre con los países "de ingreso mediano bajo" según la terminología del Banco Mundial. Dentro de estos últimos se encuentra la mayoría de los países de América Latina individualmente considerados. Este grupo de países creció a una tasa de 1,5% en el período bajo análisis. En síntesis, si en el *gráfico 6* ponemos en el eje horizontal el PNB per cápita de 1965 de los 99 países para los cuales se dispone de este dato, y en el eje vertical la tasa de crecimiento anual per cápita de los mismos, vemos que no se cumple la mentada convergencia pues los países más pobres del orbe no crecen más rápido que los más ricos. Los países que por su PNB per cápita están a la izquierda del *gráfico 6*, es decir, los más pobres, no registran en promedio una tasa de crecimiento mayor y por lo tanto no aparecen predominantemente en la parte superior del *gráfico*. Por ello la línea de regresión es horizontal.

Y aquí es donde la educación como causa del desarrollo cobra particular importancia según lo revela claramente el análisis estadístico. *Si bien es cierto que los países pobres en general no pueden alcanzar a los ricos, aquellos pobres que hacen un gran esfuerzo en el área educativa sí lo pueden hacer.* Esto surge simplemente de agregar una nueva variable explicativa de la tasa de crecimiento de los países, aparte del nivel de su PBI per cápita inicial de 1965. Esa nueva variable es el porcentaje de alumnos matriculados en la educación de nivel secundario en relación a la población de edad correspondiente a esta etapa. La introducción de la educación secundaria hace maravillas y repentinamente el nivel de vida del año inicial recupera su poder explicativo de la tasa de crecimiento de un país. La convergencia vuelve a producirse. Este hallazgo estadístico se debe al profesor William Baumol, del departamento de Economía de la Universidad de Princeton⁹ y a sus asociados. *Ello significa que la esperanza de los países pobres de alcanzar algún día el nivel de vida de los ricos radica principalmente en su propio esfuerzo educativo.*

Antes de discutir las posibles implicancias de estas correlaciones para la política de crecimiento de un país conviene despejar algu-

LINEA DE REGRESION

△ TASA DE CRECIMIENTO DE TODOS LOS PAISES 1965-1990

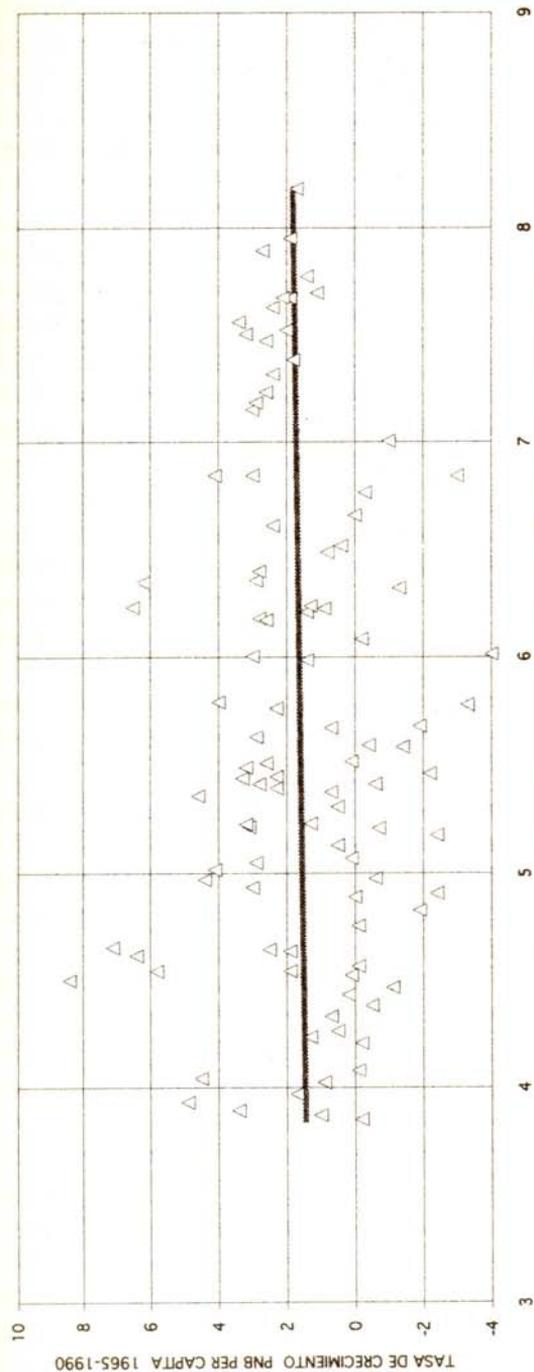


GRAFICO 6. CUANDO SE INCLUYE A TODOS LOS PAISES LA CONVERGENCIA DESAPARECE

nas dudas. ¿No será que la relación de causación corre al revés, y que el país, a medida que crece y se enriquece, puede pagar por la educación y por lo tanto esa mayor educación es consecuencia del desarrollo y no su causa? Para evitar esa objeción, hemos usado las estadísticas educativas de 1965, las que mal podrían haber sido determinadas por el crecimiento posterior de 1965 hasta 1990.

Otro posible cuestionamiento radica en la importancia excesiva que se da al nivel secundario sobre los otros dos. ¿Por qué la educación secundaria es tan importante en el desarrollo y no la primaria o la universitaria? Ante todo cabe aclarar que los estudios hechos por el Banco Mundial indican que la educación primaria es la más rentable para el que la recibe, pero no necesariamente para la sociedad en su conjunto. Esta rentabilidad, o mayor tasa de retorno para el individuo, se calcula en función del costo social educativo y las mayores ganancias futuras que una persona educada obtiene para sí misma.

Distinto es el beneficio que la sociedad en su conjunto puede obtener de la educación. Por ejemplo, la democracia sería imposible si los que elijen no saben leer y escribir, o no tienen un mínimo de cultura de nivel secundario. Por alguna razón la educación secundaria parece tener los mayores beneficios para la sociedad en su conjunto. Esto es lo que nos "cantan" las estadísticas de manera irrefutable: países con más (¿y tal vez mejor?) educación secundaria crecen más rápido. ¿Por qué? La respuesta a este enigma parece ser que la fuerza de trabajo con educación secundaria tiene más habilidad para absorber información. Por otra parte, el egresado secundario es más flexible y aprende mucho más rápido las cambiantes y nuevas técnicas de manejo de maquinaria, computadoras, control de calidad y diversas formas productivas cuya característica es la mutación constante. Y como en el mercado internacional los países deben competir con productos de creciente calidad, imitándose y copiándose mutuamente, solamente los países con fuerza de trabajo educada pueden participar en este proceso. Por ello convergen los países con más y mejor educación secundaria.

Entiéndase bien. No es que la educación primaria o universitaria no sean importantes, sino que la educación primaria no es suficiente para la competencia en el mercado internacional de exportación, que es en el fondo una competencia entre las fuerzas de trabajo de las naciones. Por otra parte, el desarrollo, según lo que "cantan" las estadísticas, no necesitaría de una gran masa de universitarios, aunque sí

es evidente que necesita de universitarios de buena calidad. La exigencia de calidad universitaria es evidentemente mayor en el caso de los países que ya están a la vanguardia, como Estados Unidos, Francia, Alemania, Suiza o Japón. Allí se trata de crear, de inventar, de obtener resultados con auténtica originalidad. En estos casos la calidad de una costosa población universitaria es crucial para mantener el liderazgo.

Existe sin embargo entre nuestros estudiantes secundarios una fuerte tendencia a tomarse sus estudios con extrema liviandad. Los más ambiciosos piensan que siempre será posible compensar la vagancia del secundario en el llamado "ciclo básico común" de las universidades. Allí se tiene una segunda oportunidad para estudiar en serio y así compensar la pérdida de tiempo del colegio secundario. La ejemplaridad y el liderazgo lo dan los vagos y vagas y los "cancheros" y "cancheras" en detrimento de los tontos "tragas". Como resultado, nuestra juventud no aprovecha bien sus años de escuela secundaria. El mal ejemplo cunde y convierte a los colegios secundarios en una diversión. Y por encima de ello se obliga a los buenos estudiantes secundarios a perder innecesariamente uno o dos años más de sus vidas en el ciclo básico universitario. Este ciclo arrebató el quince por ciento del presupuesto universitario y contribuye de esta manera a bajar la calidad de la enseñanza universitaria.

¿No sería mejor acaso establecer un buen examen de ingreso que le costaría mucho menos a la universidad (2% de su presupuesto) y que además induciría a los estudiantes secundarios a tomarse en serio sus estudios sabiendo que no hay segunda oportunidad, y que si la hay deberán perder un año, para rendir examen nuevamente el año siguiente? Además los resultados de los exámenes de ingreso a la universidad servirían para "rankear" a los colegios secundarios y así estimular la competencia entre ellos para ver cuál coloca una proporción mayor de sus estudiantes en las mejores universidades. Todo ello provocaría una revolución competitiva que aumentaría la eficiencia del sistema educativo en su conjunto, y no solamente del secundario. Por ejemplo, al contar con menos pero mejores alumnos en las universidades mejoraría la eficiencia de éstas pues se podría graduar un porcentaje mucho mayor de los aspirantes. Se podría remunerar mejor a la menor cantidad de profesores necesarios. Ello traería una segunda vuelta de mejora en la calidad. Si por ejemplo se estableciera que para ser elegido consejero estudiantil los candidatos debieran tener un 40%

de las materias aprobadas, y además ocho de promedio como mínimo, se estimularía a los alumnos más aplicados a dedicarse a la política, con lo cual se reforzaría la calidad futura de nuestra clase política, tan necesaria para afianzar el sistema democrático.

El Primer Mundo es el mundo de la competencia. En consecuencia hay que enseñar tempranamente a nuestros ciudadanos a moverse en él. De lo contrario nunca ingresaremos a ese Club de la Convergencia, es decir, al Primer Mundo. ¿Para qué queremos médicos mal "entrenados" que maten a sus pacientes? ¿Para qué necesitamos ejércitos de abogados pleitistas por doquier que traben el proceso productivo con juicios temerarios que generen una inseguridad jurídica repotenciada por jueces mal preparados que conviertan al proceso judicial en una lotería, o en un sistema de despojo a los ciudadanos que trabajan debido a la generación de una cantidad excesiva de aves negras famélicas, pretenciosas e ignorantes? El respeto al derecho de propiedad y el exacto cumplimiento de los contratos son cruciales para generar un fuerte proceso de acumulación de capital que nos permita crecer como nación. Con abogados abundantes y mediocres no conseguiremos el desarrollo. Convertiremos a nuestro país en una peligrosa jungla jurídica plagada de riesgos que auyentará a la inversión e impedirá nuestro desarrollo. Necesitamos buenos profesionales y ello se logra con buenos colegios secundarios y con buenas universidades que hagan un culto de la competencia, de la calidad y la excelencia.

Pero no dejemos que el detalle nos haga perder de vista la conclusión central de este estudio: el ingreso de la Argentina al Primer Mundo, es decir, al Club de la Convergencia, depende de la prioridad real y efectiva que otorguemos a nuestro esfuerzo educativo, tanto en cantidad como en calidad y eficiencia. Parece difícil que, pagándole a un maestro o maestra, profesor o profesora doscientos pesos por mes, ingresemos algún día. La economía y las estadísticas aconsejan volver a la prioridad educativa nacional que impulsara el gran presidente Sarmiento en el siglo pasado, quien no necesitó ninguna econometría para ver dónde esta la clave del desarrollo.

CUATRO

¿HAY ATRASO CAMBIARIO EN LA ARGENTINA?

*Y es misterio tan profundo
lo que está por suceder,
que no me debo meter
a echarla aquí de adivino:
lo que decida el destino
después lo habrán de saber.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, XXX,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 305.

Existe un creciente consenso entre los economistas y ejecutores de política económica en el sentido de que mantener el tipo de cambio real al nivel "equivocado" —esto es a un nivel diferente de la tasa de equilibrio de largo plazo— reduce significativamente el bienestar de un país. Este desequilibrio envía señales incorrectas a los agentes económicos e incrementa la inestabilidad económica.

SEBASTIAN EDWARDS, 1988.
Economista Jefe del Banco Mundial para América Latina,
Exchange Rate Misalignment in Developing Countries,
World Bank Occasional Papers, Johns Hopkins University Press,
Baltimore, USA pág. 1.

En este Capítulo vuelvo sobre una cuestión que he analizado extensamente en mi libro *La crisis del 93*. Se trata de determinar si hay atraso cambiario o no en la Argentina. Mi respuesta es categórica: definitivamente en 1991-93 existe un atraso cambiario similar al de 1979-81. Se trata de un atraso cambiario enorme e insostenible a mediano plazo.

El tipo de cambio es un precio. En un sistema capitalista los precios tienen el papel fundamental de conducir a la economía. Los precios son señales para los productores y para los consumidores. El precio alto del bien A es como una orden para los empresarios que dice: "Producid más del bien A". Y para los consumidores: "Consumid menos del bien A". El precio bajo de un bien B emite las señales

exactamente contrarias: "Producid menos y consumid más del bien B". De esta manera el sistema de precios orienta a los agentes económicos. En este contexto el tipo de cambio de un país es el *rey de los precios*.

El tipo de cambio influye sobre el precio interno de todos los bienes exportables e importables que normalmente constituyen entre el 40 y el 50% del valor de la producción de una economía. Por lo tanto el tipo de cambio afecta indirectamente también al precio relativo de estos bienes con respecto a los bienes y servicios que no entran en el comercio exterior; por ejemplo, una visita al médico, el alquiler de un garage o un corte de pelo. Nadie puede hacer un viajecito a New York para cortarse el pelo, porque sería muy costoso en términos de dinero y tiempo. Por esa causa, este tipo de bienes o servicios se consideran fuera del comercio internacional. Son "no transables".

Cuando el tipo de cambio está fijado a un nivel incorrecto, emite también señales incorrectas a toda la economía y hace equivocar a todo el mundo. Por ejemplo, el tipo de cambio atrasado ordena a los operadores económicos no producir artículos exportables ni importables. Si el empresario ya hizo las inversiones con anterioridad—debido a los costos fijos hundidos— no tendrá más remedio que continuar produciendo este tipo de bienes. Pero lo hará solamente en la medida en que pueda sacar alguna diferencia entre el precio de venta y los costos variables. Ciertamente no invertirá nuevos capitales en su empresa. Quizá buscará convertir a su producto en no transable mediante la protección aduanera o cupos de importación, como lo hizo la industria automotriz en nuestro país, o instalará un "shopping center" o un quiosco de cigarrillos, según lo permita el tamaño de su capital, pasando así al sector de los servicios no transables internacionalmente.

Además es típico que los atrasos cambiarios induzcan a un error garrafal muy concreto a los muchos empresarios siempre crédulos en las políticas gubernamentales. Ese error fatal consiste en endeudarse en dólares ante la estimulación de dos factores: primero, el espejismo de la sobrevaluación cambiaria agranda artificialmente el patrimonio en dólares de eventuales prestatarios, y segundo, hace subir enormemente la tasa de interés real en pesos, con lo cual se empuja a estos agentes crédulos a contraer deudas en dólares, las que generalmente implican el pago de tasas de interés mucho menores. Así se induce un endeudamiento generalizado en dólares, y luego, a

la hora de la verdad, cuando se hace necesario restablecer la paridad de equilibrio de largo plazo del dólar, los deudores descubren que se equivocaron, y en consecuencia no pueden pagar porque su deuda les resulta muy onerosa.¹⁰ En otras palabras, un sistema capitalista con tipo de cambio muy atrasado emite señales incorrectas, induce conductas erróneas y simplemente no funciona bien. Genera grandes desgastados y catastróficas crisis económicas. Especialmente si se engaña a los agentes económicos mediante tretas tales como el alquiler de economistas famosos o gurúes locales para pontificar por televisión en el sentido de que el tipo de cambio es el correcto y puede durar 10 años más.

Para constatar si existe sobrevaluación cambiaria o no, la metodología tradicional toma la serie del tipo de cambio nominal (por ejemplo desde 1960 a 1993) y la divide por la del índice del costo de la vida local durante el mismo período. Como por otra parte también existe una inflación en dólares, se la corrige multiplicando nuestro tipo de cambio nominal por el índice de precios mayoristas de los Estados Unidos. Aplicando a nuestro país esta simple metodología generalmente aceptada por los economistas de todo el mundo, llegamos a la conclusión de que en la Argentina de 1993 existe una sobrevaluación cambiaria monstruosa. En pesos de 1993 el tipo de cambio comercial promedio de todo el período 1960-1993 ha sido de 2,20. Dos pesos con veinte centavos por dólar contra un peso por un dólar en 1993. El atraso cambiario es evidente. Ver al respecto el *gráfico 7*. Ese atraso es el que generó el déficit comercial de 2,6 mil millones de dólares en 1992 y de 3,6 mil millones en 1993. Es por culpa de ese atraso que los precios del agro están excesivamente bajos y no hay rentabilidad en el campo. El tipo de cambio bajo aplasta los precios agropecuarios y compromete la subsistencia de infinidad de explotaciones en todo el país. Desde las explotaciones frutícolas del Alto Valle del Río Negro hasta las aldoneras del Chaco y las sojeras de Salta y Jujuy.

Además, una alta proporción de las empresas industriales no puede competir con los productos importados, artificialmente abarataados por el dólar bajo. El dólar barato implica un enorme subsidio a la producción extranjera para que se venda en nuestro país a precios bajos y haga fundir así a las empresas nacionales. Se trata del más nefasto de todos los subsidios. Por ello están trastabillando las industrias textiles, siderúrgica, celulosa y papel y por ello claman por un amparo

especial. Por ello están en mala situación casi todas las industrias que no cuentan con regímenes de protección *ad hoc*.

Un conocido economista —cuyo testimonio es muy valioso porque fue jefe de asesores del ministro Martínez de Hoz, el doctor Luis García Martínez—, en un reciente reportaje periodístico, comparó la sobrevaluación cambiaria de 1979-80 a la de 1991-93 y afirmó textualmente:

Si toma un diario de esa época, 1979 o 1980, y examina los argumentos de la conducción económica, de los dirigentes industriales y agropecuarios, le borra fecha y le pone la actual, no hay diferencias, son los mismos, Cavallo acusa de ineficientes a los industriales que se quejan y a los ruralistas que hicieron el camionetazo. Dice que no quieren competencia. Lo mismo decía Martínez de Hoz. En fin, todo es igual: se reeditan los argumentos oficiales y también los lamentos de los sectores productivos amenazados por la competencia externa.¹¹

Aunque la evidencia sobre la sobrevaluación cambiaria de 1991-93 es abrumadora, no faltan opiniones en contrario. En el Congreso de Banqueros de ABRA que se realizara a comienzos de julio en el Hotel Alvear, el conocido economista norteamericano William Cline sostuvo que el dólar no está atrasado en la Argentina. Y citó expresamente a Eduardo Conesa y a Rudiger Dornbusch como dos economistas que sostenían la tesis contraria a la suya. Cline sostuvo que usando el índice de precios al por mayor no se detecta sobrevaluación cambiaria alguna en la Argentina. Al respecto está en lo cierto. El mismo *gráfico 7* contiene en su parte inferior la evolución del tipo de cambio real de la Argentina calculado sobre la base del índice de precios al por mayor y por este método se detecta una sobrevaluación cambiaria de 6% solamente. Insignificante. Pero el índice al por mayor no debe usarse para este propósito, tal como lo sostengo en mi libro *La crisis del 93*. Sin embargo Cline añadió que éste era el índice correcto para usar “porque es el que incluye los bienes comercializables y son los precios con los cuales uno tiene que competir en mercado internacional”.

Tal vez Cline, un excelente economista, tenga una formación algo antigua. Los precios de los bienes comercializables reflejados en

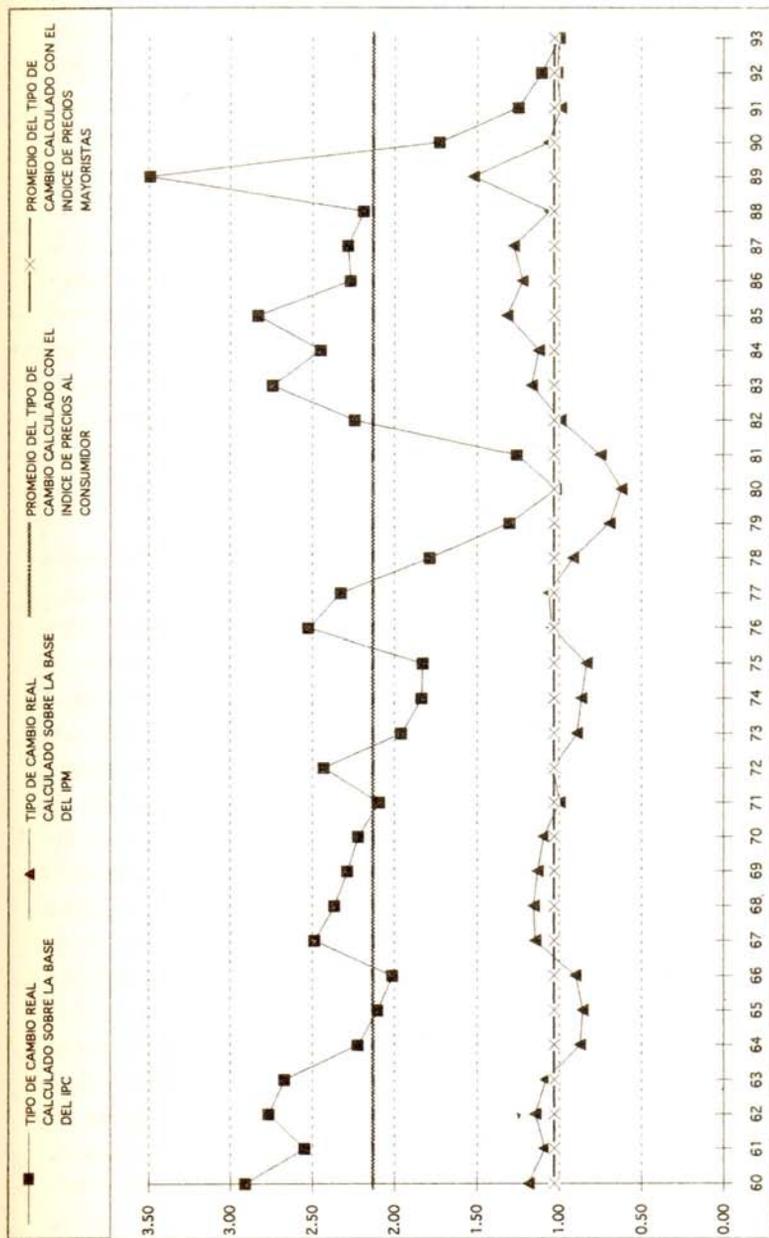


GRAFICO 7: EL CAMBIO REAL PROMEDIO DE LOS ULTIMOS 33 AÑOS ES 2.27 CONTRA UNO EN LA ACTUALIDAD . LOS CALCULOS CON EL IPM NO DAN ATRASO

el índice de precios al por mayor (IPM) tienden a ser iguales a través de las fronteras nacionales traducidos a los tipos de cambio nominales vigentes para el comercio. ¡Por ello es que deflacionar el tipo de cambio nominal por el IPM, es casi como deflacionar el tipo de cambio nominal por el mismo tipo de cambio! Se cae en la trampa de un razonamiento tautológico. Las diferencias de precios de productos transables de similar calidad vigentes en distintos países se deben a tarifas de importación y exportación, cuotas de importación, tipos de cambio diferenciales y otros obstáculos a la competencia. Precisamente, en la medida que los bienes sean auténticamente comercializables internacionalmente, tienden a registrar los mismos precios. Por ello es que el índice de precios mayoristas se mueve en paralelo con el precio de los productos importados, *excepto por la acción de los nombrados obstáculos a la competencia*. Cuando se deflaciona el tipo de cambio nominal de un país por el índice de precios mayorista no se mide la sobrevaluación cambiaria sino quizá la transparencia o la apertura del comercio exterior de un país.

Para clarificar y evitar las confusiones, economistas con formación más moderna suelen definir el tipo de cambio real entre dos países como el cociente entre los precios de los bienes transables y los servicios *no* transables registrados en cada país. Exactamente lo opuesto a la tesis de Cline. Prestigiosos economistas como Meade,¹² Salter¹³ y Corden¹⁴ han definido precisamente al tipo de cambio real como el cociente entre el precio de los bienes transables, usualmente producidos por los sectores agropecuario, minero e industrial de un país, por una parte, y por la otra, en el denominador, el precio de los servicios no transables como electricidad, agua potable, gas, comercio al por mayor y menor, servicios sociales, etcétera. Felizmente Cline me facilita su propia refutación porque admitió textualmente en su conferencia que "*Otra manera de ver el tipo de cambio es la relación del precio de productos comercializables y no comercializables*". Levanto en consecuencia el guante. Veamos el tipo de cambio real como la razón entre los precios de los transables y los no transables tomando como base 1992=1, para lo cual nos valdremos de una fuente insospechable: las propias nuevas cuentas nacionales que el ministro de Economía de la Argentina publicó el 1º de mayo de 1993. Ver al respecto el *gráfico 8*. Tomando como base 1992=1 surge que el tipo de cambio real en 1990 era de 1,39, el de 1988 de 1,58, el de 1986 de 1,43, el de 1982 de 1,80 y el de Martínez de Hoz de 1980 de 1,12. O

TIPO DE CAMBIO REAL COMO RAZON ENTRE TRANSABLES Y NO TRANSABLES

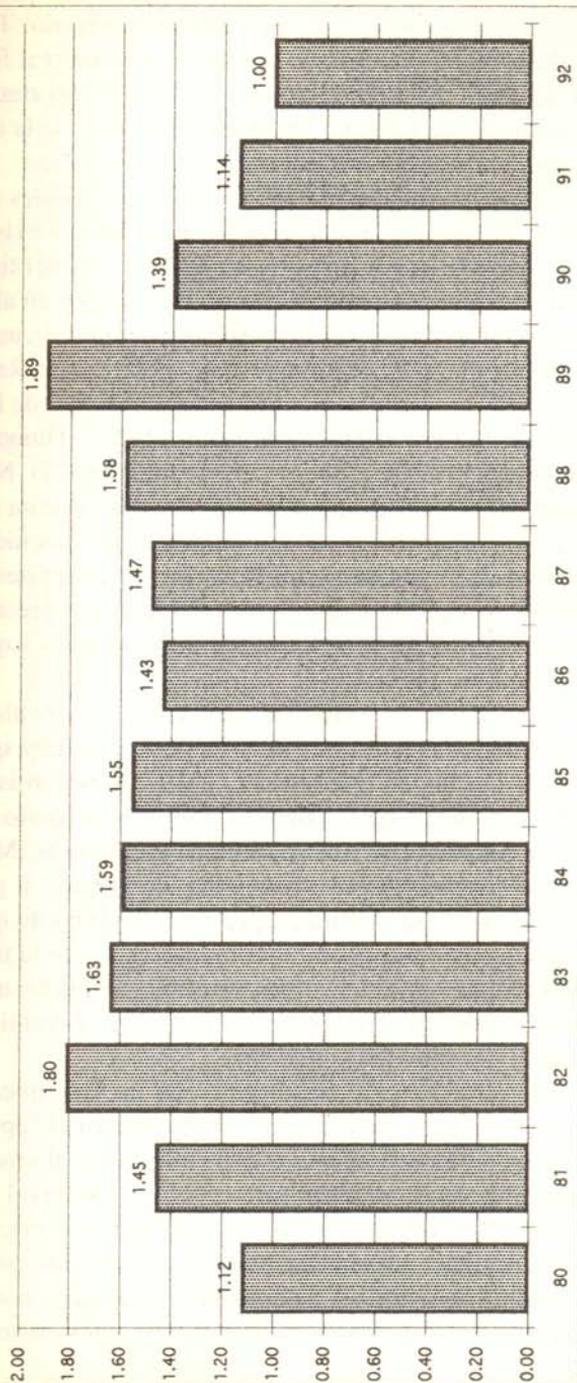


GRAFICO 8 : LAS CUENTAS NACIONALES PUBLICADAS EN 1993 SIRVEN PARA DEMOSTRAR EL ATRASO CAMBIARIO

sea que Cavallo superó a Martínez de Hoz en atraso cambiario. Tomando el *promedio* de 1980-92 resulta que el tipo de cambio real fue de 1,46, contra el 1 de 1992. Es irrefutable que existe un importante atraso cambiario. Repito, ahí se oyen los quejidos del agro y de la industria no protegida, agonizantes ambos por culpa de dicho atraso.

La postura de Cline puede atraer a los economistas locales de formación más antigua. Para evitarlo vale la pena recordar que existe una larga tradición en economía que propicia la deflactación del tipo de cambio por el índice de precios al consumidor que incluye un alto componente de no transables. Esta es la tradición de Keynes,¹⁵ cuando criticaba la sobrevaluación cambiaria inglesa de 1925. La de Ragnar Nurkse, cuando cita los casos de varios países en el decenio de los años veinte, tales como Austria (1922), Alemania (1923), Hungría (1924), la misma Inglaterra (1925), Francia (1926), Italia (1927), Noruega (1928), Portugal (1929), países que en su desesperación para alcanzar la estabilidad monetaria interna a cualquier precio, descuidaron la verdadera paridad de su moneda con la de los demás países y ajustaron erróneamente su tipo de cambio con el índice de precios mayoristas que estaba excesivamente influido por los transables y que por lo tanto no servía para ese fin.¹⁶

Estamos con la tradición de Haberler, quien, en un artículo¹⁷ publicado en 1945 revisando las paridades de esa época, afirmaba que la enseñanza de la experiencias de entreguerra (1919-1939) consistía en que debemos utilizar el índice de los precios domésticos (costo de vida) o de los salarios para calcular las paridades cambiarias. Más modernamente, Balassa¹⁸ rechaza el uso del índice de precios al por mayor para el cálculo de paridades, aunque previene también de que el uso del costo de vida puede tener problemas en países donde la tasa de crecimiento de la productividad del sector transable es mucho mayor que la del sector no transable,¹⁹ caso que no es el de la Argentina, especialmente en todo el decenio de los ochenta.

Al respecto cabe observar que en un país con un crecimiento ininterrumpido a gran velocidad como el que experimentara el Japón, el crecimiento de la productividad del sector transable, particularmente la industria, levanta el nivel de salarios en este sector. Ese nivel salarial se propaga a toda la economía. Pero como el sector servicios constituido por "no transables" es todavía ineficiente, los altos salarios que se ve obligado a pagar para retener trabajadores que de otra manera buscarían empleo en la industria, se traducen en altos costos y

TIPO DE CAMBIO REAL 1992=1

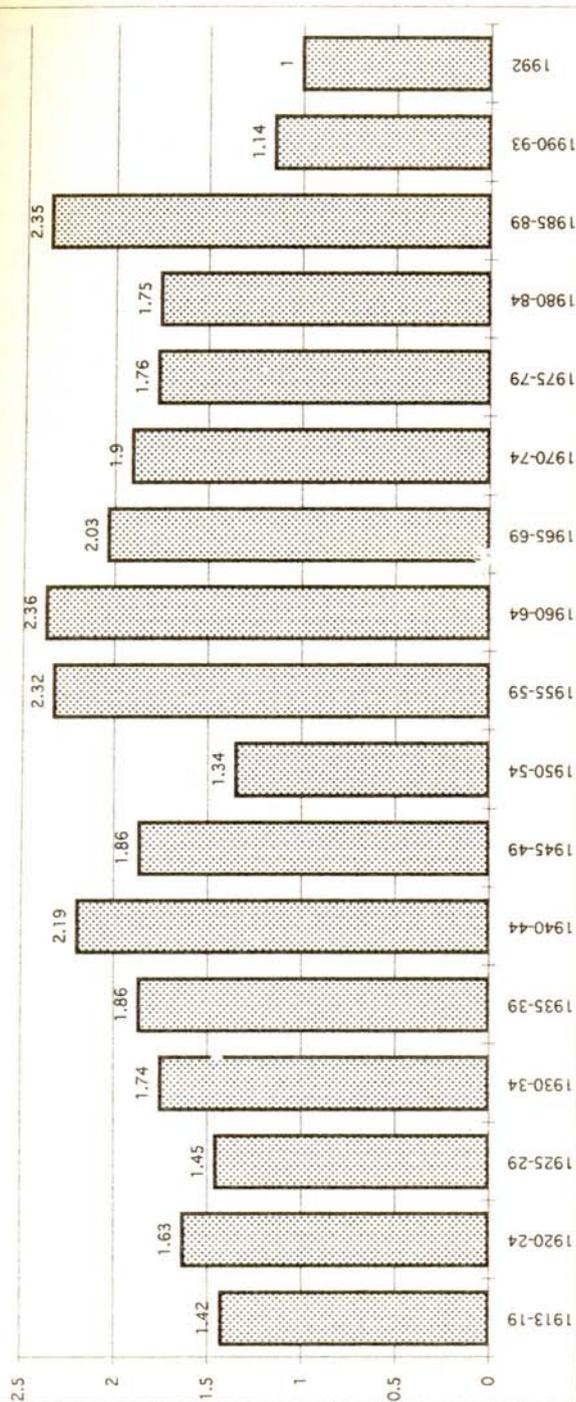
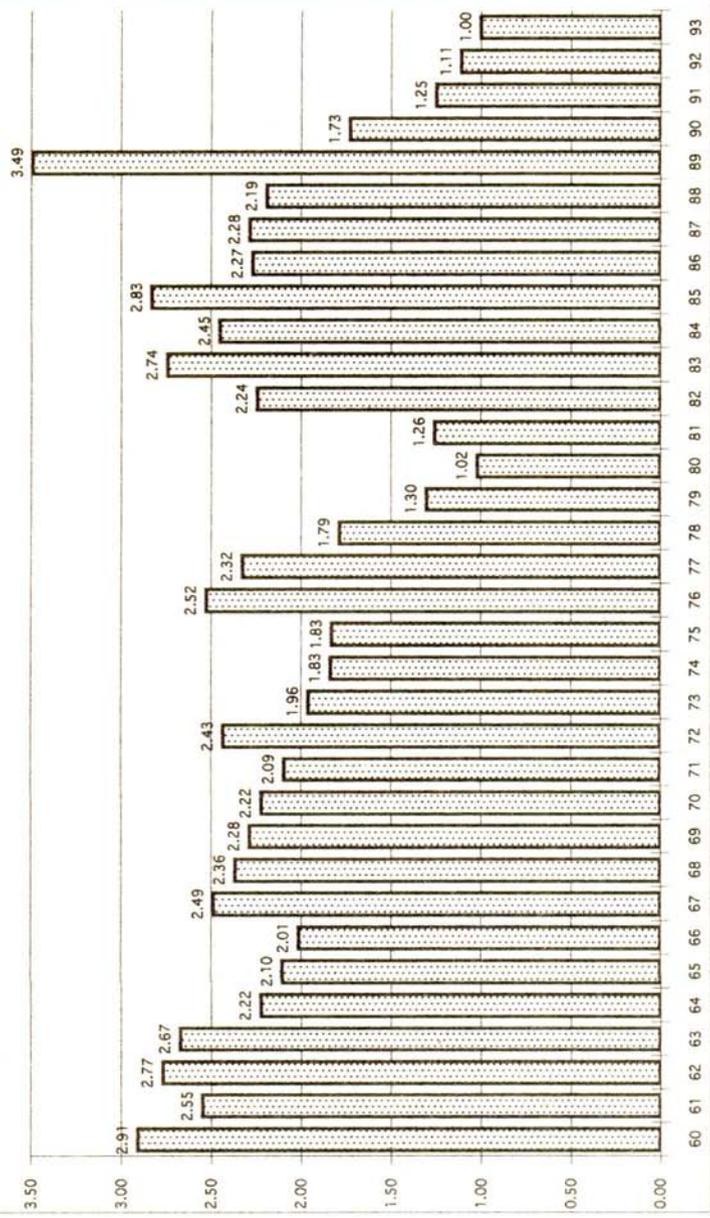


GRAFICO 9: EL TIPO DE CAMBIO REAL DEL PLAN DE CONVERTIBILIDAD ES EL MAS BAJO DE LA HISTORIA ARGENTINA 1913-1993

TIPO DE CAMBIO REAL CALCULADO SOBRE LA BASE DEL IPC Y 1993=1



altos precios. Se produce así un fenómeno de sobrevaluación cambiaria paulatina. Esta sobrevaluación generada a lo largo de treinta años tal vez pudiera haber sido contrarrestada con recesiones que hubiesen forzado la baja de los precios en los sectores no transables. Las recesiones causan una baja inexorable porque, por definición, los bienes no transables no son exportables y por lo tanto no tienen más remedio que venderse en el mercado interno, el que no los comprará a menos que bajen de precio. Bajar el precio de los bienes no comercializables internacionalmente significa, precisamente, devaluar en términos reales. *Mirando bien, las recesiones no son ni más ni menos que procesos mediante los cuales un país devalúa en términos reales sin hacerlo en términos nominales. Y un país que no experimentó recesiones, como en el caso del Japón, tiende a una sobrevaluación cambiaria paulatina.*

En el caso argentino, si nos remontamos históricamente hacia atrás tanto como lo permiten los índices existentes llegamos hasta 1913. Esto puede verse en el *gráfico 9*. Puede observarse en el mismo que el tipo de cambio real con base 1992=1 era igual a 1,43 en 1913-19, igual a 1,63 en 1920-24 con tendencia a subir hasta 1940-44, llegando a 2,19, para volver a caer en 1950-54 cuando se registró un mínimo relativo de 1,35 en tiempos de la segunda presidencia de Perón (1952-55). El tipo de cambio alcanza sus máximos históricos en 1955-59, en 1960-64 y en 1985-89 con valores que oscilan entre 2,32 y 2,36. Esta historia contrasta con la bajera cambiaria de 1 en 1992. El *gráfico* parece desmentir la existencia de una tendencia monotónicamente decreciente en el tipo de cambio real, tal como lo sugieren algunos autores, entre ellos distinguidos profesores del autor como Irving Kravis, Robert Summers y Alan Heston. La razón simplemente consiste en que en la Argentina hubo muchas y muy profundas recesiones. En consecuencia no parece darse el enorme diferencial en las tasas de crecimiento de las productividades entre el sector industrial por una parte y el sector servicios por la otra, diferencial que se da típicamente en otros países de veloz crecimiento sin grandes recesiones como el caso del Japón, como expusimos en el punto anterior.²⁰

Podría seguir con las citas, pero baste decir que economistas muy al día con la profesión, como el chileno Sebastián Edwards, actualmente economista jefe del Banco Mundial para América Latina, o Leslie Helmers²¹, se definen en favor del índice del costo de

vida o el de los salarios en el cálculo de los atrasos o adelantos cambiarios.

Incidentalmente, vale la pena meditar sobre la cita de Edwards al comienzo de este Capítulo. Los *gráficos 7, 8, 9 y 10* pueden ayudar en esa meditación.

CINCO
TIPO DE CAMBIO, DEFICIT COMERCIAL
Y CRECIMIENTO

*Yo no sé lo que vendrá,
tampoco soy adivino;
pero firme en mi camino
hasta el fin he de seguir:
todos tienen que cumplir
con la ley de su destino.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, XXXIII,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 321.

*Los cambios en el tipo de cambio funcionan.
Ellos son necesarios. La relación entre balance comercial
y tipo de cambio es estable.*

PAUL KRUGMAN, 1991.
International Adjustment and Financing.
The Lessons of 1985-1991. IIC, Washington DC, pág. 306.

En mi libro *La crisis del 93*, escrito hace dos años y ya agotado, sostenemos que mantener el equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos requeriría un tipo de cambio de 2,2, similar por pura casualidad al que el General Roca propuso al Congreso en su histórica segunda Presidencia, en 1899.

Ahora nos proponemos profundizar la idea. El tipo de cambio es un precio. Los precios en el sistema capitalista tienen la función vital de igualar la oferta y la demanda del producto de que se trate. Si existe un exceso de la oferta sobre la demanda de un producto corresponde que el precio del producto baje, y si por el contrario se verifica un exceso de la demanda por sobre la oferta el precio debe subir. Los precios de equilibrio son obviamente aquellos que igualan la oferta con la demanda del producto de que se trate y de esta manera permiten que se vacíe el mercado. Pero el tipo de cambio es un precio muy especial porque determina los precios relativos de la economía. Como

dijimos antes es el rey de los precios. Si fluctúa cada minuto altera permanentemente a los demás precios de la economía y crea incertidumbre. Por eso la mayoría de los economistas y hombres de negocios prefiere sistemas de tipos de cambio fijos. Pero si el tipo de cambio es fijo tiene que estar fijado en el nivel de un hipotético precio de equilibrio de largo plazo, es decir, el precio que iguala la oferta y la demanda de divisas en el largo plazo. En tal sentido tipo de cambio de equilibrio de largo plazo no es solamente aquel que permite un equilibrio sostenible en el tiempo entre la oferta y la demanda de divisas, sino también aquel consistente con una tasa razonable de crecimiento del PBI. A un tipo de cambio más alto corresponde un mayor crecimiento a largo plazo. A un tipo de cambio más bajo puede corresponder un crecimiento negativo. Esto es comprobable mediante modelos matemáticos, pero también lo es mediante el más elemental análisis estadístico empírico, como lo haremos en este Capítulo.

Partimos de la premisa de que luego de la venta de YPF, la Argentina se habrá desprendido de la última "joya de la abuela" y a partir de ese momento nuestros acreedores empezarán a endurecerse lentamente y serán reacios a conceder más crédito en razón de que ya, en 1993, la Argentina es el país más endeudado de América Latina y del globo terráqueo, en proporción a sus exportaciones. Si dividiéramos la deuda externa por las exportaciones de cada país comprobaríamos que el nuestro es efectivamente uno de los países más endeudados del orbe. Las calificaciones de B1 dadas por Moody's a nuestras emisiones de Bonex por una parte, y B2 a los bonos "par" y "discount" por la otra, así lo confirman. Esas últimas calificaciones implican un "alto riesgo especulativo" para los títulos argentinos. Por lo tanto no podremos contar con mucho más crédito externo. En un capítulo posterior demostramos que a un país como la Argentina, de un PBI per cápita de 6.900 dólares, según las cuentas nacionales dadas a conocer el primero de mayo de 1993, y con una población de 33 millones de habitantes, corresponde un nivel "normal" de exportaciones de bienes y servicios reales de alrededor de 50 mil millones de dólares, contra los exiguos 14 mil que exportamos realmente en 1992. Y para peor nuestras exportaciones muestran una tendencia a estancarse debido al desaliente que significa el tipo de cambio bajo.

Pues bien, el *gráfico 11* actualiza nuestro análisis de *La crisis del 93* con las últimas cifras disponibles. Se funda en una ecuación estimada empíricamente según la cual el saldo de la balanza de comer-

SALDO HIPOTETICO DE LA BALANZA DE COMERCIO ESTIMADO ECONOMETRICAMENTE SOBRE LA BASE DEL TIPO DE CAMBIO REAL EN EL AÑO ANTERIOR Y EL CRECIMIENTO DEL PBI EN EL AÑO ANTERIOR

TASA DE CRECIMIENTO DE MENOS 6% TASA DE CRECIMIENTO DE 4% TASA DE CRECIMIENTO DEL 8%



GRAFICO 11: LAS LINEAS CON PENDIENTE HACIA LA DERECHA CONFIRMAN QUE LA BALANZA MEJORA CUANDO SUBE EL TCR. LA ALTURA DE CADA LINEA DEPENDE DEL CREC. DEL PBI

cio depende del nivel del tipo de cambio y de la tasa de crecimiento del PBI {Saldo= $f(\text{TCR}-1)(\text{Tasa crec.1})$ }. La estadística elemental confirma plenamente la teoría macroeconómica básica²² que Cavallo pretende ignorar: cuando sube el tipo de cambio mejora la balanza comercial, y cuando aumenta la tasa de crecimiento del PBI empeora dicha balanza. La línea que atraviesa el gráfico más arriba nos muestra el saldo de la balanza de comercio bajo distintos tipos de cambio suponiendo que el PBI *decrece* a la tasa anual del 6%. Por ejemplo, esta línea nos indica que con el tipo de cambio de un peso igual a un dólar se necesita tamaña caída del PBI (menos 6% anual), para que el saldo de la balanza de comercio sea positivo y llegue solamente a *más* 2400 millones de dólares, es decir, que sirva para pagar la mitad de los intereses que se deben anualmente al exterior por la deuda externa. En otras palabras, la recesión no funciona para el ajuste: sería necesario un tremendo sacrificio para llegar a pagar apenas la mitad de los intereses. El ajuste requiere “tocar” el tipo de cambio real. Esto significa que si no fuera por el endeudamiento alegre en que estamos incurriendo y por el dinero fresco que viene de la venta de las empresas del Estado, deberíamos haber caído en una recesión fenomenal para ajustar nuestras cuentas externas.

La segunda línea de trazo más claro, supone una tasa de crecimiento del PBI del 4% anual y muestra que si la balanza comercial está en equilibrio, es decir, si arroja un saldo de cero, es probable que el tipo de cambio real sea de un peso por dólar. Es dable observar que dicha línea intersecta al eje horizontal (=cero déficit comercial) cuando el tipo de cambio es de 1 aproximadamente. Pero como debemos intereses de la deuda externa tenemos que generar un cierto excedente comercial para pagarlos. El tipo de cambio necesario para producir un excedente de 4 mil millones de dólares y crecer al 4% simultáneamente sería de 2,50 pesos por dólar. En efecto, en el gráfico podemos observar que cuando la línea que supone un crecimiento del 4% anual cruza la marca de los 4 mil millones de dólares señalados en el eje vertical, *el tipo de cambio del eje horizontal es de 2,50 pesos por dólar. Este sería en consecuencia el verdadero nivel de equilibrio de nuestro tipo de cambio.* Parece excesivamente alto. Y lo es. No tiene en cuenta efectos “dinámicos”. Esta estimación estadística está efectuada sobre la base del tipo de cambio del año anterior y el crecimiento del PBI del año anterior. Pero no tiene en cuenta que si el tipo de cambio real se mantiene en el mismo nivel año tras año y por muchos

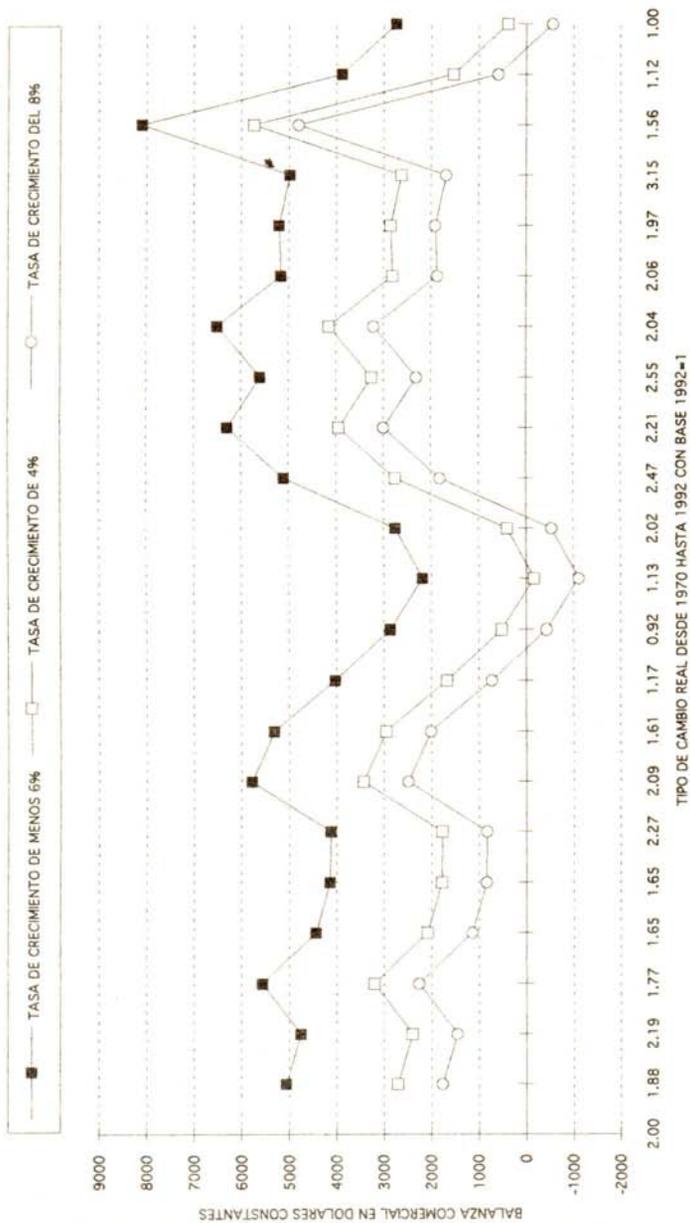
años, el incentivo para las exportaciones se torna interesante para los inversores y se altera toda la asignación de recursos de la economía en favor del sector exportador, lo cual significa que en el más largo plazo la economía no necesita un tipo de cambio tan elevado para crecer y pagar la deuda al mismo tiempo. Refirmo pues la tesis de mi libro *La crisis del 93* según la cual si se mantiene un tipo de cambio de 2,20 por muchos años, ello es más que suficiente para desencadenar las fuerzas sinérgicas implícitas en un sistema de precios coherente. El tipo de cambio de 2,27 se confirma como el óptimo. Los manes de Roca y Pellegrini nos persiguen. Ese fue el tipo de cambio que fijó la ley 3871 sancionada en 1899.

La tercera línea, la de más abajo, con el trazo más débil de todos, supone una tasa de crecimiento del PBI del 8% anual. En este caso, con el tipo de cambio de uno a uno, el déficit comercial sería de mil millones de dólares. Evidentemente nuestra ecuación subestima el peligro pues el déficit *oficial* fue de 2,6 mil millones de dólares en 1992. Si sumamos el déficit de fletes, seguros, turismo más intereses y dividendos llegamos al déficit total en cuenta corriente de la Balanza de Pagos de más de 8,5 mil millones de dólares registrado en 1992. Para el año 1994 y siguientes hay que tener en cuenta los efectos "dinámicos": después de varios años de pérdidas y desinversión, las industrias exportadoras y el agro están exhaustos y las exportaciones empezarán a decaer. Se produce un efecto de "adicción" de la economía con las importaciones. Los sectores importadores y las "industrias" que usan intensivamente insumos importados "engordan" y se fortalecen con pingües ganancias, lo cual hace crecer más aún las importaciones. Así el déficit comercial tiende a agrandarse y alimentar al déficit en cuenta corriente. Y este último hace crecer exponencialmente a nuestra ya abultada deuda externa que es, repito, en estos momentos, en relación a nuestras magras exportaciones, una de las más altas del mundo.

El *gráfico 12* presenta los mismos resultados desde otro punto de vista. Resulta claro en ambos *gráficos* que el saldo de la balanza comercial mejora cuando el tipo de cambio del año anterior es alto. *Ambos gráficos confirman también que para un determinado tipo de cambio, a mayor crecimiento, mayor déficit externo.*

Los resultados que se desprenden de nuestra ecuación de regresión son de la mayor importancia porque permiten confirmar empíricamente un principio fundamental del crecimiento económico. *Cuan-*

SALDO HIPOTETICO DE LA BALANZA COMERCIAL ESTIMADO ECONOMETRICAMENTE SOBRE LA BASE DEL TIPO DE CAMBIO REAL EN EL AÑO ANTERIOR Y LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PBI EN EL AÑO ANTERIOR



TIPO DE CAMBIO REAL DESDE 1970 HASTA 1992 CON BASE 1992=1

to más alto es el tipo de cambio, mayor es la tasa de crecimiento sostenible de un país, en este caso nuestro país. No es que el tipo de cambio elevado sea por sí solo capaz de desencadenar las fuerzas que conducen al desarrollo. Pero el tipo de cambio elevado tiende a hacer disminuir el déficit comercial. Y por lo tanto tiende a hacer disminuir también la deuda externa que se genera para solventar ese déficit. En definitiva, el tipo de cambio elevado contrarresta el elevado grado de endeudamiento que una alta tasa de crecimiento conlleva, y de esta manera viabiliza ese crecimiento en el largo plazo.

Además, el tipo de cambio real elevado,²³ según sostuvimos en La crisis del 93, es una variable clave porque abre el mercado de exportación. Cualquier empresario sabe que en toda empresa lo primero es el mercado. Solamente conviene producir si existen compradores. Si además el tipo de cambio real es estable, disminuirán los riesgos de la inversión para exportar y con ello se ayuda a materializar las inversiones que aumentan los tamaños de las fábricas que generan las economías de escala y reducciones de los costos unitarios.²⁴ La misma presencia de nuestras empresas en los mercados internacionales de exportación obligaría a dichas empresas a estar en la avanzada tecnológica, listas para imitar todo adelanto valioso que mejore la calidad de su producto o abarate el costo de su proceso productivo. En un contexto apropiado, el tipo de cambio elevado puede ser la variable clave que desencadene el "círculo virtuoso" del desarrollo.

El tipo de cambio elevado es la respuesta adecuada para países que experimenten fuerte crecimiento del PBI y que al mismo tiempo sufran a su vez déficit comerciales. En efecto, el fuerte crecimiento del PBI genera grandes importaciones que deben ser compensadas con mayores exportaciones para evitar que el déficit externo, y por lo tanto la deuda externa, crezca astronómicamente y paralice el crecimiento. En resumen, el modelo anterior nos indica que a mayor tasa de crecimiento mayor déficit comercial. Sin embargo ese déficit no es de ninguna manera preocupante, si el tipo de cambio real es elevado y estable. En este caso habrá una gran rentabilidad en el sector exportador y, en consecuencia, las inversiones en este sector aumentarán. *Con el tiempo esas inversiones madurarán, generando así las mayores exportaciones necesarias que compensen por los déficit comerciales presentes.* Corea, por ejemplo, incurrió en grandes déficit comerciales en el decenio de los sesenta generados por su alta tasa de crecimiento, pero no por culpa de su tipo de cambio real, que era altísimo.

Gracias a ese tipo de cambio, las inversiones se asignaron al sector exportador y se generó el fantástico crecimiento de ese país descrito en mi libro *La crisis del 93*. Gracias al tipo de cambio real elevado, Corea es hoy un país solvente porque los incentivos dados a la exportación aseguraron que, con el tiempo, se empezara a generar un superávit comercial que superase con creces los anteriores déficit y permitiera pagar no solamente las deudas causadas por los déficit sino también los intereses de las mismas deudas. En otras palabras, en el largo plazo el déficit algebraico más los intereses netos debe ser igual a cero.

Lo preocupante del déficit comercial argentino consiste precisamente en que se genera en un contexto de tipo de cambio bajo, sin rentabilidad en el sector exportador, y por consiguiente sin perspectivas de inversión para exportar, ni en el sector agropecuario ni en el industrial. Por consiguiente es imposible avizorar un futuro con superávit comercial que compense las actuales deudas e intereses compuestos a pagar que este déficit engendra. Nos dirigimos pues de cabeza hacia una profundización de la crisis del 93, que del sector de la economía real interna (desocupación récord y cierre de empresas) pasará al sector externo.

Nuestra ecuación de regresión tiene una implicancia adicional porque sirve además para destruir un argumento falso que usa el actual equipo económico para justificar el déficit. Se afirma que el déficit comercial ocurre porque vienen capitales a financiarlo y no porque el tipo de cambio real sea bajo. La ecuación de regresión y los *gráficos 11 y 12* demuestran lo contrario: el tipo de cambio real es una *variable de comportamiento* determinante fundamental del déficit comercial. La determinante del influjo de capitales a su vez es la alta tasa de interés local en relación con la internacional. Estos capitales así atraídos son los que financian el déficit. En otras palabras, la contrapartida meramente contable del déficit es, sí, la venida de capitales, pero la *variable de comportamiento* que determina la venida de capitales es la tasa de interés más alta que la internacional.

Por último, los resultados empíricos de este Capítulo sirven de fundamento para cuestionar una teoría en boga según la cual los tipos de cambio reales no importan para nada, que lo que contaría en el ajuste externo es el ahorro interno. Si ahorrarámos lo suficiente el ajuste de las cuentas externas se produciría por añadidura. El tema es muy antiguo en la economía y se remonta a la famosa discusión entre

el economista sueco Bertil Ohlin y John Maynard Keynes en el decenio de los años veinte con motivo de las reparaciones de guerra alemanas. Ohlin sostenía la irrelevancia de la devaluación en el ajuste y Keynes la contraria. En el caso argentino las estadísticas recogidas en nuestra ecuación de regresión otorgan objetivamente la razón a Keynes al confirmar que el tipo de cambio real del año *anterior* es una potentísima variable explicativa del déficit o superávit comercial del año inmediatamente posterior. Volveremos sobre el punto en el Capítulo próximo porque está en el centro del debate argentino actual.

SEIS
SUPERAVIT FISCAL VERSUS
DEFICIT COMERCIAL

*Procuren, si son cantores,
el cantar con sentimiento,
no tiemplan el instrumento
por el solo gusto de hablar,
y acostúmbrese a cantar
en cosas de jundamento*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, XXXIII,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 317.

*La corrección de los desequilibrios comerciales externos
invariablemente implicará el cambio en la estructura de precios
relativos, asignación de la demanda y producción.*

RUDIGER DORNBUSCH, 1980.
Open Economy Macroeconomics, Basic Books, 1980, pág. 160.

En el decenio de los años veinte tuvo lugar un memorable debate entre el economista inglés John Maynard Keynes y el sueco Bertil Ohlin acerca de si Alemania podía pagar sus reparaciones de guerra o no, sin que mediara una devaluación real del marco alemán. En otras palabras, para que Alemania pudiera pagar sus deudas de guerra, ¿bastaba con que ese país recaudara más impuestos, tuviera un superávit fiscal y entregara el dinero a Francia y este país simplemente gastara esos marcos en Alemania? Bertil Ohlin sostenía que con el superávit fiscal era suficiente y que el superávit comercial alemán se produciría "por añadidura", una vez en presencia del superávit fiscal. Ohlin hubiese tenido razón si todos los bienes que producen las economías fueran transables. En este caso la restricción del gasto interno de los alemanes causado por el mayor pago de impuestos hubiera liberado bienes transables producidos en Alemania que hubieran comprado los franceses. El poder de compra hubiese pasado del Estado alemán a Estado francés y asunto arreglado. Keynes sostenía que esa transferencia era imposible si Alemania además no devaluaba en términos reales su moneda y generaba de esta manera un su-

perávit comercial. Es decir, si no estimulaba adicionalmente la producción de bienes transables. En otras palabras, sostenía que se necesitaba un superávit fiscal y otro comercial para que la transferencia fuera posible.

Se trata del mismo problema que tenemos planteado hoy en la Argentina.²⁵ Por una parte, está el actual ministro y su equipo, que, desde una posición devaluacionista keynesiana y tipo de cambio alto sostenida cuando estaba en el llano, cambió de opinión después de dos meses de ejercicio del cargo de ministro de Economía y se pasó al bando "ohlinista". En el bando "ohlinista" se encuentran también economistas muy respetados y prestigiosos como los hermanos Roberto y Juan Alemann y muchos otros que también opinan que el déficit comercial es irrelevante.

Y por otra parte, estamos los que con la ayuda de la economía más moderna, pensamos que con el superávit fiscal no alcanza. En efecto, la economía más moderna clasifica los bienes en *transables* y *no transables internacionales*. Esta distinción no estaba clara en los viejos tiempos. En la Argentina actual, de acuerdo a las nuevas cuentas nacionales dadas a conocer en mayo de 1993 por el Ministerio de Economía, los sectores productores de bienes no transables suman el 70% del PBI y el de los transables, esto es la agricultura, la minería y la industria manufacturera, el restante 30%.

Pues bien, supongamos que dejan de "entrar capitales" y tenemos que empezar a pagar en serio la monstruosa deuda externa que supimos conseguir, entre otros, por obra del actual ministro en 1981-82, deuda que en la actualidad sigue creciendo vertiginosamente a la tasa del 12% anual. Incidentalmente, nada impediría que los capitales sigan entrando si las exportaciones reales argentinas crecieran más rápido que la deuda, por ejemplo al 20% anual. Desafortunadamente, las exportaciones reales están estancadas desde 1990, no obstante la apariencia de mayores exportaciones provocadas por la enorme *sobre-facturación* que tiene lugar a partir del plan de convertibilidad para cobrar "reintegros". Los capitales dejarán de entrar no bien se den cuenta de que la Argentina no puede pagar, porque en relación a sus exportaciones tenemos ya una de las deudas externas más altas del mundo. Nuestra deuda externa asciende a 70 mil millones de dólares y nuestras exportaciones apenas a algo más de 12 mil millones. (*Oficialmente*, 12.235 millones en 1992.) La relación es de casi seis veces. Nuestro déficit externo en cuenta corriente el año pasado fue, se-

gún FIEL, de 8.361 millones de dólares. Esta cifra incluye no solamente el déficit comercial, sino también los intereses de la deuda externa y las transferencias de utilidades al exterior con motivo de la existencia de empresas privatizadas de propiedad extranjera. Pues bien, ese déficit dividido por las exportaciones arroja un coeficiente del 68% (76% según cifras del BID), uno de los índices de endeudamiento más comprometidos del mundo entero.

En definitiva, para ser optimistas y tomando las cifras *oficiales* de 1992 (que han empeorado considerablemente en 1993) si se cortara la entrada de capitales tendríamos a cobrar a nuestro favor solamente 12.235 millones de exportaciones *oficiales*, pero deberíamos pagar 14.872 millones por importaciones *oficiales* de bienes más 5.692 millones de importaciones netas de servicios reales y financieros, lo cual hace un total de 20.564 millones de dólares a pagar. En cifras redondas 12 millones a cobrar contra 20 mil millones a pagar. Deberíamos "transferir" al exterior la diferencia por 8 mil millones. Pero gracias a la buena gestión recaudadora del Secretario de Ingresos Públicos y sus colaboradores tenemos el superávit fiscal que nos permitiría contar con 4 mil millones de pesos. Las utilidades de nuestras empresas privadas extranjeras les permitirán seguramente remitir los otros 4 mil millones. Simplificando, el Secretario de Hacienda y las empresas privadas irían al Banco Central con esos pesos y le pedirían dólares para remitir a los acreedores. El Banco Central les entregaría los dólares, pero debería destruir los pesos recibidos a cambio, según estipula la ley de convertibilidad.

La astringencia monetaria que seguiría a la destrucción de los pesos que antes circulaban haría subir las tasas de interés en forma considerable. La economía entonces caería en recesión. Supongamos que el dólar uno a uno con el peso se mantuviera incólume. Si se redujera el mercado interno por causa de la recesión, buena parte de ese 30% de la economía que produce bienes transables internacionalmente podría exportar, aunque sea a pérdida. Pero el 70% de la economía que produce bienes no transables internacionalmente no podría vender al exterior, por definición. Si no reduce sus precios de venta al mercado interno no puede vender. Pero para bajar los precios necesita bajar salarios. Sin embargo, la legislación laboral no lo permite. En definitiva, las empresas productoras de no transables sufrirán pérdidas y sus precios tendrán que bajar, o deberán cesar su producción y causar una gran desocupación. La baja de los precios de los bienes no transables

internacionalmente en relación a los transables "es" precisamente la devaluación en términos reales mencionada al comienzo de este Capítulo. *Ergo*, la masiva transferencia de recursos al exterior requiere de un cambio en los precios relativos.

Es necesario destacar que nuestro razonamiento anterior se fundó en la vigencia de la ley de convertibilidad que obliga al ajuste inmediato de tipo deflacionario. Pero aunque no hubiese tal ley de convertibilidad, la misma reducción drástica de las reservas del Banco Central determinada por los pagos al exterior genera la escasez de divisas y la necesidad de reaprovisionarse de ellas por la vía de un mayor estímulo a las exportaciones vía devaluación real. De lo contrario, ante el siguiente requerimiento de divisas por parte del Tesoro para realizar las transferencias al exterior, el Banco Central no las tendrá, y por consiguiente, la cotización de las divisas subirá y el cambio de precios relativos a favor de los bienes transables será inevitable. En definitiva Keynes tenía razón. Y Alemania no pudo pagar: el tratado de Versailles establecía un imposible. Lo vemos también en nuestro país: el mero superávit fiscal que experimentamos en 1992 y 1993 carece de suficiente fuerza como para generar el superávit comercial. Este último brilla por su ausencia.

Si todos los bienes hubiesen sido transables internacionalmente, este doloroso cambio en los precios relativos hubiera sido innecesario. Ohlin hubiese tenido la razón. Desafortunadamente la realidad indica que la división de bienes en transables y no transables es válida y Ohlin estaba equivocado. Y también el actual Plan de Convertibilidad que nos metió en esta distorsión de precios relativos a favor de los no transables y que ahora tiene que revertir. Levantó la presión de la olla hasta el infinito y va llegando la hora de destaparla.

Frente a la dolorosa problemática de la devaluación por recepción, la mayor parte de los economistas modernos considera que es menos costosa socialmente la alteración de los precios relativos a favor de los transables por la vía de la devaluación nominal de la moneda local y la reducción drástica e inmediata del gasto público improductivo. Todos los economistas estamos de acuerdo, sin embargo, en que la mera devaluación nominal sin reducción del gasto público improductivo genera inflación y no consigue su objetivo de cambiar los precios relativos a favor de la exportación.

SIETE
EL PRIMER SECRETO DEL DESARROLLO:
RENDIMIENTOS CRECIENTES
Y TIPO DE CAMBIO ELEVADO

*Nace el hombre con astucia
que ha de servirle de guía;
sin ella sucumbiría,
pero, según mi esperencia,
se vuelve en unos prudencia
y en otros picardía.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.

La Vuelta de Martín Fierro, XXXII,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 314.

El hombre adquiere una mayor aptitud para descubrir los métodos más idóneos y expeditos a fin de alcanzar un propósito cuando tiene puesta toda su atención en un objeto, que cuando se distrae en una gran variedad de cosas. Debido a la división del trabajo toda su atención se concentra naturalmente en un solo y simple objeto.

ADAM SMITH, 1776.

La riqueza de las naciones, Edición FCE. México, 1958, pág. 12.

En los últimos años se ha intensificado la búsqueda de los “secretos del desarrollo” por parte de los economistas. Un reciente y lúcido artículo de un economista del Banco Mundial revela la inquietud que existe en ese organismo sobre el tema, y también cómo sus funcionarios están investigando interesantes modelos matemáticos que tratan de explicar las razones del desarrollo.²⁶ Estos modelos pueden ser útiles para chequear por consistencia ciertas ideas fundamentales. Y para sacudir el fanatismo que los dinosaurios del monetarismo cavernícola profesan por el mercado como remedio para todos los males del subdesarrollo. Pero también pueden conducir a los barbudos investigadores por caminos que no lleven a ninguna parte. Estos economistas buscan matemáticamente las causas de los “círculos virtuosos o viciosos” que una vez puestos en marcha se realimentan a sí mismos y conducen alternativamente a un país hacia el Primer Mundo o hacia el tercero. El método más válido, el más fructífero, sin em-

bargo es el estudio de la historia económica. Tanto de los países muy exitosos como de los más estrepitosamente fracasados. Los modelos matemáticos solamente sirven para darle mayor precisión al planteo y chequear su consistencia interna. También para testear su validez empírica en la medida en que las variables que intervienen en el modelo sean susceptibles de medición. Si esas variables no son mensurables, no estaremos en presencia de una ciencia verdadera sino de simples ejercicios del pensamiento más parecidos a la metafísica.

En mi libro *La crisis del 93* sugerí dos secretos fundamentales del desarrollo: el primero es el tipo de cambio real elevado y estable. El segundo consiste en un sistema institucional que regule el ingreso a la función pública por exámenes rigurosamente conectados al mérito y al sistema educativo del país.

El primer secreto, el tipo de cambio real elevado y estable es en realidad casi un eufemismo para referirnos al viejo tema de los rendimientos crecientes a escala y el desarrollo económico. Se trata de la tradicional idea de Adam Smith según la cual la división del trabajo aumenta la productividad, y a su vez esa división del trabajo está limitada por la extensión del mercado. En definitiva, la productividad y, quizá más importante aún, el crecimiento de la productividad, dependen de la extensión del mercado. Cabe recordar al respecto su conocido ejemplo de la fábrica de alfileres. La fábrica de apenas diez obreros era capaz de producir 48 mil alfileres por día debido a la división del trabajo, en tanto que un operario aislado no habría podido producir ni un alfiler por día:

“Un obrero estira el alambre, otro lo endereza, un tercero lo va cortando en trozos iguales, un cuarto hace la punta, un quinto obrero está ocupado en limar el extremo donde va a colocar la cabeza: a su vez la confección de la cabeza requiere dos o tres operaciones distintas: fijarla con un trabajo especial, esmaltar los alfileres, otro, y todavía colocarlos en el papel. En fin, el importante trabajo de hacer un alfiler queda dividido de esta manera en unas dieciocho operaciones distintas las cuales son desempeñadas en algunas fábricas por otros tantos obreros diferentes. (...) la división del trabajo en cuanto puede ser aplicada, ocasiona en todo arte un aumento proporcional en las facultades productivas del trabajo (...)

la invención de las máquinas que facilitan y abrevian la tarea parece tener su origen en la propia división del trabajo. El hombre adquiere una mayor aptitud para descubrir los métodos más idóneos y expeditos a fin de alcanzar un propósito cuando tiene puesta toda su atención en un objeto, que cuando se distrae en una gran variedad de cosas. Debido a la división del trabajo toda su atención se concentra naturalmente en un solo y simple objeto. Naturalmente puede esperarse que uno u otro de cuantos se emplean en cada una de las ramas del trabajo encuentre pronto el método más fácil y rápido de ejecutar su tarea, si la naturaleza de la obra lo permite. Una gran parte de las máquinas empleadas en esas manufacturas, en las cuales se halla muy subdividido el trabajo fueron al principio invento de artesanos comunes, pues hallándose ocupado cada uno de ellos en una operación sencilla, toda su imaginación se concentraba en la búsqueda de métodos rápidos y fáciles de ejecutarla.”²⁷

Pero todo este proceso de aumento de la productividad por obra de mejor y mayor división del trabajo se frustra si el mercado es pequeño. Cualquiera que haya viajado por países pequeños, de mercado nacional estrecho, como Paraguay, Bolivia, Ecuador, el mismo Uruguay, Nicaragua, Guatemala u Honduras habrá observado la alta protección aduanera que usualmente existe en estos países de mercado interno pequeño. Esa es precisamente la receta segura para el subdesarrollo. El proteccionismo tiende a estar acompañado de sobrevaluación cambiaria porque la protección aduanera, al impedir la importación, reduce también la demanda de divisas para pagar por esas importaciones y de esta manera, al caer la demanda de divisas, cae también su precio, esto es el tipo de cambio. La sobrevaluación cambiaria es a su vez el veneno de las exportaciones. Sobre todo al comienzo del proceso de desarrollo, cuando el mercado interno es diminuto y las exportaciones industriales necesariamente de alto costo y prácticamente inexistentes. Un país pequeño necesita más que ningún otro del mercado mundial y la llave de acceso a este mercado en las etapas iniciales del desarrollo es el tipo de cambio elevado. El mercado interno argentino, aunque mayor que el de los países nombrados, es igualmente muy pequeño para albergar una producción industrial eficiente.

La forma más rápida de superar esta limitación es accediendo al mercado mundial por la vía del tipo de cambio elevado. El mercado mundial con su enorme tamaño, al que se accede por la vía del tipo de cambio elevado, permite la división del trabajo, el aumento de la eficiencia y el aumento de la productividad a la que se refiere Adam Smith.

Alternativamente, otra vía para agrandar el mercado es la integración económica. Es lo que hicieron las trece colonias norteamericanas cuando en 1785 se unieron para luchar contra Inglaterra y luego, en 1787, establecieron en la Constitución sancionada ese año la prohibición expresa de establecer aranceles aduaneros entre ellas. Además, por encima de este libre comercio recíproco, establecieron una moneda común. Algo parecido es lo que comenzaron a hacer con éxito los países europeos en 1957 con la firma de Tratado de Roma por el que se fundó el Mercado Común Europeo. Desafortunadamente, en el ámbito latinoamericano abundan tratados bien intencionados como el de la ALALC, o la ALADI que no produjeron los resultados esperados. Ahora la esperanza es el Mercosur. Hasta que no se entienda que la integración requiere como condición *sine qua non*, la estabilidad de los tipos de cambio reales recíprocos, o de lo contrario una moneda común, estos tratados no nos llevarán muy lejos. La estabilidad monetaria y de precios es también esencial porque sin ella es casi imposible mantener la estabilidad de los tipos de cambio reales recíprocos. En otras palabras, a menos que los países firmantes logren dominar completamente su propia inflación interna, se hace imposible la coordinación posterior de sus políticas macroeconómicas.

Para ponerlo de otra manera: a falta de mecanismos eficientes para la integración regional, el tipo de cambio real elevado y estable es la alternativa válida para superar el tremendo obstáculo de la pequeñez del mercado interno. El mercado mundial con su tamaño colosal podría pasar a constituir el fundamento de nuestro propio proceso de división del trabajo, rendimientos crecientes y economías de escala en el sector manufacturero. El tema mereció un tratamiento exhaustivo en el Capítulo veintidós de mi libro *La crisis del 93* y a él me remito.

Incidentalmente, no es por pura casualidad que el tema del tamaño del mercado, los rendimientos crecientes y las economías de escala volviera a constituirse en el centro de la teoría del desarrollo económico en la Inglaterra de 1928, en plena sobrevaluación cambiaria, a

raíz de la convertibilidad desafortunada que Winston Churchill inaugurara en 1925 y que redujera el tamaño del mercado externo para las manufacturas británicas. Al respecto existe un artículo clásico del economista Allyn Young, titulado "Increasing returns and economic progress" que, no obstante su fama, no pasa de ser un mero rescate del viejo Adam Smith. En aquellos tiempos los ingleses observaban la arrasadora eficiencia de los métodos de producción en serie de automóviles introducidos por Henry Ford en los Estados Unidos, y Young observaba que "los métodos de producción del señor Ford serían absurdamente antieconómicos si su producción fuese muy pequeña".²⁸ El tipo de cambio sobrevaluado achicaba el mercado para la producción industrial inglesa y generaba la ansiedad por el colosal tamaño del mercado norteamericano por parte del economista citado.

En relación a la importancia del tipo de cambio real elevado y estable en el desarrollo, es curioso observar cómo, sin mencionar expresamente a esta variable, los más lúcidos expertos en el desarrollo económico apoyan el principio. Tal es el caso del distinguido economista chileno Vittorio Corbo,²⁹ quien efectúa un análisis estadístico empírico de los determinantes de una alta o baja tasa de crecimiento de los países de América Latina y llega a conclusiones completamente consistentes con las de este libro. Concluye Corbo que la tasa de crecimiento aumenta cuando se dan ciertas condiciones por un largo tiempo:

- a) cuando aumenta la tasa de inversión;
- b) cuando el gasto corriente del gobierno es reducido en relación al PBI;
- c) cuando se da prioridad a la educación;
- d) cuando los términos de intercambio evolucionan favorablemente;
- e) cuando no hay déficit comercial;
- f) cuando no hay inflación;

Advertirá el lector economista que la tasa de inversión será alta cuando haya mercados a los cuales se pueda vender lo que se produce con esa inversión elevada, y la llave que abre los mercados externos es precisamente el tipo de cambio elevado. Se percatará también el lector de que la tasa de inversión será elevada cuando la tasa de inte-

rés real sea reducida y la tasa de interés tenderá a la baja cuando el tipo de cambio sea elevado. Este punto relativo a la relación inversa entre tipo de cambio y tasa de interés está tan íntimamente relacionado con el éxito del modelo exportador, que merece una explicación intuitiva adicional y una nota al pie más teórica.³⁰ Intuitivamente, si los *operadores del mercado financiero* de un país consideran que el tipo de cambio está muy alto, descartarán una devaluación, y por lo tanto considerarán muy conveniente traer dinero del exterior y colocarlo a tasa en el mercado interno. En la medida en que estas operaciones se multipliquen habrá un exceso de fondos para colocar en el mercado interno que harán caer la tasa de interés local. Si la tasa de interés local cae por debajo de la internacional, el capital financiero saldrá del país en busca de mejores rendimientos afuera, con lo cual en definitiva la tasa de interés interna subirá y terminará por ser similar a la prevaleciente en el mercado internacional. En el caso contrario, si el tipo de cambio está muy sobrevaluado, digamos en un 50%, todo capital en dólares que se convierta a pesos para colocarse a tasa en el mercado financiero local exigirá una tasa de interés mucho más elevada (digamos por ejemplo un 10% por encima del 50% de devaluación probable, lo que hace un total de 60% de tasa de interés) que la prevaleciente en el mercado internacional, para compensar el riesgo de devaluación que podría licuar un capital originalmente medido en dólares.

Desafortunadamente los economistas que alcanzan posiciones de poder en la Argentina se empeñan en desconocer este secreto del desarrollo. En los hechos, por culpa de sus erróneas concepciones, la cuenta de capital de la balanza de pagos lleva la delantera en la determinación del tipo de cambio. La política monetaria activa es el medio de control de la economía propiciada por muchos economistas en nuestro país desde que el premio Nobel Milton Friedman³¹ lo propugnó para los Estados Unidos en 1968. Los representantes de dicho credo ignoran que para los países pequeños como el nuestro, el mismo Friedman propicia en realidad el tipo de cambio fijo pegando nuestra moneda a la de un país grande y suprimiendo la política monetaria activa. Lo cierto es que en la práctica de nuestro país, la política monetaria activa suele tener una influencia indebida en la determinación del tipo de cambio. Al restringirse la oferta monetaria, suben las tasas de interés. Al subir las tasas se atrae al capital especulativo que pugna por convertirse de dólares a pesos para colocarse a tasa en nuestra moneda. La oferta de dólares especulativos y la correlativa demanda

de pesos hacen caer el tipo de cambio real y perjudican las exportaciones, que son el verdadero motor del crecimiento. Ello ocurre frecuentemente con las políticas monetaristas que llevan necesariamente a ñejas tipos de cambio "libres y fluctuantes" como las experimentadas por la Argentina en 1990. Todo esto se evita sin embargo con tipo de cambio alto y fijo, el que, al provocar tasas de interés bajas, auyenta al "hot money" y al capital especulativo de corto plazo, tan distorsionante del tipo de cambio y perjudicial para el proceso de desarrollo económico. Pero atrae al capital de riesgo para las inversiones en activos reales que generan alta rentabilidad con motivo del tipo de cambio elevado para la exportación. Desafortunadamente el tipo de cambio elevado y fijo también tiene costos: la austeridad fiscal, la reducción del gasto público y la reducción de los salarios reales en dólares, *aunque no necesariamente en poder adquisitivo de "bienes salario"*. Sin tener conciencia de estas restricciones, es imposible pensar seriamente en un tipo de cambio alto y fijo.

También es sabido que existe una relación inversa muy marcada entre tipo de cambio y gasto público. A un gasto público bajo corresponde un tipo de cambio elevado y a un gasto público elevado, como el que experimenta la Argentina actualmente, el tipo de cambio correlativo debe ser bajo, de donde se confirma nueva e indirectamente que, en definitiva, la variable de un reducido gasto público como impulsora del desarrollo a la que se refiere Corbo no es sino una "proxy" o representante del tipo de cambio elevado. Y tampoco se le escapará al lector atento que la mejor manera de contener al gasto público improductivo originado por los nombramientos de favor es precisamente mediante la muralla de contención que significa el sistema de exámenes y mérito para el ingreso a la función pública. Es decir que las dos políticas que emanan de los "secretos del desarrollo" se refuerzan mutuamente una a la otra.

En cuanto al hallazgo de Corbo antes mencionado según el cual el crecimiento se acelera en países con superávit comercial, es evidente la conexión con el tipo de cambio elevado, tal como lo hemos visto en capítulos anteriores. En definitiva, de las nueve variables explicativas del crecimiento que estudia empíricamente Corbo, tres están relacionadas con el tipo de cambio elevado.

¿Cómo se explica entonces la morosidad de la teoría del crecimiento económico en resaltar abiertamente y a los cuatro vientos la importancia del tipo de cambio elevado en dicho proceso? La respues-

ta es simple: *el tipo de cambio elevado es una variable relativa. Todos los países no pueden tener un tipo de cambio elevado al mismo tiempo. Si para algunos es elevado para otros tiene que ser bajo. Si todos los países del orbe trataran de devaluar en términos reales simultáneamente, ninguno lo podría hacer. Se trata de una imposibilidad matemática.* Ya en el decenio de los treinta el mundo occidental vivió la experiencia de las devaluaciones competitivas y sus efectos no fueron edificantes pues cada uno esperaba salir de la recesión usando el motor de sus propias exportaciones y su propia devaluación, exportando de esta manera no solamente sus mercaderías, sino también su recesión a los demás. Resultado: los economistas de la academia y los organismos internacionales son sumamente cautos en explicitar recomendaciones de devaluaciones reales porque la devaluación de uno significa necesariamente revaluación para los demás. Solamente los economistas angelicales que componen el actual equipo económico de 1991-93, y los del que ocupó el poder en 1979-81, parecen ignorar estas realidades y se creen a pie juntillas el asesoramiento que a veces prestan economistas nacionalistas extranjeros contra un tipo de cambio real más alto para Argentina.

OCHO
EL SEGUNDO SECRETO DEL DESARROLLO:
EMPLEO PUBLICO DE MERITO
COMO INDUCTOR DE LA ACUMULACION
DE CAPITAL HUMANO

*Mas Dios ha de permitir
que esto llegue a mejorar,
pero se ha de recordar
para hacer bien el trabajo
que el fuego, pa calentar
debe ir siempre por abajo.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXXIII.
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 321.

*No hay evolución favorable en el orden de la economía,
si no avanza la educación del pueblo.*

Manuel Belgrano, 1800.
Citado en Vida, Epoca y Obra de Manuel Belgrano
de OVIDIO GIMÉNEZ, El Ateneo, 1993, pág. 238.

El segundo secreto del desarrollo consiste en tener establecido y plenamente vigente un sistema institucional que regule el ingreso a la función pública por exámenes rigurosamente conectados al mérito y al sistema educativo del país. En rigor, este segundo secreto debió haber sido calificado como el primero y único: una vez que un país tiene una buena administración pública, los buenos funcionarios se encargarán de que el tipo de cambio sea el correcto. También de que los precios relativos favorezcan la producción de bienes transables. Que no haya inflación. Que la tasa de inversión sea elevada. Que las tasas de interés sean reducidas. Que el gasto público sea eficiente y pequeño en relación al PBI. Que el sistema educativo promueva a los mejores y que estos tengan prioridad para ocupar los cargos públicos profesionales del Estado. Esto último implica revalorizar la educación y el sistema educativo, no solamente como mecanismo para difundir conocimientos, sino también para detectar talentos y es-

pecialmente quiénes serán los futuros funcionarios públicos de calidad. Una vez que un país logra construir un sistema que asegure que los más capaces, tanto en inteligencia como voluntad, alcancen los cargos profesionales de la administración pública, las buenas políticas económicas y los "círculos virtuosos" siguen por añadidura. Y lo que es más importante aún, la competencia por el acceso a la función pública se convierte en una competencia por las mejores notas en los estudios, con lo cual se eleva considerablemente el entusiasmo por el estudio, la calidad de la educación y todo el sistema educativo.

Me explico: el puesto público profesional en los países desarrollados como es el caso de Japón, Francia e Inglaterra, o en los países de desarrollo veloz como Corea y Taiwan, es ni más ni menos que un premio al saber, al estudio y a la inteligencia. En estos países, los profesionales más capaces tienen prioridad para acceder a estos puestos. El caso más agudo de estímulo al estudio por la vía del premio del cargo público profesional lo da el Japón con su sistema de exámenes. Al final de la escuela primaria los alumnos son sometidos a rigurosos exámenes a partir de los cuales los mejores alumnos van a parar a las mejores escuelas secundarias. Al final de la escuela secundaria, los alumnos son sometidos a una nueva tanda de rigurosos exámenes y los mejores van a parar a las mejores universidades. A la de Tokio particularmente. Cuando los jóvenes profesionales se gradúan, los que desean entrar en los prestigiosos cargos profesionales del Estado deben presentarse a una nueva tanda de exámenes y los mejores terminan como funcionarios públicos profesionales en los respectivos ministerios. El premio para el estudioso es doble: por una parte el cargo público seguro y razonablemente bien pago, y por la otra un prestigio considerable. El empleo público es el imán que atrae a la juventud japonesa a estudiar más, y este premio es suficiente para elevar la eficiencia e incentivar a todo el sistema educativo. El resultado es que toda la población japonesa termina sabiendo más.

A su vez las políticas públicas resultan efectivas en Japón porque son diseñadas y ejecutadas por funcionarios competentes. La misma clase política del Japón resulta mejorada y beneficiada porque buena parte de los miembros de la burocracia estatal japonesa, cuando se retira o jubila, pasa a engrosar los cuadros de la clase política. Aproximadamente un 30% de los miembros de la Dieta son ex funcionarios públicos de carrera. El sistema educativo competitivo y de base muy amplia prepara muy bien a la población japonesa en mate-

máticas, física y química, materias que dan la base para una clase trabajadora muy eficiente en la industria. Los japoneses aprenden rápido y mejoran constantemente lo que otros inventan. La acertada selección de industrias de punta para promover por parte de los funcionarios del Ministerio de Industria y Comercio, el legendario MITI, es posible por la misma calidad de los funcionarios. Los mismos líderes de la industria suelen en los hechos ser ex funcionarios. Las decisiones acertadas de alto nivel en cuanto a la selección de las industrias estratégicas son como semillas que caen en terreno fértil pues la mano de obra del país termina estando muy capacitada, precisamente por efecto del sistema educativo competitivo. En suma, el sistema de premios y castigos instituido para la educación japonesa contribuye a formar una clase dirigente eficiente. Se trata de un cóctel poderoso para el desarrollo.

Incidentalmente, el sistema japonés es más democrático que el nuestro porque el acceso a la dirigencia de los ciudadanos está determinado más por su propio mérito y desempeño en el sistema educativo y menos por el azar, el dinero o las relaciones familiares o personales.

Pero no termina allí la historia. En realidad el conocimiento en sí es capital humano. Este capital también, como la división del trabajo posibilitada por la extensión del mercado, está sujeto a la ley de los "increasing returns", es decir, de los rendimientos crecientes. El tema ha sido traído nueva y recientemente a la atención de los economistas.³² La educación competitiva estimulada por la zanahoria del apetible empleo público profesional de prestigio, engendra una gran y entusiasta demanda por educación de calidad, y de paso, casi como un subproducto, se genera un gran capital humano. Y si efectivamente es cierto que el capital humano tiene "increasing returns", rendimientos crecientes en términos de la economía en su conjunto, las consecuencias son formidables. La aplicación de conocimientos hace que tanto la mano de obra como el capital físico y la tierra sean más productivos. Como *feedback* de la aplicación de conocimientos a las actividades productivas se generan a su vez más conocimientos. Gran parte de los inventos surgen de "learning by doing", de "aprender haciendo".³³ La tierra produce más si se la siembra con la semilla adecuada en el tiempo adecuado, se le agregan las proporciones adecuadas de fertilizantes etcétera. Y al hacerlo se aprovecha para refinar y experimentar nuevamente con las semillas, los fertilizantes, los tiempos etcétera.

El caso puede presentarse gráficamente. Comenzamos con el modelo de crecimiento tradicional del premio Nobel de economía de Robert Solow que presentamos simplificado en el *gráfico 13*. En el eje vertical tenemos la productividad del capital, más exactamente la productividad marginal del capital, es decir, la productividad de la última unidad de capital que se agrega a la economía. Y en el horizontal el capital físico per cápita. A medida que aumenta el capital per cápita, la antigua ley de la productividad marginal decreciente nos dice que decrece la productividad. Por ello la curva desciende hacia la derecha. Sin embargo, si el capital per cápita supera el punto de equilibrio — c^*/p —, el rendimiento del capital será inferior a la tasa de interés dada por la línea horizontal de trazo fuerte R R. En tal caso no conviene invertir más en activos físicos y el capital per cápita c^*/p tiende hacia su punto de equilibrio según indica la flecha de la derecha. Por el contrario, mientras el capital per cápita sea menor que c^*/p , la productividad física del capital será superior a la tasa de interés y por lo tanto el empresario que invierta en activos físicos ganará más que el mero rentista. Ello determinará que la capitalización aumente. De ahí que la flecha de la izquierda apunte hacia la derecha. El modelo *converge* pues hacia un nivel estable de capital per cápita c^*/p y hacia un nivel también estable de la productividad per cápita en el eje vertical dada por G. En el largo plazo el capital per cápita puede devenir más productivo solamente por acción del progreso tecnológico con lo cual toda la curva se traslada hacia arriba, tal como se señala en la curva de trazo más débil. Este es, simplificado, el ya antiguo modelo neoclásico de Solow.

Pero existe otra forma más reciente y quizá más provocativa y fértil de visualizar el impacto del progreso tecnológico. El progreso tecnológico significa avance del conocimiento humano y el conocimiento humano es también un capital. Es capital almacenado en el cerebro de los seres humanos. Este capital humano tiene la virtud de fertilizar al capital físico y a la tierra y hacerlos más productivos a ambos. Si incluimos al capital humano, es decir, al conocimiento, dentro del concepto de capital, ¿nos encontramos con que la función de producción no tiene rendimientos decrecientes sino crecientes! Cuando la dotación de capital humano es mayor, es decir, cuando los conocimientos son mayores, la tierra, por ejemplo, se torna más productiva porque se sabe más acerca de las variedades de semillas, de la acción de los fertilizantes y de toda clase de técnicas de cultivo que aumen-

LA LEY DE LA PRODUCTIVIDAD MARGINAL DECRECIENTE Y EL PROGRESO TECNOLÓGICO

PRODUCTIVIDAD MARGINAL DEL CAPITAL POR HABITANTE
 TASA DE INTERÉS REAL ANUAL EN PORCENTAJE
 EFECTO DEL PROGRESO TECNOLÓGICO

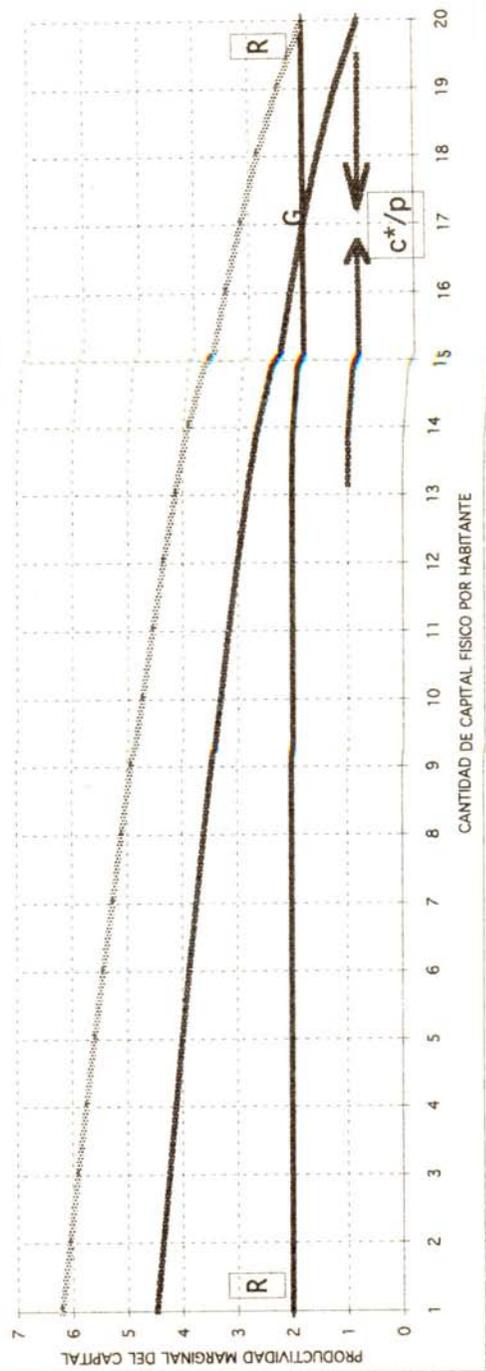


GRAFICO 13: CUANDO AUMENTA LA CANTIDAD DE CAPITAL FÍSICO EN EL EJE HORIZONTAL LA PRODUCTIVIDAD MARGINAL EN EL VERTICAL DECRECE

tan la productividad de la tierra. Lo mismo ocurre con el capital físico. Una computadora es mucho más productiva para un individuo que sabe más matemáticas o que escribe bien. En cambio es inútil para un analfabeto. De ahí que la productividad marginal del capital crezca a medida que usamos más capital, si dentro de la definición de capital incluimos el conocimiento, el capital humano. Después de todo hay equivalencias entre el capital financiero y el capital humano. Un individuo puede pedir un préstamo y con el producido del mismo financiarse una carrera universitaria que en el futuro le permitirá ganar más dinero y repagar su deuda. Todo depende de la tasa de interés.

Ayudados por este concepto del capital humano podemos reformar el gráfico anterior. Ahora sumamos el capital físico per cápita y el capital humano per cápita de una nación. Es evidente entonces que cuando aumenta la cantidad de capital per cápita, incluyendo al capital humano dentro de la definición de capital, aumenta la productividad.³⁴ Véase al respecto el nuevo gráfico 14. Cuando c^*/p se mueve hacia la derecha aumenta la productividad del capital. Esta curva, que sube hacia la derecha cuando aumenta el capital per cápita, tiene formidables implicancias teóricas para los estudiosos del desarrollo, porque divide a los países en dos grupos. Por una parte están los países pobres en capital per cápita. En estos países la productividad marginal del capital es muy baja y es incluso inferior a la tasa de interés. En este caso el país se ubica en la curva de productividad marginal del capital, pero a la izquierda de c^*/p . Este último punto, c^*/p , es el punto donde la productividad del capital iguala a la tasa de interés. A la izquierda del mismo todo anda mal. *No conviene invertir porque el rendimiento de la inversión será menor que la tasa de interés y se perderá dinero. Ni siquiera conviene a un individuo joven y capaz tomar un préstamo para financiar una carrera universitaria en el exterior y luego volver, porque de vuelta a su país sus conciudadanos no entenderán al compatriota más educado, ni éste podrá hacer valer sus conocimientos. Es que el conocimiento, para poder ser valorado, requiere un mínimo de conocimiento en los demás.* Saber mucho de física cuántica en el país más atrasado de Africa es como tener una casa de gran estilo rodeada de ranchos miserables. Se desvaloriza la gran casa y a la larga termina tan sórdida como las otras. En suma, un país pobre estaría condenado a ser más pobre porque no hay incentivos para invertir, ni en capital físico, ni en conocimientos. Repito, es lo que ocurre en muchos países del Africa actualmente. Por el contrario, en

..... PRODUCTIVIDAD MARGINAL CRECIENTE DEL CAPITAL POR HABITANTE DEBIDO A LA INCLUSION DEL CAPITAL HUMANO PER CAPITA, ES DECIR EL CONOCIMIENTO PROMEDIO

— TASA DE INTERES ORIGINAL QUE PERMITE EL CIRCULO VIRTUOSO

..... NUEVA TASA DE INTERES AUMENTADA QUE HACE MAS PROBABLE EL CIRCULO VICIOSO

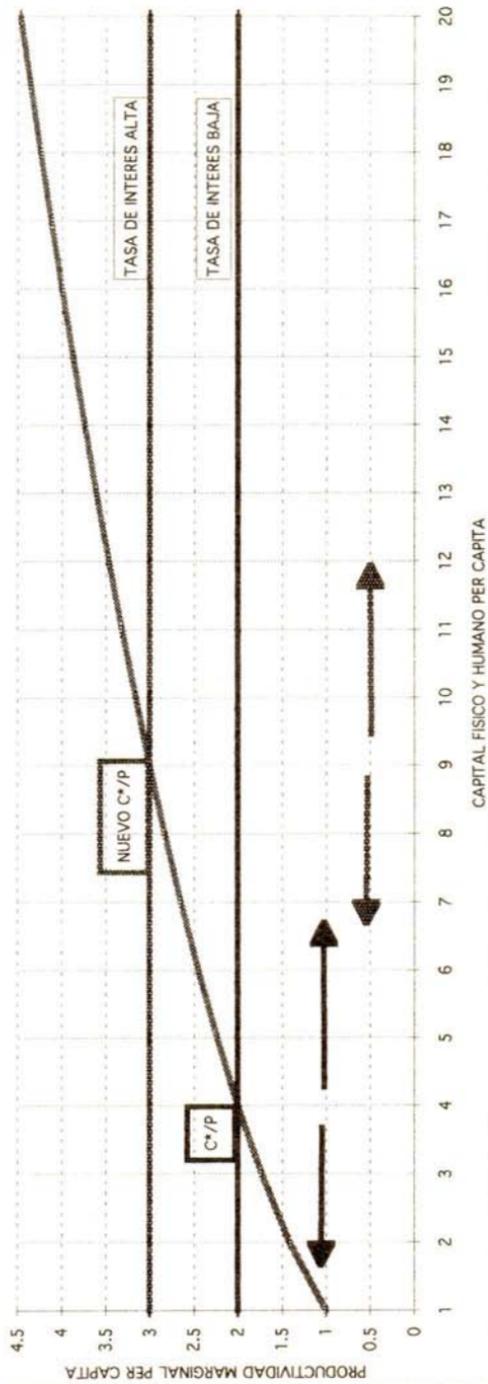


GRAFICO 14: EL AUMENTO EXCESIVO DE LAS TASAS DE INTERES AUMENTA LA PROBABILIDAD DE QUE LA SOCIEDAD ENTRE EN EL CIRCULO VICIOSO DE LA DECADENCIA

un país rico en cultura y capital per cápita, es decir, en un país con un alto c/p , cualquier habitante de nivel medio se encontrará a la derecha de c^*/p y por lo tanto las inversiones en capital físico y humano serán más fructíferas, con lo cual existirá un fuerte incentivo para reinvertir y crecer más aún. La ganancia viene dada por la diferencia entre el nivel de la curva y la línea recta horizontal que representa el costo del interés. Cuanto más a la derecha mayor es la ganancia. Nuevamente ponemos el ejemplo de los barrios de una gran ciudad: es el caso del individuo que vive en un vecindario de casas mejores que la suya. Tendrá un fuerte incentivo para reinvertir dinero en el mejoramiento de su propia casa porque ésta se valorizará más que proporcionalmente a su inversión. De la misma manera, un trabajador de un país rico que solamente tenga educación primaria se beneficia con un buen salario porque simplemente su trabajo es más productivo debido al nivel superior de cultura del medio en que vive. El conocimiento del habitante medio de un país es como una enzima que torna más productivos a los demás factores de la producción. En la jerga de los economistas, el conocimiento genera externalidades a la sociedad que lo tiene y beneficia no solamente al individuo que lo almacena en su cerebro, sino a los demás miembros de la comunidad.

¿Y dónde se ubica la Argentina dentro de este *gráfico*? Por su relativamente alta dotación de capital humano, nuestro país debería caer fácilmente en el círculo virtuoso del crecimiento, es decir, a la derecha de c^*/p . En otras palabras, le debería ser relativamente fácil generar grandes excedentes de ganancias y ahorros para volcarlos nuevamente al proceso productivo para realimentarlo y así crecer incesantemente. Lamentablemente, las políticas de los gobiernos desde 1979 hasta la fecha han estado dirigidas a mantener excesivamente alta la tasa de interés. Es lo que ocurre con el Plan de Convertibilidad. Este plan genera tasas de interés altísimas en términos reales. Así, la tasa activa por un préstamo en pesos es del 30-40% anual, es decir, cinco o seis veces más alta que las vigentes en los mercados internacionales, principalmente en relación con los Estados Unidos, donde la "Prime Rate" es del 6% anual. El *gráfico 14* ilustra sobre los efectos catastróficos de las altas tasas de interés sobre el desarrollo dentro del modelo del capital humano. Cabe recordar que lamentablemente la alta tasa de interés es una necesidad intrínseca del Plan de Convertibilidad provocada por la mismísima sobrevaluación cambiaria.³⁵

Pero no solamente la sobrevaluación cambiaria es el villano

que nos arruina. Las tasas de interés son altas en la Argentina también por otras razones. Por ejemplo, la ineficiencia del Poder Judicial debida a la presencia de algunos jueces nombrados *de favor* genera altos riesgos en el cobro judicial de los créditos, ante lo cual los acreedores demandan tasas de interés más altas para compensar por los riesgos. Por otra parte, los bancos se benefician con un *spread* demasiado elevado entre la tasa activa y la pasiva, lo cual les permite amasar excesivas ganancias o esconder la propia ineficiencia. Aclaremos que parte del elevado *spread* bancario no puede imputarse solamente a la ineficiencia de los bancos, sino más bien a la ineficiente política monetaria del Banco Central que exige encajes excesivamente elevados sobre los depósitos. Pero los encajes bancarios elevados son, sin embargo, una necesidad impuesta por el tipo de cambio bajo. Con lo cual volvemos al punto inicial. Para viabilizar y permitir la supervivencia del tipo de cambio bajo se hace necesario que las tasas de interés sean altas para poder así atraer al capital externo, lo cual a su vez permite financiar el déficit externo. Cualesquiera fueran las causas de las altas tasas de interés en la Argentina es indudable que las tenemos y las debemos soportar. Y la doble combinación de tipo de cambio bajo y tasa de interés alta es, típicamente, la política económica del subdesarrollo, tal como se desprende del *gráfico 14*.

Si a ello agregamos la ineficiencia de los servicios del Estado, lo cual significa que el pago de impuestos es un costo muerto de la economía, tenemos un efecto adicional contrario al desarrollo que puede ser incorporado a nuestro modelo. En efecto, la ineficiencia del Estado opera en el modelo como un movimiento hacia la derecha y hacia abajo de toda la curva de productividad marginal del capital per cápita. Con ello c^*/p se traslada hacia la derecha haciendo más probable que nuestro país quede a la izquierda de c^*/p y por lo tanto aumenta la probabilidad de que nuestro país quede atrapado en el círculo vicioso de la decadencia.

La ineficiencia del Estado es particularmente perjudicial en lo que hace a los servicios de educación. Pero no solamente en lo referente a la calidad de los servicios que prestan profesores y maestros. Esos servicios serán malos si la paga de estos servidores públicos es mala en relación al salario medio del país. Obviamente malos servicios de educación redundarán en un mal aprendizaje por parte de los alumnos y ello determinará una baja tasa de acumulación de capital per cápita en el país, es decir, que no solamente la curva de producti-

vidad marginal se aplastará sino que además *nos correremos hacia la izquierda en el eje horizontal del gráfico*. Una doble calamidad. Por ello las recientes evaluaciones negativas sobre nuestro sistema educativo público y privado dadas a conocer por nuestro Ministerio de Educación deben preocupar hondamente a la comunidad nacional.

Cabe recalcar que en la educación tienen vigencia, como en otras actividades de la economía, las leyes de la oferta y la demanda. No basta con una buena oferta educativa. Ya vemos que nuestra oferta educativa es mala. Pero además esa oferta no mejorará sino incentivamos *la demanda* de buenos servicios educativos. Es crucial entonces incentivar la demanda. *E insistimos: la demanda de buenos servicios educativos se acrecienta si el principal empleador de un país, que es siempre el Estado, solamente emplea a los que en su área de especialización tienen las mejores notas. Es decir, si solamente emplea a los que saben más y por lo tanto son capaces de pasar los difíciles exámenes de ingreso a la función pública.* Ante el premio concreto para el buen estudiante que significa el empleo público de prestigio, la juventud compite más por las mejores notas, por asistir a los mejores colegios y a las mejores universidades públicas y privadas. Como resultado de la mayor competencia entre los alumnos se genera entonces una mayor competencia entre las universidades para ver cual de ellas coloca la mayor cantidad posible de graduados en los cargos públicos. Como consecuencia de este proceso competitivo mejora enormemente la calidad de la oferta educativa. No necesariamente su cantidad. Al esmerarse por estudiar más, los estudiantes aprenden más y adquieren un mayor capital humano. Con ello la curva de productividad marginal del capital per cápita se traslada hacia arriba y hacia la izquierda. Con ello, la probabilidad de que un país salga del círculo vicioso y pase al virtuoso se acrecienta. En otras palabras, el país tendrá más posibilidades de estar a la derecha de c^*/p . Ver nuevamente al respecto el *gráfico 14*.

Los nuevos investigadores del crecimiento se preguntan por la vieja cuestión de las razones del éxito de Japón y el fracaso de Argentina en materia de desarrollo durante la posguerra. Creo haber dado una respuesta muy clara en mi libro *La crisis del 93*. Sin embargo, los asombrados jóvenes investigadores citan un comentario hecho por un observador japonés sobre su propio país en 1870:

*"Ricos nunca seremos: las ventajas conferidas por la naturaleza... y el amor por la indolencia y el placer de nuestra gente lo prohíbe."*³⁶

Según ellos esta cita es apropiada para la Argentina y no para Japón. De ser cierta, entonces el desarrollo no se debería al esfuerzo ni al mérito de los japoneses sino que tendría mucho que ver con la "suerte". Así por ejemplo Japón "ligó" un buen empujón con motivo de la guerra de Corea y después se enganchó en una política de promoción de exportaciones industriales en los cincuenta y sesenta, justamente en momentos en que el mundo experimentaba una importante liberalización del comercio con motivo de las rondas Dillon y Kennedy del GATT, mientras que los argentinos nos sumergíamos tontamente en una política de sustitución de importaciones. No es que los japoneses sean más trabajadores que los argentinos sino que tuvieron "suerte" con las circunstancias internacionales en los decenios de los cincuenta sesenta, setenta y ochenta. Sin embargo, la verdad es otra. Ante adecuados incentivos los argentinos son tan trabajadores y aplicados como los japoneses. La naturaleza humana es igual en todo el planeta. Lo que ocurrió fue que el Japón pudo aprovechar la liberalización del comercio de manufacturas de los sesenta porque el legendario MITI, es decir, el Ministerio de Industria y Comercio, contaba con una burocracia de primer nivel que estaba alerta a todo lo que ocurría en el resto del mundo, en tanto que la Argentina sufría una discriminación feroz contra sus exportaciones agrícolas y ganaderas por parte de Europa y no contaba con una burocracia capaz y políticamente fuerte para sugerir los remedios macroeconómicos adecuados, en especial la aplicación de la teoría de la tarifa óptima en su versión aperturista.³⁷

Un país que no tiene una burocracia capaz y patriótica no puede aprovechar las oportunidades y por consiguiente *no puede ayudar a su suerte*. Queda preso de las luchas intestinas entre sus distintos intereses creados internos, por ejemplo en medio de disputas desgarradoras y mal planteadas entre los intereses agrarios y los industriales sin que exista un mediador inteligente y fuerte, capaz de hacer una síntesis que favorezca a ambos sectores y a todo el interés del conjunto social. Este papel solamente lo puede desempeñar un Estado competente, es decir, la burocracia de prestigio que Japón tiene y la Argentina no.

Por último, antes de finalizar este Capítulo cabe preguntarse

nuevamente ¿por qué postular dos secretos del desarrollo y no uno solamente? Si un país tiene un Estado verdaderamente competente, tendrá funcionarios brillantes que implementarán políticas económicas que resultarán en la vigencia de un tipo de cambio real elevado. Mi respuesta es que el lector que se haga esa pregunta tiene razón. Debería haber solamente un secreto clave y nada más. Pero tenemos dos buenos motivos para el desdoblamiento. Primero, en la República Argentina por dos veces en 12 años hemos caído en el error fatal de la sobrevaluación cambiaria. No aprendemos de los errores. Esta cuestión no la entienden muchos economistas, incluso graduados en el exterior. En consecuencia conviene resaltar el principio del tipo de cambio real elevado en forma separada, para darle más énfasis y ponerlo en la jerarquía de primer secreto del desarrollo, aunque en realidad esté subsumido en el del funcionariado de mérito y el sistema educativo. Segundo, los Estados Unidos nunca se destacaron por la brillantez de su administración pública, aunque ésta no es mala, y sin embargo constituyen el país más avanzado de la tierra: la respuesta está en la ley de los rendimientos crecientes posibilitada por su inmenso mercado. Este es precisamente el primer secreto. Simplemente ocurre que el enorme tamaño de su mercado interno torna irrelevante incluso al propio tipo de cambio real elevado y estable como instrumento para agrandar los mercados e inducir rendimientos crecientes.

NUEVE POR QUE AHORRAMOS POCO

*Yo sé defender mi plata
y lo hago como el primero;
el que ha de jugar dinero
preciso es que no se atonte;
si se armaba una de monte,
tomaba parte el fondero.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 249.

*La tasa de ahorro es independiente del ingreso,
pero en cambio depende de la tasa de crecimiento del ingreso.*

FRANCO MODIGLIANI, 1986.
The Debate over Stabilization Policy, Cambridge University Press, pág. 139.

Las autoridades del área económica han manifestado en repetidas oportunidades durante 1992 y 1993 su preocupación por el escaso nivel del ahorro que se verifica en nuestro país. De acuerdo con las últimas estadísticas que surgen de las noveles cuentas nacionales, el ahorro bruto interno argentino alcanza al 15,2% del PBI. Esta cifra contrasta contra el 37% en el caso de Corea, el 34% en el de Japón, el 28% en el de Alemania, el 23% en el de Brasil, el 23% en el de Chile, etcétera. De ahí los desvelos ministeriales por aumentar el ahorro público, incrementando recaudación y reduciendo gastos. *De ahí los esfuerzos ministeriales por conseguir que el Congreso apruebe la ley de jubilaciones. Esta ley contiene un sistema optativo de capitalización donde cada empleado sería el dueño de su dinero ahorrado proveniente de los descuentos que se le practican al costo salarial. Se trata de una pequeña parte del salario: apenas el 11% contra descuentos del 50% que se le practican al salario. Ese dinero se ahorraría mediante su acumulación en las AFJP (Administradoras*

de Fondos de Jubilaciones y Pensiones). Todo esto es muy loable y, en principio, debe apoyarse. Sin embargo aquí nos preguntamos por la consistencia de los desvelos ministeriales con la esencia de la estrategia económica vigente.

En efecto, la sobrevaluación cambiaria estimula el consumo, las importaciones y el endeudamiento, no el ahorro. El tipo de cambio bajo subsidia las importaciones y desalienta las exportaciones, lo cual equivale a decir que subsidia la producción extranjera y grava la producción nacional. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de 8,5 mil millones de dolares registrado en 1992 significa que consumimos más de lo que producimos y cubrimos la diferencia con endeudamiento o venta de activos. El ingeniero Alvaro Alsogaray sugirió hace cuatro años que troquemos la deuda externa hacia los bancos privados extranjeros por las empresas del Estado. Pues bien, gracias al Plan de Convertibilidad vendimos las empresas del Estado para consumir su producido. Lamentablemente la deuda externa continúa más inflada que nunca. Vendimos las "joyas de la abuela" y consumimos su valor en lugar de reinvertir su producido o amortizar deudas. Y de ahora en adelante, ¿qué activos venderemos para seguir subsistiendo?

Las autoridades económicas tratan de elevar el ahorro para que éste supere a la inversión y entonces las exportaciones tendrían que ser algebraicamente superiores a las importaciones.³⁸ Así se solucionaría el problema de la balanza de pagos, que es el problema de fondo que amenaza seriamente al Plan de Convertibilidad. La dificultad consiste en que los incentivos reales dados a los operadores económicos van en contra de las aspiraciones del equipo económico. Por ejemplo, las reducidas tasas pasivas que se ofrecen como remuneración a los ahorristas conspiran contra el aumento global del ahorro de las personas. Pero las tasas pasivas reducidas están determinadas por los altos encajes bancarios, los cuales a su vez son necesarios para que no se expanda excesivamente la oferta monetaria sin respaldo, y se escape el dólar atrasado.

Las ganancias de las empresas que producen bienes comerciables internacionalmente están aplastadas por el atraso cambiario y, por consiguiente, el ahorro que generan estas empresas es escaso. Las empresas que producen servicios no comerciables internacionalmente ganan y ahorran, sí, pero vacilan mucho ante la evolución de la demanda y a la larga solamente invierten si lo hacen las líderes, que son

las que producen bienes comerciables en el mercado internacional. Con recesión a la vista, las empresas que producen servicios no comerciables tendrán que vender al mercado interno al precio que sea. Pero las leyes laborales les impiden reducir salarios. Solamente pueden reducir costos despidiendo personal, lo cual es, a su vez, costoso. De ahí la inveterada cautela registrada en todos los países y en todos los tiempos por el sector servicios, excepto en el caso de monopolios que pueden manejar sus precios de venta. Por eso el sector servicios en general no puede ser líder del desarrollo, excepto en el caso del sector educativo, se entiende.

Para colmo de males, con el dólar progresivamente atrasado, la mayoría de las empresas productoras de bienes transables comienza a tener dificultades para exportar y para competir con las importaciones. Piden cupos y tarifas protectoras de la importación. Se van pareciendo más y más a las productoras de no transables, y el equipo económico tiende a convalidar la no transabilidad y la falta de competitividad de la economía proveniente del atraso del dólar con cupos de importación. En definitiva, la recesión que se viene reducirá más aún el ahorro ya escaso, en lugar de aumentarlo. En definitiva, todo el planteo está equivocado.

El ahorro depende del crecimiento: los países que tienen altas tasas de ahorro son los que más crecieron en los últimos 40 años. Son los casos de Corea, Japón y otros que citamos al comienzo. El ahorro es un subproducto de una política de desarrollo exitosa. Ahorran mucho los que repentinamente se han vuelto ricos gracias a su trabajo y no adquirieron todavía hábitos de consumo. Nuestra hipótesis explicativa consiste en que el consumo se retrasa cuando un país experimenta un rápido crecimiento en su ingreso per cápita y, en consecuencia, ante la falta de esos hábitos de consumo, el ahorro, de rebote, sube. Se trata de un fenómeno transitorio hasta que la nueva generación aprende a participar en las cosas buenas de la vida y el consumo empieza a inflarse. Mientras la orientación materialista no se se afiance, las sociedades tienden a generar un exceso de ahorros que ayudan a alimentar la caldera de la inversión y el desarrollo. Esta hipótesis se puede probar estadísticamente.

En el *gráfico 15* tenemos en el eje horizontal la tasa de crecimiento del producto nacional per cápita en el período 1965-1990 para 93 países, según publica el "World Development Report" del Banco Mundial. Y en el eje vertical el incremento en la tasa de ahorro de los

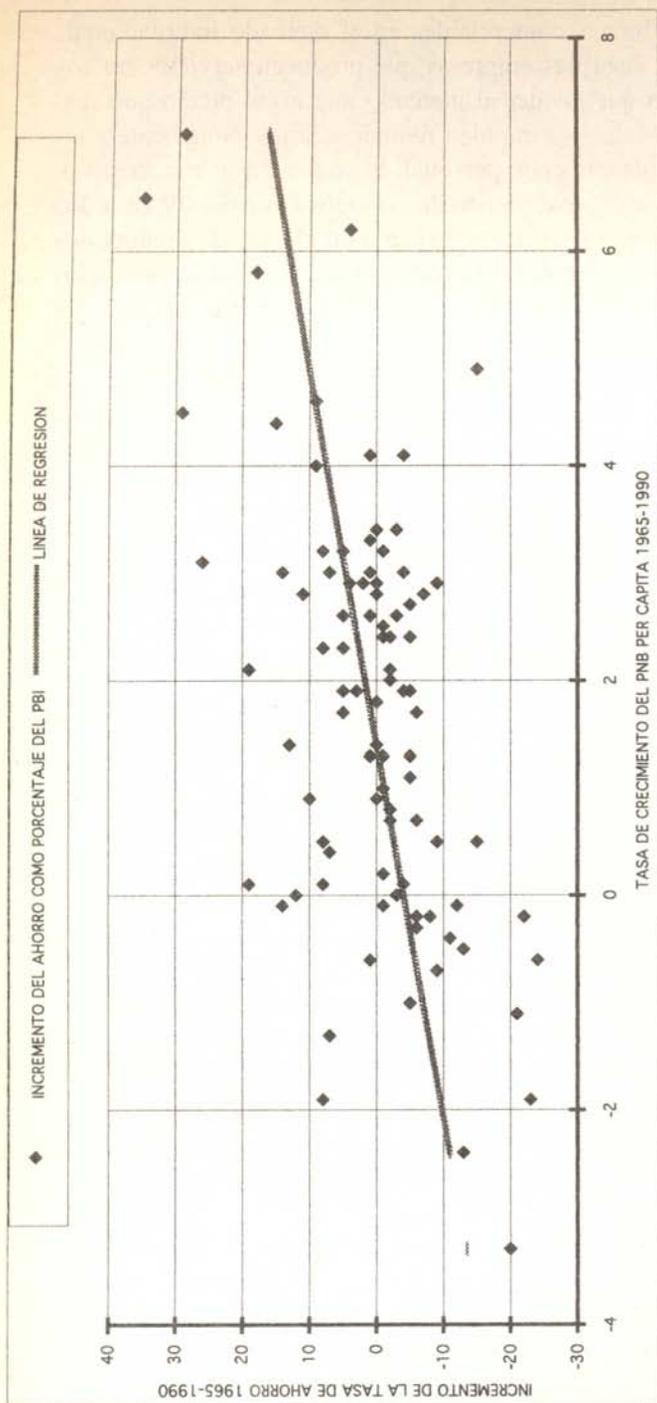


GRAFICO 15: CUANDO SE ACELERA EL CRECIMIENTO, AUMENTA LA TASA DE AHORRO

CRECIMIENTO DEL PNB PER CAPITA EN 1965-1990 COMO DETERMINANTE DE LA TASA DE AHORRO EN 1990

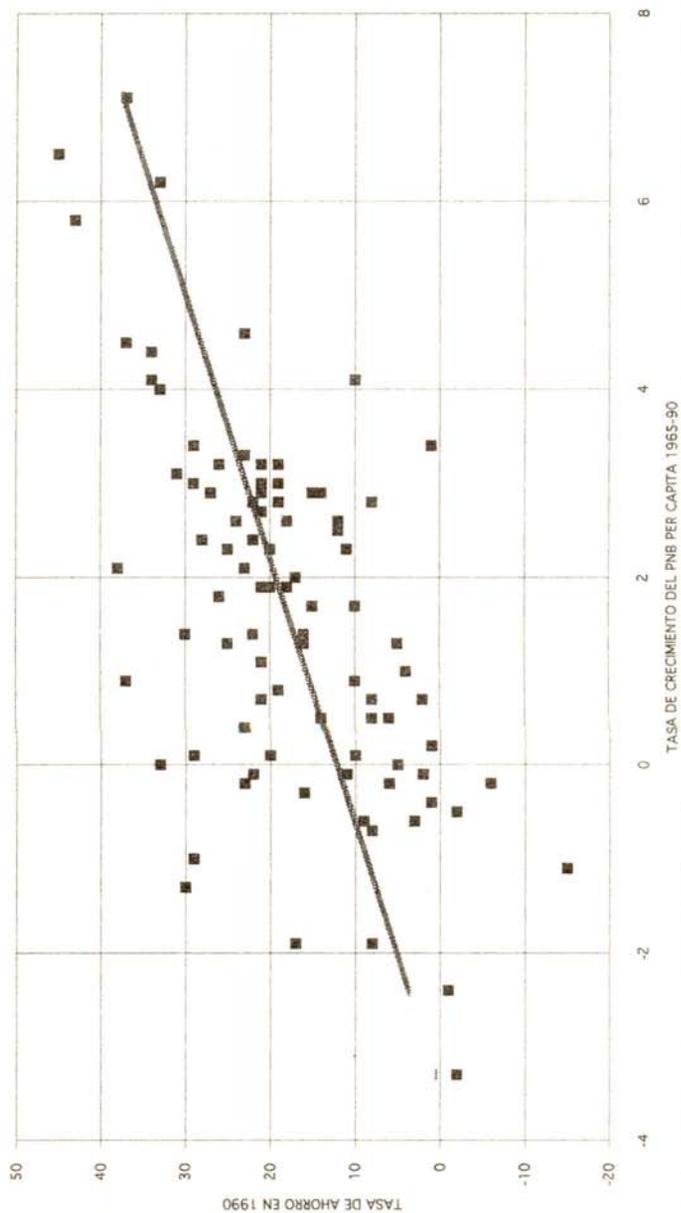


GRAFICO 16: CUANDO CRECE EL PBI LUEGO AUMENTA LA TASA DE AHORRO

mismos países durante el mismo período. El *gráfico* resulta ilustrativo: cuando se acelera el crecimiento, es decir, cuando nos movemos hacia la derecha en el eje horizontal, aumenta la tasa de ahorro en el eje vertical. La pendiente de la línea de regresión es altamente significativa desde el punto de vista estadístico. Algunos aducirán que la relación de causación es al revés. Que la regresión es incorrecta. Que los que ahorran, luego invierten y crecen. Bien, aceptémoslo como hipótesis y probemos. Los invito a sustituir el incremento en la tasa de ahorro del eje vertical por la tasa de ahorro de 1990, la que evidentemente no puede haber causado el crecimiento anterior de 1965-1990. Y entonces la relación se confirmará con mayor fuerza todavía.³⁹ Ahorraron más en 1990 los que más crecieron en 1965-1990. Ver al respecto el *gráfico 16*.

Las conclusiones que podemos sacar para nuestro país son claras. Primera, la tasa de ahorro es baja en la actualidad porque durante el período 1980-1992 el país no creció. La gente apenas puede mantener los niveles de consumo a que se había acostumbrado en el decenio de los setenta. Los argentinos en promedio somos ricos venidos a menos, no pobres que repentinamente, a costa de mucho esfuerzo y trabajo, devienen ricos y no saben qué hacer con su nueva riqueza, entonces la ahorran. Segunda, lo importante son los dos motores del crecimiento, es decir, las exportaciones y la inversión. El ahorro viene por añadidura. Surge en buena medida de las grandes utilidades que se generan en el sector exportador si existe un tipo de cambio real alto. Esas utilidades, si se invierten, generan más crecimiento y por ende más ahorro. Con una condición: no se puede competir en el mercado internacional de exportación de productos manufacturados de cierto grado de complejidad si no se cuenta con una mano de obra educada.

DIEZ

¿LOS SERVICIOS: UN MOTOR DEL DESARROLLO?

*Hay hombres que de su ciencia
tienen la cabeza llena;
mas digo, sin ser muy ducho:
es mejor que aprender mucho
el aprender cosas buenas.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXXII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 312.

*En las economías industriales actuales los incrementos de
productividad en el sector terciario parecen ser generalmente
más pequeños que el aumento de productividad
en la agricultura y en la industria. .*

BELA BALASSA, 1964.
The Purchasing Power Parity Doctrine: a Reappraisal. Op Cit.

Un conocido economista pronunció el año pasado una conferencia sobre los servicios no transables internacionalmente como motores del desarrollo de la que se hizo eco algún diario. Según la tesis original del conferencista, ante la falencia de las exportaciones como motores del desarrollo, el sector servicios, especialmente el subsector que presta servicios *no* transables internacionalmente, podía asumir el liderazgo del desarrollo argentino. Sostenía dicho economista que dada la mayor rentabilidad actual del sector que produce servicios *no* transables internacionalmente, las inversiones se dirigirían hacia este sector, el que entonces aumentaría su eficiencia, reduciría sus costos y ello, con el tiempo, facilitaría a su vez la reducción de costos en los sectores agropecuario e industrial, consumidores de esos servicios no transables. Las inversiones en las telefónicas, por ejemplo, permitirían reducir a la mitad el costo de las llamadas internacionales desde la Argentina y así se promoverían los negocios inter-

nacionales de nuestro país. (Desafortunadamente, esas llamadas hoy por hoy son las más caras del mundo.) Así, finalmente, el agro y la industria estarían en condiciones de exportar. Sin embargo, en la actualidad es evidente que por causa del atraso cambiario que sufren, no hay inversiones en la industria exportadora ni en el campo. Por esa causa, el porvenir de ambos sectores se ve harto dudoso.

El sector de servicios no transables internacionalmente comprende una gama muy variada de subsectores: se trata de “shopping centers”, bares, restaurantes, hoteles, comercios de todo tipo, peluquerías, taxis, colectivos, teléfonos, electricidad, gas, agua, transportes, seguros, bancos, servicios comunales, sociales y personales, etcétera. En su conjunto se trata del sector cuantitativamente más grande de las economías nacionales. En nuestro país comprende el 70% del PBI, de acuerdo a las nuevas cuentas nacionales publicadas recientemente. En Estados Unidos el 59% del PBI, en Senegal el 61% y en Panamá el 80%. Algunos de sus subsectores son, sin duda alguna, líderes en el progreso tecnológico, como el casos de las telecomunicaciones, y otros —la ínfima minoría, como la producción de software— son de avanzada y además transables internacionalmente. La pregunta pertinente es, en consecuencia: ¿existen ejemplos de países que se hayan desarrollado sobre la base del crecimiento *global* del sector servicios de bienes no transables internacionalmente en los últimos treinta años? ¿O será que con motivo de la sobrevaluación cambiaria, mecanismo promotor (¿tal vez falso?) de los servicios no transables, estaremos siendo sometidos nuevamente como conejos de Indias a experimentos sugeridos por teorías no comprobadas y “geniales” que nos ayudaron tanto en nuestro desarrollo, tales como los mecanismos infernales de la “cuenta de regulación monetaria”, la garantía de los depósitos bancarios a “tasa libre”, y la “tablita cambiaria”? Por lo pronto aclaremos que la corriente mayoritaria de los economistas apoya la clásica postura de Irving Kravis, Bela Balassa⁴⁰ y otros, según la cual en las economías industriales actuales, los incrementos de productividad en el sector terciario, es decir, en los servicios *en su conjunto*, son menores que los aumentos de la productividad en la agricultura y en la industria manufacturera, lo cual descalificaría *ab initio* a la teoría de los servicios como el sector líder del desarrollo.

Pero sometamos a una prueba empírica esta teoría de los servicios como líder del desarrollo. Gracias a la riqueza estadística del “World Development Report” que publica anualmente el Banco Mun-

◆ CRECIMIENTO DEL PRODUCTO PER CAPITA EN 1965-90

..... CRECIMIENTO ESTIMADO USANDO EL AUMENTO EN LA PARTICIPACION DEL SECTOR SERVICIOS EN EL PBI COMO ARGUMENTO

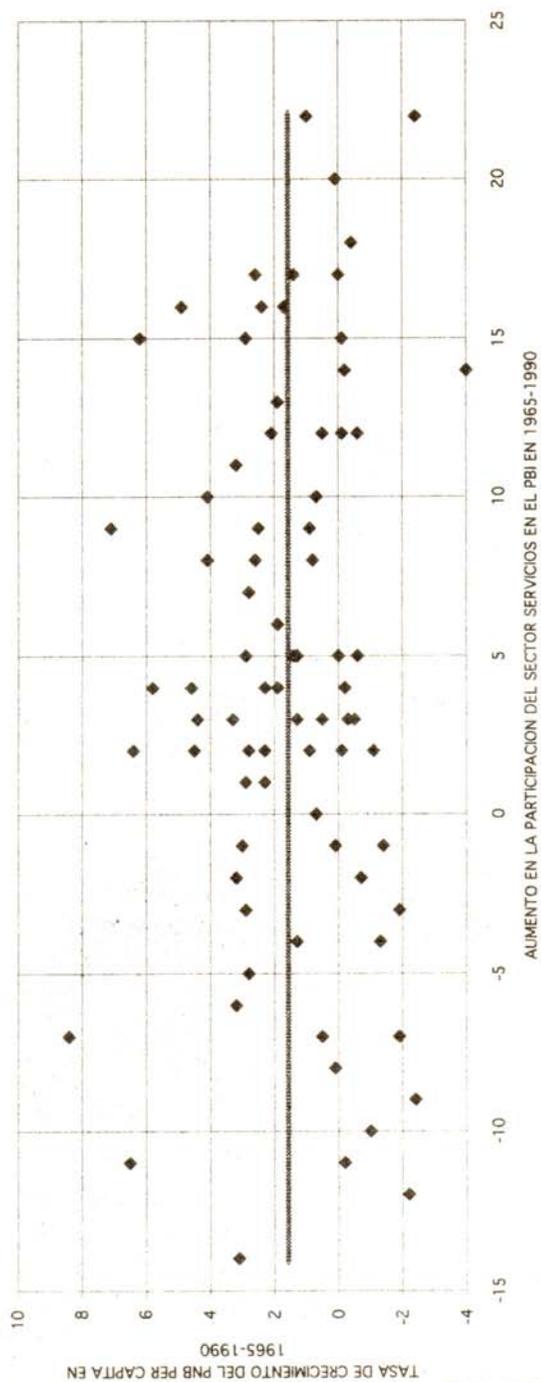


GRAFICO 17: LA EXPANSION DEL SECTOR SERVICIOS NO TRANSABLES EN GENERAL ES IRRELEVANTE PARA LA ACELERACION DEL CRECIMIENTO ECONOMICO

dial, tenemos datos de 77 países sobre dos variables claves: el crecimiento del PBN per cápita en el período 1965-1990 y la participación del sector servicios en el PBI para esos dos años.

La prueba estadística consiste en representar las dos variables en el *gráfico 17*. La tasa de crecimiento per cápita de cada uno de los 77 países desde 1965 hasta 1990 se representa en el eje vertical y el aumento en la participación de los servicios en el PBI de cada uno de los países entre esos dos mismos años en el horizontal.⁴¹ El *gráfico* permite observar que cuando aumenta la participación del sector servicios, es decir, cuando nos movemos de izquierda a derecha en el eje horizontal, la tasa de crecimiento del PBN per cápita no aumenta ni disminuye. El aumento participativo de los servicios en general es totalmente irrelevante. Es decir, que la expansión relativa del sector servicios global no parece tener nada que ver con la aceleración del crecimiento del PBN de los países. La línea de regresión tiene una pendiente totalmente horizontal y la correlación entre ambas variables es cero. En consecuencia, la conclusión es que la teoría de los servicios no transables “en general” como motor del desarrollo, carece de sustento empírico. Ello no significa que *algunos* servicios específicos y estratégicos, como por ejemplo la educación, no sean la clave del desarrollo a largo plazo —antigua tesis del gran presidente Sarmiento, que es nuestra favorita— y que la postuláramos oportunamente.

ONCE

LA ARGENTINA EXPORTA POCO

*Es buena ley que el más lerdo
debe perder la carrera;
ansí le pasa a cualquiera,
cuando en competencia se halla
un cantor de media talla
con otro de talla entera.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXX, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 302.

No obstante crecían las dudas de que pudiera alcanzarse la reducción necesaria de los "costos argentinos" en la escala y con la rapidez necesarias para compensar la apreciación del tipo de cambio real y, al mismo tiempo, crear incentivos adecuados para nuevas inversiones en capacidad productiva y aumento de las exportaciones en el futuro.

Banco Interamericano de Desarrollo, 1993.
Informe de Progreso Económico y Social, 1993, pág. 27.

La publicación de las nuevas series estadísticas sobre las cuentas nacionales permite dar una confirmación lateral a la tesis central de mi libro anterior *La crisis del 93*. Mi libro sostiene que la Argentina de 1991-92-93 ha caído en una distorsión enorme de precios relativos que perjudica la correcta asignación de los recursos y altera por lo tanto de manera artificial e insostenible la rentabilidad de los distintos sectores económicos en perjuicio de la auténtica industria y del agro. En efecto, existe en la economía una relación obvia entre el PBI per cápita y las exportaciones per cápita. Si el PBI per cápita de un país es alto también deberán serlo sus exportaciones per cápita. Si tomamos una muestra de 104 países con sus respectivos PBI per cápita y exportaciones per cápita y analizamos su vinculación, confirmamos que efectivamente existe una fortísima correlación entre ambas variables. Por consiguiente, si sabemos cuál es el PBI per cápita

de Argentina, podremos inmediatamente calcular cuáles serían sus exportaciones "normales" y así constatar si las cifras de nuestras exportaciones reales están por encima o por debajo de lo "normal". En otras palabras, sabremos si exportamos mucho o poco.

El ministro de Economía dio a conocer recientemente como válida una estimación del PBI de 227 mil millones de pesos=dólares para 1992, lo cual implica que nuestro PBI per cápita habría sido de 6.900 dólares en ese año. Por su parte, según el "World Development Report" de 1992 del Banco Mundial, el PBI per cápita de Argentina fue de 2.887 dólares anuales en 1990, los que multiplicados por los 32,3 millones de habitantes arrojan un PBI total de 93 mil millones de dólares. Aumentando proporcionalmente a la expansión de la economía en los últimos dos años de acuerdo a las "tasas de crecimiento" del Plan de Convertibilidad, llegamos a sólo 102 mil millones de PBI global en 1992. Si convertimos al tipo de cambio de 1 a 1, tenemos el mismo PBI en pesos. La cifra del ministro es de 227 mil millones contra la del Banco Mundial ajustada de 102 mil millones. La contradicción entre ambas cifras es evidente.

Como economista afecto a las estadísticas tomé como base las cifras del Banco Mundial para los mencionados 104 países y preparé el *gráfico 18*. La consistencia y fortaleza de la relación entre el PBI y las exportaciones se confirma por la cercanía de las observaciones (dadas por los triangulitos) a la línea de regresión. Esta línea, repito, permite estimar cuál es el nivel de exportaciones "normales" de bienes y servicios de un país, si conocemos su PBI per cápita y su población. Así por ejemplo, si nuestro PBI per cápita fue de 2.887 dólares en 1990, como afirma el Banco Mundial, nuestras exportaciones teóricas "normales" serían de 26 mil millones de dólares. Si nuestro PBI per cápita de 1990 hubiese sido de 6.000 como sostiene Cavallo (227 mil millones de pesos divididos por 33 millones de argentinos menos el ajuste por el "crecimiento" entre 1990 y 1992), entonces el nivel "normal" de las exportaciones argentinas sería de 60 mil millones de dólares anuales. Este sería el nivel "normal" de exportaciones de un país de ese ingreso per cápita y de una población de 32 millones de habitantes de 1990. En agudo contraste con la "normalidad", nuestras verdaderas exportaciones de bienes y servicios *oficiales y sobrefacturadas* son demasiado exiguas ya que apenas alcanzaron los 15 mil millones de dólares en 1990. Este estudio pone en descubierto una vez más la inconsistencia de la tesis de muchos economistas que afirman

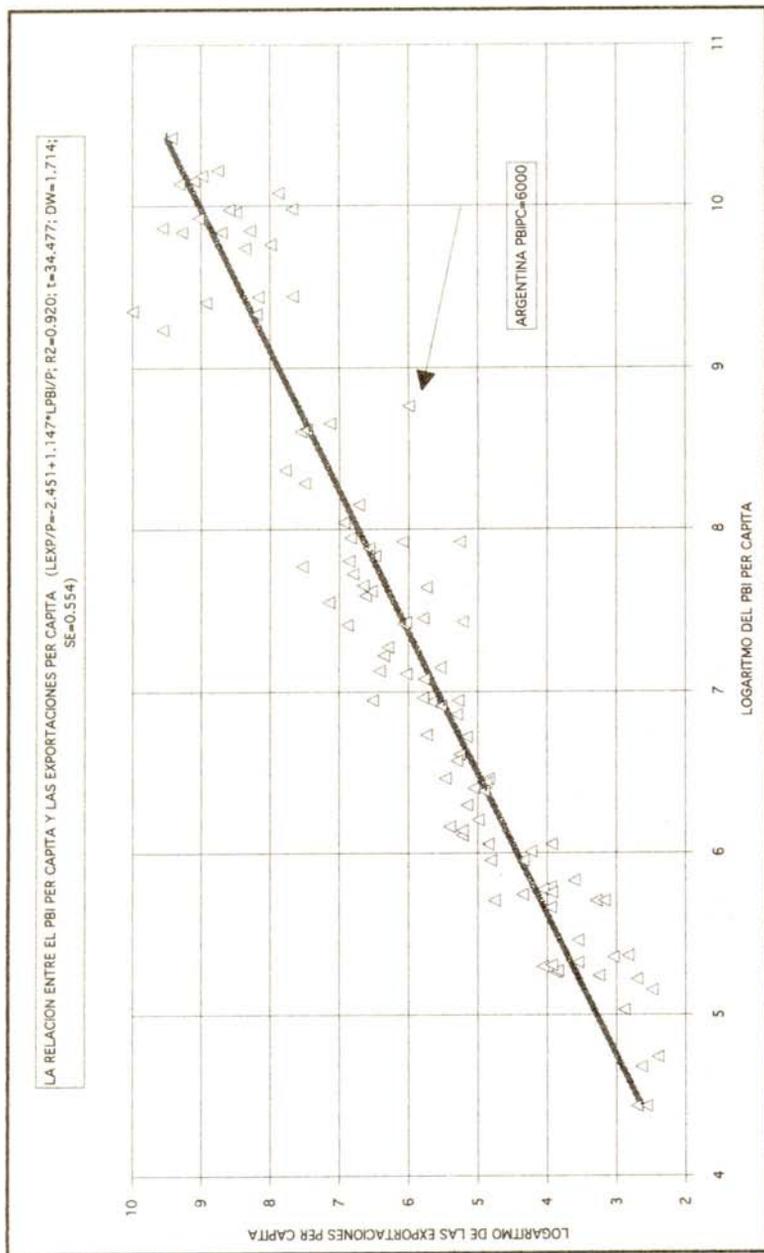


GRAFICO 1B: CUANDO EL PBI PER CAPITA ES ELEVADO, LAS EXPORTACIONES PER CAPITA TAMBIEN LO SON. ARGENTINA DESENTONA

que el tipo de cambio actual es el correcto. Si eso fuera cierto, el PBI per cápita en dólares de Argentina sería extremadamente elevado y en consecuencia nuestras exportaciones groseramente reducidas.

Para ponerlo en otras palabras, si el tipo de cambio actual fuera el correcto, el ingreso per cápita de Argentina, en valores del año 1990, sería de 6 mil dólares, y nuestro país estaría entre los 23 países más ricos de los 104 países estudiados. Tendríamos un nivel de vida similar al de Portugal, Grecia e Irlanda. Pero nuestras exportaciones per cápita, que apenas superan los 400 dólares, nos ubican 49 en el "ranking". Algo parece andar mal con nuestro país: o el tipo de cambio para convertir nuestro PBI de pesos a dólares es demasiado bajo, o exportamos demasiado poco, o una combinación de las dos alternativas anteriores. Aun si admitiéramos como válido el ingreso per cápita que nos asigna el Banco Mundial de 2.887 dólares mencionado antes, exportamos poco. De acuerdo a este PBI per cápita somos el último entre los 31 países más ricos. En el nivel de Malasia, Bulgaria, México o Venezuela, pero también con un desempeño inferior en las exportaciones per cápita donde, como dijimos antes, somos el país número 49 en el "ranking". En el nivel del Congo, Tailandia o Turquía según el Banco Mundial.

Algunos datos finales para levantar el orgullo nacional: si dividiéramos las exportaciones totales de bienes y servicios de Argentina en 1992, equivalentes a 15 mil millones de dólares, por el PBI total de 227 mil millones, de acuerdo a las recientes cifras dadas a conocer por el ministro de Economía, nuestro país ostentaría el coeficiente del 6,6% del PBI, el récord mundial por sus *mínimas* exportaciones en relación al PBI, entre los 104 países que registra el Banco Mundial. Con datos de 1990, un país que nos sigue es Uganda con el 7%. También le ganamos a Bangladesh y a Burundi con el 8%, y a Somalía que ostenta el 10%.

Quizá los estudiosos del desarrollo, o de la econometría, observen que estoy omitiendo una variable importante: las exportaciones per cápita dependen también del tamaño de la población de un país. Los países muy grandes tienden a tener menores exportaciones per cápita que los pequeños. Debimos haber incluido al tamaño de la población de un país como segunda variable explicativa de las exportaciones per cápita. Brasil registra un coeficiente de exportaciones en relación al PBI del 7%, la India del 8% y Estados Unidos del 10%. Claro está, no son países, son casi continentes con 150, 850 y 250 millones

de habitantes respectivamente. Solamente los países muy grandes pueden permitirse el lujo de cerrar su economía en forma natural, vivir en una relativa autarquía, y por consiguiente registrar un bajo coeficiente de exportaciones en relación al PBI. Los países muy grandes pueden experimentar un gran proceso de división del trabajo dentro de sus propias fronteras, sin necesidad de recurrir al comercio exterior. Y la división del trabajo aumenta la eficiencia. *Siempre se vuelve a Adam Smith*. Si en consecuencia corrigieramos nuestro grado de apertura por el tamaño de nuestra población de 32 millones de habitantes en 1990 y teniendo en cuenta nuevamente el PBI per cápita de ese año, nuestras exportaciones normales debieron ser de 52 mil millones de dólares en 1990 contra 15 mil verificadas en la realidad (incluyendo la exportación de servicios reales). 52 mil contra 15 mil. Evidentemente, por donde la miremos, Argentina exporta poco.⁴²

En este Capítulo hemos ofrecido elementos de juicio adicionales para concluir que la Argentina necesita una seria política de promoción de exportaciones. Y el instrumento más idóneo para este fin es precisamente un tipo de cambio real *alto y estable*.

Una última observación se impone sin embargo en este Capítulo sobre las exportaciones. Existe una campaña periodística para hacer creer que las exportaciones están creciendo en 1993, no obstante el tipo de cambio bajo. El Plan de Convertibilidad se juega en este punto. Estas campañas, sin embargo, *hacen agua*. Así por ejemplo, el 6 de enero de 1994, *Ambito Financiero* informó que se descubrió una estafa con el cobro de los reintegros a las exportaciones de *equipos hidráulicos*. Una firma falsificó exportaciones de esa clase de equipos a la República Dominicana por 350 millones de dólares para cobrar reintegros por 68 millones de dólares. En realidad la exportación era pura basura. Imagínese el lector la tremenda tentación de los exportadores sanos para aumentar el valor de sus exportaciones *sobrefacturando* y *poder así cobrar un jugoso reintegro del 18% por la sobrefacturación*. Esta tentación se ve repotenciada en la actualidad porque Cavallo, por decreto 530 del 27 de marzo de 1991, derogó la obligación de los exportadores de ingresar directamente las divisas al Banco Central, con lo cual la sobrefacturación se hizo mucho más fácil. Este es el verdadero origen del *aumento* de las exportaciones industriales que observamos. *Las verdaderas exportaciones descienden*.

DOCE
LAS EXPORTACIONES
COMO MOTOR DEL DESARROLLO

*Aprovecha la ocasión
el hombre que es diligente;
y ténganlo bien presente
sí al compararla no yerro:
la ocasión es como el fierro,
se ha de machacar caliente.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXXII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 314.

Existe una fuerte evidencia en el sentido de que la producción y el crecimiento mejoran cuando una alta proporción de la producción doméstica se exporta... Pero lo más importante es que la remoción del sesgo antiexportador es probable que incremente la exportación de manufacturas intensivas en el uso de trabajo local, y por lo tanto, en ese caso, la apertura sería una fuerza igualadora

IAN M.D.LITTLE, 1982.
Economic Development, Basic Books, pág. 142 y 143.

La evidencia de posguerra sobre el desarrollo económico destaca el papel fundamental de las exportaciones en ese proceso. Así, en 1950, las exportaciones alemanas alcanzaban solamente a 8 mil millones de dólares de valor constante de 1990. Y llegaron a 400 mil millones en 1990. Las japonesas eran irrisorias en 1950: solamente 3 mil millones, pero alcanzaron los 270 mil millones en 1990. Corea, por su parte, pasó de exportar 150 millones de dólares en 1960 a 65 mil millones en 1990, es decir, que multiplicó sus exportaciones en términos reales por 430 veces. Similar hazaña realizó Taiwán. El esfuerzo exportador impulsó un crecimiento espectacular del PBI en estos países. La necesidad de competir en los mercados internacionales los indujo a mejorar la calidad de sus productos y a bajar costos. La

educación de la mano de obra jugó un papel esencial en este respecto. En penoso contraste, las exportaciones argentinas apenas si se duplicaron en términos reales desde 1960 hasta 1990. Las hazañas de crecimiento de Alemania y Japón tuvieron un "primus motus", un primer motor, un puntapie inicial, dado por el incentivo de un tipo de cambio muy elevado por 21 años seguidos, desde 1950 hasta 1971, de 4,2 marcos por dólar en el caso de Alemania y 360 yenes por dólar en el caso del Japón. Algo parecido sucedió con el wong coreano y dólar taiwanés. La reinversión de las enormes ganancias provenientes de la exportación permitió luego aumentar la eficiencia y bajar costos. Cuando Alemania y Japón revalúan sus monedas después de 1971 ya habían desarrollado economías de escala y estaban en la vanguardia tecnológica mundial, lo cual les permitía obtener ganancias, no sobre la base del tipo de cambio elevado, sino sobre la base de sus menores costos y su superior tecnología. En el caso de la Argentina no tenemos economías de escala porque nuestro mercado interno es pequeño. Y porque no exportamos lo suficiente. Nuestros industriales exportadores no pueden invertir para exportar porque no obtienen ganancias exportando. Es bien sabido que *en los países industriales el 80% de los recursos para la inversión proviene de las ganancias* y las amortizaciones, y solamente el 20% de la emisión de acciones y del crédito. *Si no hay ganancias previas, no hay inversión.* Así de simple. Por eso causa hilaridad el voluntarismo de ciertas exhortaciones ministeriales a los industriales para que inviertan en proyectos de exportación. Con el tipo de cambio bajo vigente no hay rentabilidad en la exportación y por lo tanto no habrá inversión para exportar. No se le pueden pedir peras al olmo.

Pero el fenómeno de las exportaciones como motor del desarrollo obedece a una ley más general, que no es patrimonio de los países nombrados: los países que multiplicaron sus exportaciones crecieron y los que no, se estancaron. Los países que siguieron la "outward looking growth strategy" desarrollaron economías de escala debido a que la exportación les permitió escapar de la pequeñez del mercado nacional. Además las firmas que exportan están en estrecho contacto con firmas extranjeras, y de esta manera están mejor posicionadas para absorber el progreso tecnológico que viene del exterior.⁴³

Las citas de autores de prestigio internacional que propician el *outward oriented development* de la nota al pie anterior merecen ser reforzadas por las siguientes:

“El éxito con el enfoque del desarrollo orientado hacia afuera, requiere primero y antes que nada un tipo de cambio realista y un compromiso creíble hacia su mantenimiento, si fuese necesario a través de frecuentes ajustes subsiguientes. Corea estableció este régimen en los tempranos años de la década del sesenta. Turquía en los ochenta. La existencia de un régimen comercial que no contenga discriminaciones en contra del sector exportador también parece ser importante: la mayoría de los autores académicos recomiendan que la neutralidad sea alcanzada a través de la eliminación de la protección de las importaciones coordinada con una apropiada devaluación real”⁴⁴

Otra cita de interés por provenir de Lester Thurow, Decano de la escuela de negocios del Instituto Tecnológico de Massachusetts (el legendario MIT), es la siguiente, refiriéndose a los países asiáticos de alto crecimiento:

“Si uno mira estos mercados libres dentro de las economías de la costa del Pacífico, podría observar que están a favor del productor y en contra del consumidor, en forma sistemática.”⁴⁵

Es una forma velada de decirnos que el tipo de cambio real debe ser alto. No es una forma de atacar a los consumidores porque en un país como un todo, los productores “son” los consumidores, excepto por el superávit comercial. El tipo de cambio real se define como el cociente entre los precios de los productores, es decir, el índice de precios al por mayor, y el de los consumidores, es decir, el índice de precios al consumidor. Cuando este cociente es alto quiere decir que vamos bien. Cuando es bajo como en la Argentina actual, nos dice que vamos mal, en lo que al desarrollo se refiere.

Para respaldar empíricamente nuestra tesis sobre las exportaciones como motor del crecimiento, hemos preparado el *gráfico 19* donde en el eje vertical representamos las tasas de crecimiento anual promedio del PBI per cápita para el período 1965-90 de 93 países, de acuerdo con los datos que proporciona el Banco Mundial. Y en el eje

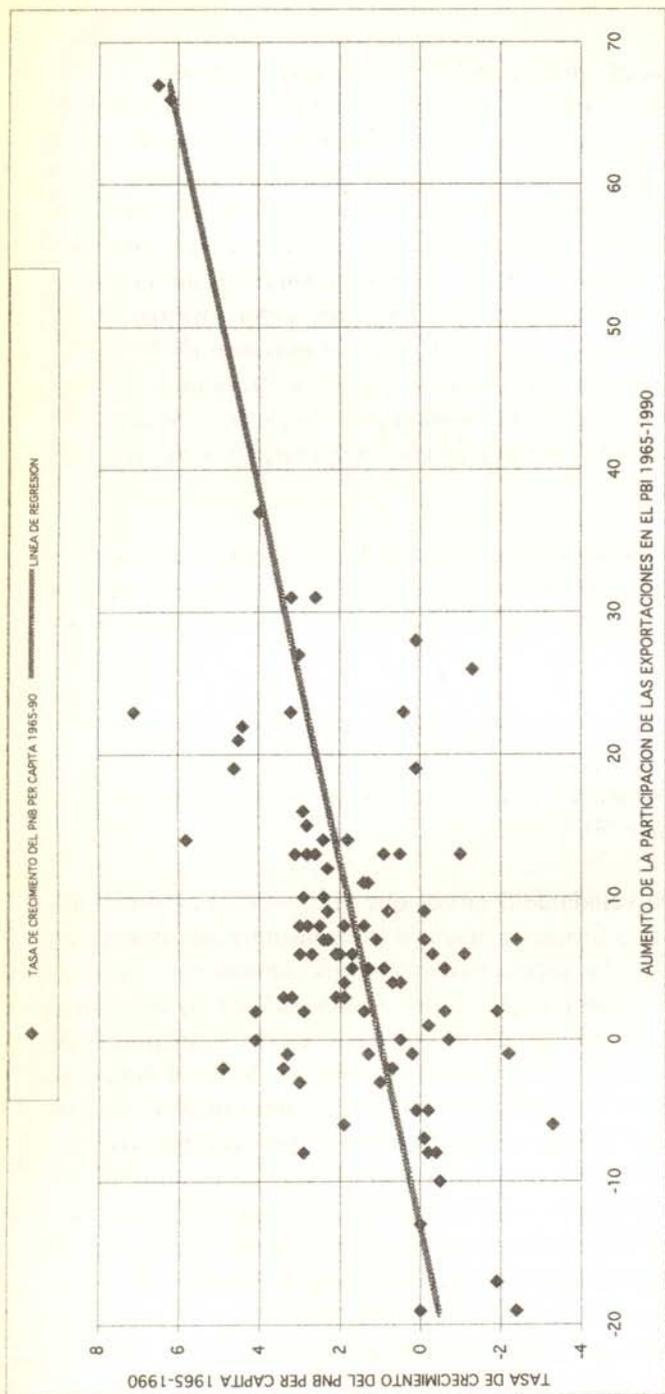


GRAFICO 19: CUANDO AUMENTA LA PARTICIPACION DE LAS EXPORTACIONES EN EL PBI, AUMENTA LA DIVISION DEL TRABAJO Y SE ACELERA EL CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD.

horizontal presentamos el *aumento* de la participación de las exportaciones en el PBI para los mismos países y entre los mismos años. Así por ejemplo, en el caso de Corea las exportaciones pasaron de constituir el 9% del PBI en 1965, al 32% en 1990. La diferencia del 23% aparece en el eje horizontal. Elevándonos verticalmente sobre esa marca de 23 aparece una cruz representando la tasa de crecimiento anual acumulativa de este tigre asiático en el mismo período, que ha sido del 7,1%.

En el caso de la Argentina, si usamos la reciente revisión de las cuentas nacionales dada a conocer el primero de mayo de 1993, la participación de las exportaciones en el PBI declina monótonicamente descendiendo del 13,06% en 1989 al 6,6% en 1992, como destacamos en el Capítulo anterior y lo reitera visualmente el *gráfico 20*. El mantenimiento de esta clara tendencia a cerrar la economía, a pesar del cacareo declamatorio por la apertura, no parece ser buen presagio para el futuro, no obstante la cierta reactivación de 1991-1992.

Más allá de los casos puntuales, la línea de regresión que atraviesa el *gráfico 19* diagonalmente de sudoeste a nordeste apunta a la referida "ley general", que tiene muchas excepciones ciertamente, pero que está avalada por un coeficiente de correlación de más del 50% y una significatividad de la pendiente hacia arriba de la línea de regresión altamente confiable. Esta ley nos sugiere que la apertura de una economía, entendida rectamente como el aumento de la participación de las exportaciones en el PBI, tiene la virtud de acelerar el crecimiento económico *a largo plazo*.

Resulta obvio que si bien el *Gráfico 19* apoya claramente nuestra tesis, no constituye un argumento concluyente. Bien pudiera ocurrir que el aumento de la participación de las exportaciones en el PBI que se da concomitantemente con el crecimiento del PBI, refleje una causalidad que corra al revés. Que sea el crecimiento del PBI el que genere el aumento en las exportaciones y en la apertura. Este razonamiento al revés es el que se hace precisamente desde el equipo económico. Las exportaciones y la apertura aumentarían porque se dará un crecimiento de la productividad general de la economía que emanaría mágicamente de la misma estabilidad de precios. Es cierto que la estabilidad de precios sin distorsión en los precios relativos mejora la asignación de los recursos y tiene grandes virtudes perfectamente estudiadas por los economistas. Esta es precisamente la tesis central de este autor. Pero no una estabilidad con precios re-

PORCENTAJE DE EXPORTACIONES SOBRE EL PBI: LA ECONOMIA ARGENTINA TIENDE A CERRARSE NUEVAMENTE

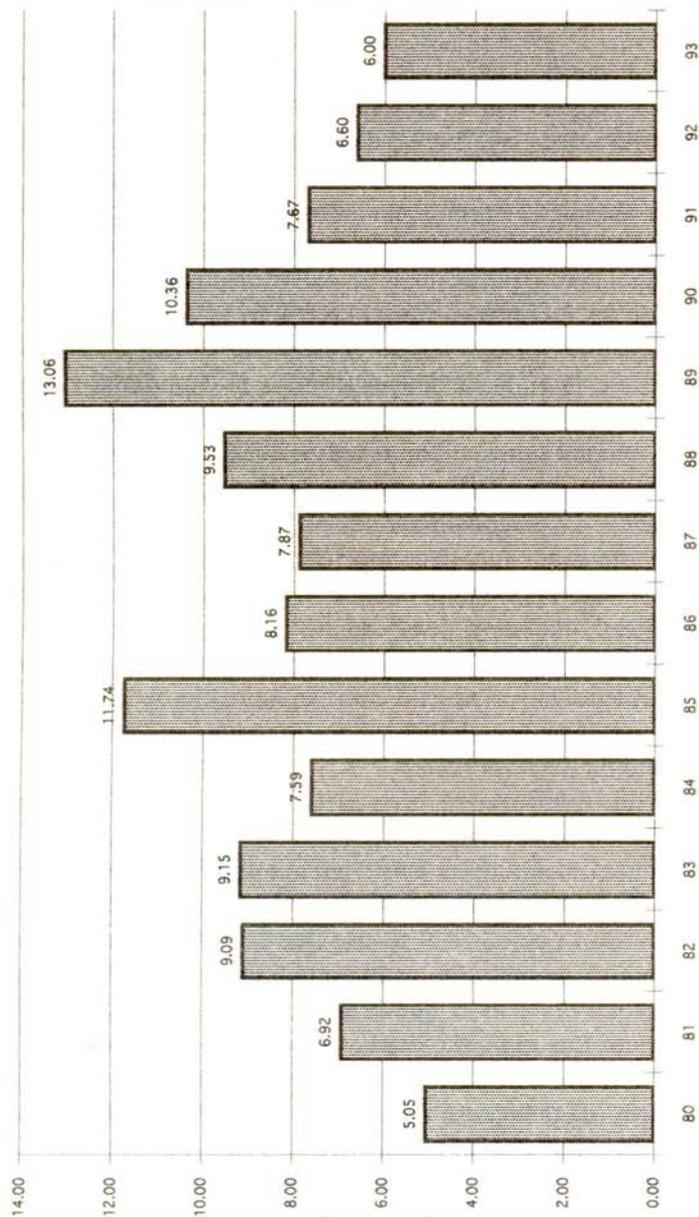


GRAFICO 20: LA ECONOMIA ARGENTINA TIENDE A CERRARSE BAJO EL PLAN CAVALLO

lativos distorsionados, la cual, por definición, genera mala asignación de recursos y en este caso discrimina en contra de la inversión en los sectores exportadores.

Para refutar la argumentación al revés tenemos dos razones adicionales. Primera: en todo caso se verifica el principio general de la economía de que la división del trabajo aumenta la productividad y que la división del trabajo está limitada a su vez por la extensión del mercado. Se trata del cumplimiento de una de las grandes intuiciones de Adam Smith a que nos hemos referido antes. En su libro *La riqueza de las naciones*, de 1776, decía al respecto el gran escocés:

*“En una tribu de cazadores o pastores un individuo, pongamos por caso, hace las flechas o los arcos con mayor presteza y habilidad que otros. Con frecuencia los cambia por ganado o por caza, con sus compañeros y encuentra al fin que por este procedimiento consigue una mayor cantidad de las dos cosas que si él mismo hubiera salido al campo para su captura. Es así como, siguiendo su propio interés, se dedica casi exclusivamente a hacer arcos y flechas, convirtiéndose en una especie de armero.”*⁴⁶

En definitiva, la apertura exportadora amplía los mercados y por lo tanto favorece la división del trabajo, la especialización y, por ende, la mayor productividad. Por eso el *gráfico 19*. Más importante aún es el argumento avanzado por el gran escocés y explicado en el Capítulo 7 de este libro según el cual la misma división del trabajo estimula el *crecimiento* de la productividad. La apertura meramente importadora propiciada por el actual equipo económico tiene el efecto contrario porque *achica* el mercado para los productores locales con lo cual estimula una menor división del trabajo y por lo tanto la ineficiencia y el retroceso general de la economía y el *decrecimiento* de la productividad. Este retroceso se ve particularmente claro en el interior del país donde por causa de la falta de rentabilidad de las actividades productoras de bienes transables se ha incrementado el empleo público improductivo que finalmente hace estallar las débiles finanzas provinciales. Es lo que ocurrió con el *santiagazo* del 16 de diciembre de 1993.

Segunda: gracias a la gestión de Cavallo en 1991-93, la econo-

mía argentina se cierra en lugar de abrirse. Existe una contradicción entre la ley general⁴⁷ reflejada en el *gráfico 19* y la realidad del Plan de Convertibilidad. Ver también nuevamente al respecto el *gráfico 20*. Se trata de un *gráfico* preparado con datos de las flamantes cuentas nacionales publicadas por el Banco Central en mayo de 1993. Surge del mismo que el coeficiente exportaciones a PBI se reduce inexorablemente. Es evidente que la eficiencia de la economía ha disminuido y los costos relativos han aumentado porque se exporta proporcionalmente menos. La economía nacional se hace más ineficiente.

TRECE LA DOLARIZACION NO EVITA LA CRISIS

*Y han de concluir algún día
estos enriedos malditos;
la obra no la facilito
porque aumentan el fandango
los que están como el chimango,
sobre el cuero y dando gritos.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXXIII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 321.

*No obstante las declaraciones indefinidamente renovadas del
gobierno americano, el balance de pagos global de los Estados Uni-
dos ha sido constantemente deficitario después de 1958.*

JACQUES RUEFF, 1977.
Oeuvres Completes, t.III, Plon, pág. 257.

La Argentina parece destinada a ser un conejo de Indias ideal para los más costosos experimentos monetarios: lo demuestran la nacionalización de los depósitos bancarios de 1945, la cuenta de regulación monetaria y la garantía estatal total de los depósitos bancarios privados con tasa de interés libre a fijar por los bancos, ambas nacidas en 1977, para citar solamente tres ejemplos de nuestra inútil y costosa originalidad monetaria.

Ahora, para continuar esa tradición de originalidad, somos uno de los pocos países en el mundo con mercado de capitales para las empresas en dólares, y gastos salariales e impositivos en moneda local. O recaudación por ventas en pesos y deudas en dólares. Todo ello significa un riesgo de tipo de cambio inútil para una infinidad de actividades empresarias no vinculadas al comercio exterior. En una palabra, un auténtico riesgo argentino al divino botón. Todo riesgo tiene un costo. Aquí tenemos pues una adición inútil al costo argentino. Por otra parte a mayor riesgo, mayor será la tasa de beneficio prevista exi-

gida para hacer viable una inversión en nuestro país. En consecuencia tendremos menos inversión. Y como consecuencia, también menos crecimiento.

Desafortunadamente, la experimentación continúa. Luego de la crisis cambiaria del 11, 12 y 13 de noviembre de 1992, el bimonetarismo del Plan de Convertibilidad pareció evolucionar hacia la dolarización total de la economía. Se permitieron las cuentas corrientes en dólares. *Si además se permitiera pagar los impuestos y salarios en esa moneda*, la demanda de pesos se reduciría a cero. Para los operadores de la economía sería mucho más cómodo y seguro operar en dólares. Reducirían sus riesgos. La dolarización completa de la economía tiene dos grandes ventajas para el actual equipo económico: primero, le permitiría nuevamente escapar para adelante y evitar así en un futuro no muy lejano la aparentemente inexorable devaluación nominal del peso. *No habría que devaluar el peso pues esa moneda se habría extinguido*. Segundo: la utilización de cuentas corrientes en dólares permitiría que opere sin cortapisas el conocido mecanismo del multiplicador de los depósitos, esta vez no en pesos, sino en dólares. Gracias al espejismo de este mecanismo sería posible aumentar entre un 50% y un 200% la oferta de dólares en el mercado local, lo cual ayudaría al equipo actual en su objetivo fundamental de *durar* y por ende postergar la hora de la crisis, a costa de hacer más dañinas sus consecuencias.

Sin embargo, la dolarización completa de la economía tendría tres inconvenientes para el país. En *primer término* priva al Estado argentino del derecho de "señoreaje". Se trata del derecho de un Estado nacional de aprovecharse de la ventaja del pequeño aumento de la demanda de dinero que se produce todos los años cuando una economía crece. Supongamos el caso de una economía con un PBI de 100 mil millones de pesos con una base monetaria del 10% del PBI, equivalente entonces a 10 mil millones. Si el PBI crece en un 5% al año, es decir, en 5 mil millones, sería posible emitir la décima parte de este incremento, o sean 500 millones de pesos, sin impacto alguno sobre la tasa de inflación en razón de que esa mayor oferta de dinero estaría compensada por la mayor demanda que genera el aumento del PBI. Esta emisión monetaria, incluso si fuera destinada a financiar el gasto público, no tendría efectos inflacionarios. Todos los Estados modernos se dan el lujo de financiar una pequeña parte de su gasto con emisión haciendo uso de este derecho de señoreaje. El Estado argentino,

por ahora, debe abstenerse de usar el señoreaje porque está en la situación de un alcohólico que por haber abusado de la bebida, es decir, abusado de la emisión para financiar su gasto, ahora la tiene totalmente prohibida. Pero entonces el señoreaje lo podría gozar el sector privado productivo nacional por la vía del uso de una mayor cantidad de crédito no inflacionario. La dolarización, por el contrario, impide que tanto el sector público como el privado de la Argentina se financien con el señoreaje. Pero permite a los Estados Unidos financiar una partícula de su propio gasto público sin cobrar impuestos a sus ciudadanos, gracias a nuestra claudicante dolarización. En otras palabras, con la dolarización, la Argentina pagaría un tributo invisible a los Estados Unidos. Este país puede incurrir en déficit presupuestarios más grandes que los de un país normal, entre otras razones, porque esos dólares utilizados en la Argentina y otros países, no originan un gasto dentro de los Estados Unidos, por cuanto son necesarios para alimentar la demanda de dólares generada internamente por países que tienen sistemas monetarios de "banana republic", como la Argentina.

El *segundo inconveniente* de la dolarización total radica en la circunstancia de que todos los sistemas bancarios necesitan de un Banco Central para que actúe como prestamista en última instancia. Simplificando, los bancos prestan el dinero que reciben de sus depositantes, excepto una fracción que guardan en sus cajas fuertes para atender los retiros que los depositantes efectúan regularmente: el llamado encaje técnico. Pero si de repente ocurriera un pánico y la gente deseara retirar sus billetes, los bancos no los tendrían disponibles pues los habrían prestado. Los bancos podrían incluso ser muy *solventes* si invirtieran bien el producido de los depósitos, pero serían *ilíquidos*, por no poder vender inmediatamente esos activos adquiridos con el dinero de los depósitos, para transformarlos nueva y rápidamente en *cash*. Y si el público percibiera esta iliquidez, esta indisponibilidad, el pánico cundiría y todo el mundo saldría a pedir la devolución de sus depósitos masivamente a todos los bancos. Para evitar estos pánicos, comunes en la historia económica mundial de los últimos trescientos años, es que todos los bancos centrales del mundo tienen la facultad de emitir ilimitadamente la moneda nacional en caso de corridas bancarias. Dado que el Banco Central de la República Argentina, no tendría ciertamente la facultad de emitir dólares, una corrida bancaria tendría efectos caóticos sobre la economía nacional. Para disminuir los riesgos de corrida, el Banco Central tendría que exigir altísimos

encajes legales en dólares a los bancos, lo cual redundaría en altas tasas de interés que desalentarían las actividades productivas del campo, la industria y el comercio y, por el contrario, fomentarían la banca *off-shore*.

El *tercer inconveniente* de la dolarización consiste en que no altera para nada la distorsión de los precios relativos que muestra actualmente la economía argentina. El desaliento a las exportaciones y el subsidio a las importaciones continuaría tal cual existe en la actualidad. Para pagar el déficit externo creciente tendríamos que ceder nuestros dólares al exterior. Las proyecciones deficitarias de nuestras cuentas externas que presentamos en los capítulos 40 y 41 de nuestro libro *La crisis del 93* seguirían incólumes con la dolarización. Con el agravante de que finalmente la escasez de dólares terminaría en una corrida bancaria de efectos catastróficos, dada la falta de un verdadero Banco Central prestamista en última instancia con poder de emitir dólares. El ajuste de una economía dolarizada no puede hacerse por devaluación nominal y reducción del gasto público improductivo. Solamente puede hacerse por recesión, desempleo y baja de los precios de los bienes y servicios no transables internacionalmente provocados por la misma recesión.

CATORCE

LAS CAUSAS DE LA NULA RENTABILIDAD AGROPECUARIA

*De los males que sufrimos
hablan mucho los puebleros,
pero hacen como los teros
para esconder sus niditos:
en un lao pegan los gritos
y en otro ponen los güevos*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 98.

*La difusión de la propiedad genera mayor abundancia de los frutos
de la tierra. Los hombres sabiendo que trabajan lo suyo ponen mayor
esmero y entusiasmo. Aprenden incluso a amar más la tierra
cultivada por sus propias manos, de la que esperan no sólo el
sustento, sino también una cierta holgura para sí y los suyos.*

LEON XIII.
Rerum Novarum, 1890.

Parece haber acuerdo en nuestro país acerca de la escasa o nula rentabilidad que arrojaron las explotaciones agropecuarias en 1992-1993. Al respecto se dan dos causas de este fenómeno: por una parte se echa la culpa a los bajos precios agrícolas internacionales de nuestra producción, y por la otra se dice que las explotaciones agropecuarias argentinas son demasiado pequeñas y por eso no son rentables. Ambos argumentos son esencialmente falsos. O en el mejor de los casos muy discutibles.

Por lo pronto, los precios internacionales del trigo, la soja o el maíz medidos en dólares de valor constante están aproximadamente al mismo nivel que el promedio de los últimos 10 años, y sin embargo la falta de rentabilidad del sector agropecuario se acentúa brutalmente en los últimos dos años. El gráfico 21 ilustra sobre la evolución de los precios internacionales de las exportaciones argentinas de granos en los últimos 10 años. El año de menores precios agropecuarios internacionales fue 1987. El segundo peor año en cuanto a precios interna-

PRECIOS DE NUESTRAS EXPORTACIONES DE GRANOS EN DOLARES CONSTANTES - 1984=100

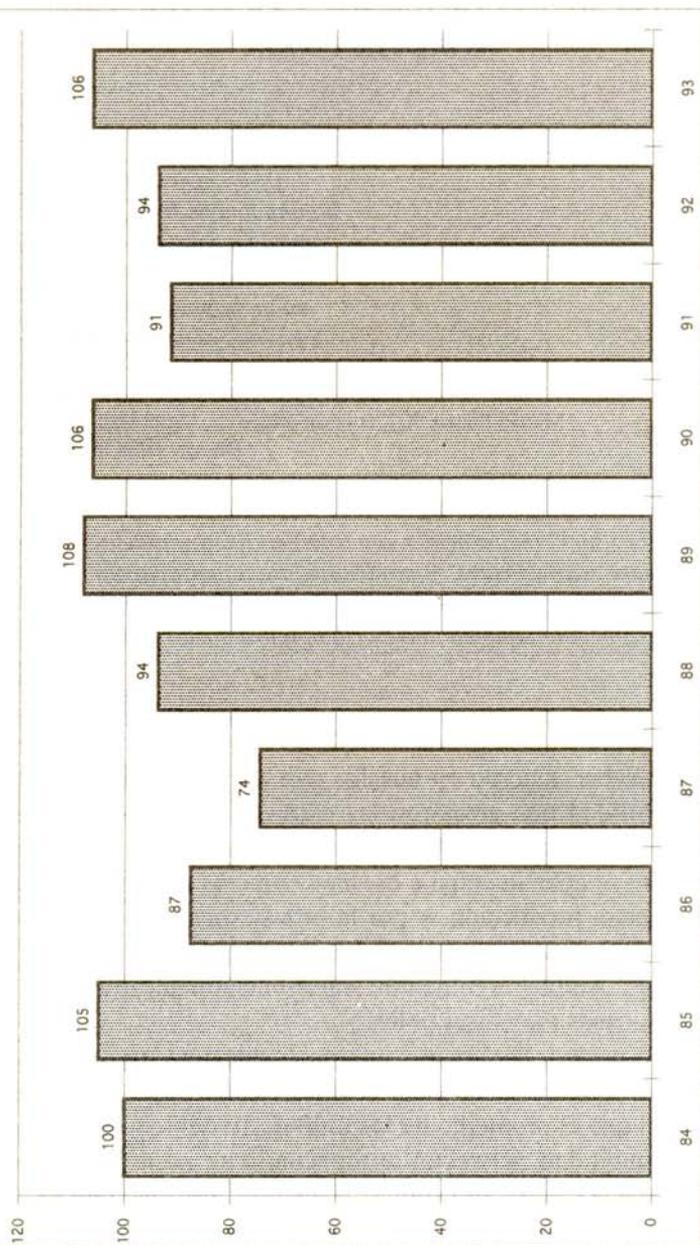


GRÁFICO 21: LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE NUESTRAS EXPORTACIONES DE GRANOS NO HAN VARIADO MUCHO EN LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS

cionales fue 1986. Es evidente que 1992 y 1993 son mejores y que ellos están más o menos dentro del promedio. No son tan malos.

El argumento que imputa la baja rentabilidad al pequeño tamaño de las explotaciones agropecuarias en nuestro país también es cuestionable. El tamaño promedio de los establecimientos agropecuarios de Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba resulta ser de 342 hectáreas, según el censo agropecuario de 1988. Si comparamos el tamaño promedio de los establecimientos de una zona similar de los Estados Unidos, que es la más productiva y eficiente del mundo (West North Central, que comprende Kansas, Nebraska, South Dakota, North Dakota, Missouri, Iowa y Minnesota), resulta que dicho tamaño promedio es de solamente 203 hectáreas, según el censo de 1982 de ese país que tenemos disponible. Por otra parte, en los Estados Unidos solamente el 2,9% de los establecimientos tiene más de 800 hectáreas y el 80% de la producción de granos proviene de *farms* de menos de 800 hectáreas. Si estudiamos los establecimientos europeos observaremos que son tan diminutos que en definitiva no vale la pena comenzar a comparar. Por ello, el argumento de que la causa de la falta de rentabilidad de nuestra agricultura radica en el escaso tamaño de nuestros establecimientos parece ser disparatado. O simplemente falso. En cuanto a carne vacuna, cabe señalar que el tamaño promedio de los establecimientos del Estado vacuno norteamericano, Texas, es de 286 hectáreas solamente. Mucho más pequeños que los nuestros.

En promedio, tenemos los establecimientos más grandes del mundo para la producción de granos y carne vacuna. Nos ganan en tamaño, eso sí, los *koljoses* soviéticos y las enormes granjas colectivas que organizaran los comunistas en ese país. Esas experiencias demostraron que en agricultura los establecimientos muy grandes no son necesariamente los más eficientes. En realidad fueron un fracaso estrepitoso. Es que por una parte no hay grandes economías de escala en la producción agropecuaria, y por la otra, aquel proverbio que corre entre nuestros hombres de campo de que “el ojo del amo engorda al ganado” tiene una gran validez. Por eso los establecimientos agropecuarios medianos y chicos suelen ser los más eficientes. Es el “ojo del amo”. Las menores distancias de los establecimientos medianos y pequeños facilitan un mejor control del personal. Y conste que con esto no propiciamos el minifundio. Simplemente señalamos que el diagnóstico según el cual los establecimientos agropecuarios argentinos no son rentables por ser pequeños es errado.

Los que preconizan establecimientos agropecuarios de 30 mil o 20 mil hectáreas parecen ignorar ciertos viejos principios de la economía política que hoy se conocen con el nombre de “the costs of agency”. Es decir, el costo de valerse de agentes o empleados que no necesariamente tienen el mismo interés que el dueño de un negocio. Al respecto decía ya Adam Smith en 1776 en *La riqueza de las naciones*, refiriéndose a los empleados de las grandes compañías comerciales inglesas:

*“buena parte del personal administrativo de aquellos establecimientos comercia más o menos por su cuenta y es en vano pretender prohibirle que proceda así. No es posible que unos empleados que se hallan manejando en calidad de jefes tales factorías a diez mil millas de distancia, y por lo tanto fuera de la inspección de sus jefes, por una simple orden de sus superiores abandonen cualquier negocio propio, desatendiéndose de la fortuna que puedan hacer y se contenten siempre con modestos sueldos que la Compañía les paga.”*⁴⁸

La concentración de la propiedad de la tierra y la consiguiente proletarización de nuestras clases agrarias que propician algunos desconoce además la naturaleza humana. Como dice el Papa León XIII en su Encíclica *Rerum Novarum*, la difusión de la propiedad genera

“mayor abundancia de los frutos de la tierra. Los hombres sabiendo que trabajan lo suyo ponen mayor esmero y entusiasmo. Aprenden incluso a amar más la tierra cultivada por sus propias manos, de la que esperan no sólo el sustento, sino también una cierta holgura para sí y los suyos. No hay nadie que deje de ver lo mucho que importa este entusiasmo de la voluntad para la abundancia de productos y para el incremento de las riquezas de la sociedad. De todo lo cual se originará otro tercer provecho, consistente en que los hombres sentirán fácilmente apego a la tierra en que han nacido y visto la primera luz, no cambiarán su patria por una tierra extraña, si la patria les da la posibilidad de vivir desahogadamente. Sin embargo, estas ventajas no podrán obtenerse sino

con la condición de que la propiedad privada no se vea absorbida por la dureza de los tributos o impuestos."⁴⁹

Pero más allá de los errores económicos y filosóficos de los que propician establecimientos súper-gigantes para nuestro agro, existe una causa muy concreta y evidente que quita rentabilidad al agro argentino: se trata de la sobrevaluación cambiaria. El tipo de cambio real de los años 1991, 1992 y 1993 está a la mitad del tipo de cambio real promedio vigente en el decenio de los ochenta. *Este atraso equivale a imponer una retención, o tributo en la terminología de León XIII, sobre las exportaciones agropecuarias del 50%, la más alta de la historia argentina.* Este atraso aplasta los precios que reciben en pesos nuestros productores y, a su vez, los bajos precios consiguientes son la verdadera causa de la falta de rentabilidad del campo. ¿Y quién es el causante del atraso cambiario? Las autoridades económicas que sabiendo lo dañoso que es para la economía nacional un tipo de cambio real tan bajo, no tuvieron ningún empacho en proponer al presidente y al Congreso una ley de convertibilidad con un tipo de cambio "recontrabajo" ya en abril de 1991, para poder lucirse transitoriamente con una estabilidad que lamentablemente nos ha costado mucho, pero que es *falsa* porque descansa en tipo de cambio real inviable. Permítaseme aclarar. La ley de convertibilidad es una joya y un gran acierto. Pero siempre y cuando adopte el tipo de cambio de equilibrio de largo plazo y en tanto y en cuanto lleve aparejada una reducción considerable del gasto público improductivo.

Cabe enfatizar el punto. La sobrevaluación cambiaria que impone el Plan de Convertibilidad es como un pesado tributo sobre el agro. Este cuasi tributo está artificialmente sostenido por la política monetaria de elevados encajes y otras del Banco Central. Estas medidas provocan altas tasas internas de interés en pesos, las que son un 500% más elevadas que las externas, y así se incentiva una oferta artificial de dólares en nuestro mercado de cambios y por esta vía se causa la sobrevaluación del peso, la que a su vez aplasta los precios agropecuarios.

Es sabido que el tipo de cambio real, en el fondo, mide la relación de precios entre los bienes comerciables internacionalmente y aquellos que no lo son. Por ejemplo entre el precio del trigo, producto que es comerciable internacionalmente, y el costo del servicio del contratista que siembra y recolecta la cosecha, que no lo es. Pues

INDICE DE PRECIOS AGROPECUARIOS SOBRE INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR



GRÁFICO 22: LOS PRECIOS RELATIVOS DE 1991-92 ESTÁN CONTRA EL SECTOR AGROPECUARIO Y EQUIVALEN A UNA RETENCIÓN DEL 50%

bien, esa relación de precios se puede medir dividiendo el índice de los precios mayoristas agropecuarios que publica el INDEC, que representa los precios que *recibe* el agricultor, por el índice de precios al consumidor del mismo INDEC, que mide principalmente precios de bienes no comerciables, y que *paga* el agricultor. Ver al respecto el *gráfico 22*. Si consideramos que en el año 1992 la relación de precios fuera de uno a uno, en 1988 sería de 1,99 a uno, en 1987 de 1,84 a uno, en 1983 de 2,57 y en 1980 de 1,71 a uno. Se confirma pues que el Plan de Convertibilidad aplastó los precios que *reciben* los productores mediante una retención *implícita* a las exportaciones agropecuarias por la vía del tipo de cambio bajo del orden del 50%.

A causa del tipo de cambio bajo muchos estancieros patagónicos *ya han abandonado sus establecimientos*. En el norte argentino la desolación reina. Y muchos productores pampeanos están planeando abandonar la actividad y vender sus campos. Yo les aconsejo que no lo hagan. La Argentina exporta muy poco. Solamente el 6% del valor de su PBI. Es el país que menos exporta del mundo entero en relación a su producción. Por otra parte tenemos una deuda externa que llega a 4 ó 5 veces el valor de nuestras exportaciones. Comparativamente una de las deudas más altas del mundo. El déficit externo argentino es del 76% del valor de nuestras exportaciones, uno de los más altos del mundo, comparativamente hablando. Además las exportaciones disminuyen o están estancadas, y las importaciones se han multiplicado por cuatro desde 1990 a la fecha. En 1993, el déficit comercial externo fue un 33% más elevado que en 1992. Para superar esta situación la Argentina tiene que exportar más. No tiene más remedio que cambiar los precios relativos para incentivar a sus exportaciones. Y de esta manera favorecer la producción agropecuaria e industrial exportable. Se trata de rebajar los precios reales de los bienes no transables internacionalmente. El Plan de Convertibilidad ya debería haber estallado en mil pedazos por no haberlo hecho. Se mantiene artificialmente porque las tasas de interés reales internas son 500% más altas que las externas y de esta manera se atraen artificialmente fondos al país con los cuales se financia nuestro déficit externo. Como analizo en mi libro *La crisis del 93*, la rebaja en las tasas de interés norteamericanas ayuda al Plan a postergar su desenlace, pero sólo transitoriamente.

QUINCE

EL PRIVILEGIO DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ

*Ave de pico encorvado
Le tiene al robo afición:
pero el hombre de razón
no roba jamás un cobre
pues no es vergüenza ser pobre
y es vergüenza ser ladrón.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXXIII,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 316.

*Los medios ordinarios del llamado sistema protector o proteccionista
consistente en la prohibición de importar ciertos productos...
son vedados de todo punto por la Constitución Argentina...
Semejantes medios son la protección dada a la estupidez y
a la pereza, el más torpe de los privilegios.*

JUAN BAUTISTA ALBERDI, 1854.
El Sistema económico y rentístico de la Confederación Argentina
según Constitución de 1853,
Edición La Tribuna Nacional, Buenos Aires, 1886, pág. 180.

En un importante seminario sobre la reconversión industrial realizado en 1992, un empresario textil preguntó al Secretario de Industria, por qué se otorgaba una protección infinita a la industria automotriz mediante la prohibición de la importación de automotores, y en cambio se agredía a la textil por la vía del subsidio a la importación de productos textiles mediante el dólar barato. El funcionario respondió que ningún país con un mercado de más de 100 mil automóviles por año entrega su mercado al extranjero. Un mercado de esa magnitud se reserva para la producción local. Reconoció, pues, que la industria automotriz tenía un privilegio especial del cual no gozaba ninguna otra industria del país. Es obvio que el funcionario no dio una respuesta racional desde el punto de vista económico, ni en lo referente al principio de la igualdad constitucional.

El tema puede ser analizado con claridad si nos preguntamos

qué hubiera pasado con la industria automotriz si se la hubiera sometido al mismo régimen general que se aplica a las demás industrias. Es evidente que con una protección aduanera de alrededor del 20% y un tipo de cambio de un dólar igual a un peso, equivalente a la mitad del tipo de cambio real histórico (que oscila alrededor de un dólar igual dos pesos), la industria automotriz argentina hubiera sido la primera en desaparecer. El público argentino, famélico por buenos automóviles, se habría lanzado inmediatamente a la compra de importados, dado el subsidio enorme del 50% que significa el dólar uno a uno, y la convicción generalizada de que se trataba de una oportunidad única que no podría durar por mucho tiempo. El impacto del cierre inmediato de las terminales y de los autopartistas hubiera sido catastrófico para el equipo económico y su Plan de Convertibilidad, en razón de que la industria automotriz es la más importante del país. El equipo hubiera tenido que irse. Ergo, la respuesta veraz y cándida que debió haber dado el Secretario de Industria, simplemente debió haber sido:

“si sometiésemos a la industria automotriz al régimen general de toda la industria no hubiésemos durado ni tres meses en el Ministerio, en consecuencia no tuvimos más remedio que otorgarle un régimen de privilegio y reserva de mercado. Era una condición de nuestra propia supervivencia.”

La injusticia del tratamiento desigual es más dramática aún si consideramos que la protección efectiva promedio que desde el punto de vista teórico pueden tener las actividades económicas de un país es cero. Por lo tanto proteger excesivamente a un sector significa desproteger excesivamente a otros para que el promedio arroje cero. La injusticia desde el punto de vista de las demás industrias es evidente, porque la protección infinita otorgada a un solo gran sector, como el automotriz, reduce enormemente la demanda de divisas para importar y de esta manera tiende a convalidar la sobrevaluación cambiaria. *El mantenimiento del dólar a un peso hubiera sido imposible sin la prohibición de importar automóviles.* (Calcule el lector que 400 mil automóviles importados por año a un precio unitario promedio de 13 mil dólares, hubieran significado una erogación de alrededor de 5 mil millones de dólares por año.) Pero la contrapartida es que lamentablemente el mantenimiento del dólar excesivamente barato a mediano

plazo terminará por aplastar a las demás industrias (v.g., la textil, la papelera, la química, la azucarera, la siderúrgica, la petroquímica et-cétera.), porque no podrán aguantar la competencia subsidiada de las importaciones de sus propios productos finales. Tendrán que convertirse en armaduras importadoras de partes. La única parte valiosa de las empresas industriales meramente sería su organización de distribución y ventas, para ser comprada por un importador. *De manera que, en definitiva, los altísimos beneficios de la industria automotriz son la otra cara de la moneda de las pérdidas que experimentan las "otras" industrias*, ante la inequitativa competencia de los productos similares importados subsidiados.

Al efectuar estas consideraciones no estoy atacando a la industria automotriz en sí, sino a los irritantes privilegios que supo arrancarle a una autoridad económica desesperada por su propia perduración. *Opino que la Argentina debe tener una fuerte industria automotriz*. Me imagino una industria que pueda competir localmente con las importaciones sobre la base de una protección del 20% y un tipo de cambio real mayor o igual al histórico de los últimos treinta años de alrededor de 2 pesos por dólar. Se trataría de una industria productora de modelos rediseñados de acuerdo a los requerimientos de nuestro medio. Con un contenido importado de insumos del 50%, más o menos, y con una real capacidad exportadora de algunas partes y modelos. De una industria sana que se mantenga sin privilegios inconstitucionales, sobre las mismas bases que las demás industrias.

En la actualidad la industria automotriz tiende a convertirse en una industria de "armado" de insumos importados. La importación de partes está subsidiada por el dólar barato. La importación del vehículo terminado está prohibida, salvo por algunos vericuetos especiales carentes de transparencia. De esta manera se crea un negocio totalmente artificial para las terminales. Así se explica que apoyen la candidatura presidencial del ministro de Economía o la reelección del presidente. Cualquier cosa con tal de mantener las prebendas obtenidas. El *gráfico 23*, preparado sobre la base de cifras de FIEL referentes a la importación y exportación de material de transporte, permite observar que desde 1991 hasta 1993, la importación de ese material aumentó de 700 millones de dólares por año hasta 2400. Es decir, que se multiplicó casi por cuatro, aumentó en un 300%. Mientras tanto la *exportación declarada* y posiblemente sobrefacturada, solamente aumentó de 300 a 600 millones de dólares, en otras palabras, se duplicó. Es evi-

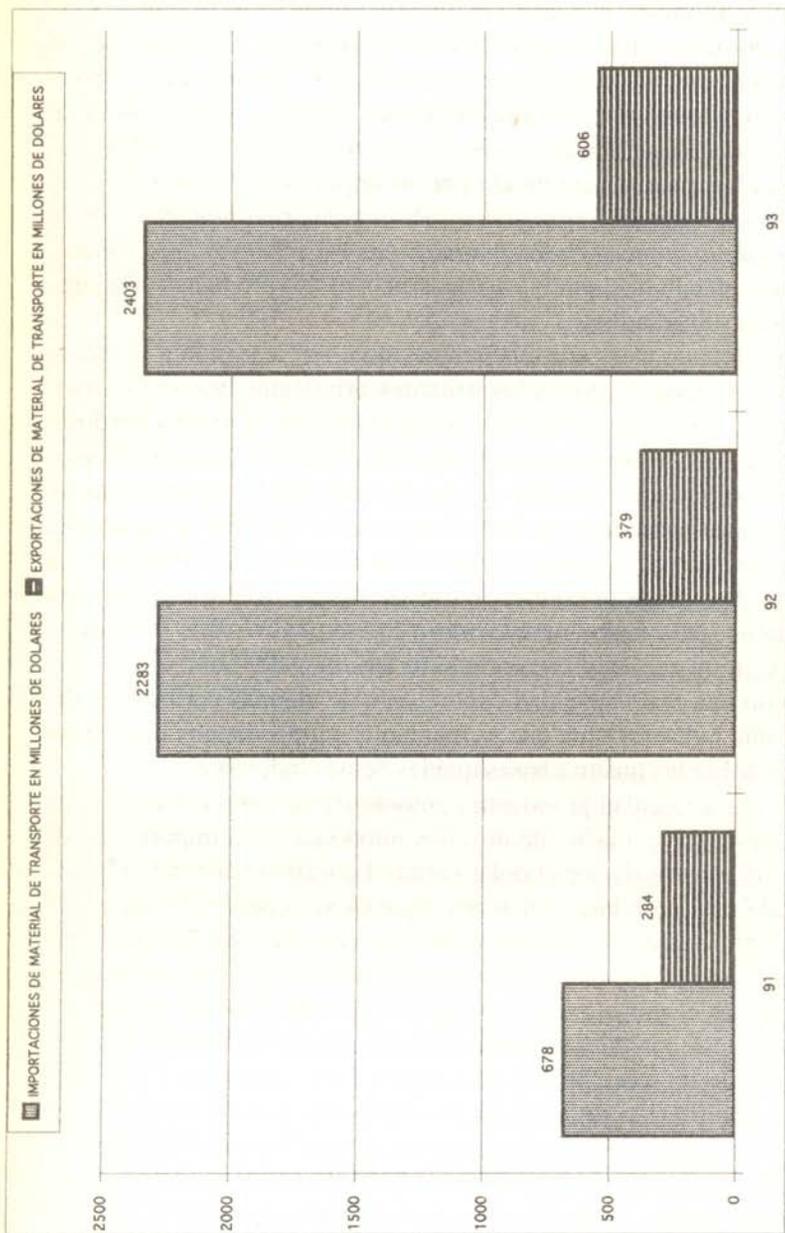


GRAFICO 23: LAS EXPORTACIONES DE MATERIAL DE TRANSPORTE NO CRECEN PARI PASSU CON LAS IMPORTACIONES POR CULPA DEL DOLAR BARATO Y LA INCONSISTENCIA DEL REGIMEN

dente que con las descomunales ganancias del negocio importador se pueden enjugar sin problemas las pérdidas que ocasionan las relativamente magras exportaciones que realiza.

No me cansaré de repetir que la Argentina saldrá adelante cuando se respeten los principios de la sabia Constitución de 1853. Aquí está en juego el principio de la libertad de comercio consagrado en el artículo 14. La prohibición de importar es abiertamente inconstitucional. Al respecto dice Alberdi, quien inspirara dicha Constitución y por lo tanto es su más auténtico intérprete:

“¿Podrá convenir una ley protectora de la industria por medio de prohibiciones y restricciones, cuando el artículo 14 de la Constitución concede a todos los habitantes de la Confederación la libertad de trabajar y ejercer toda industria? Tales restricciones y prohibiciones serían un medio de atacar el principio de la Constitución, por las leyes proteccionistas que las contuvieran, y esto es lo que la Constitución ha querido evitar con su artículo 28 al establecer que los principios, garantías y derechos reconocidos en los anteriores artículos, no podrán ser alterados por leyes que reglamenten su ejercicio.”

Y continúa nuestro autor con estas palabras lapidarias:

“Los medios ordinarios del llamado sistema protector o proteccionista consistente en la prohibición de importar ciertos productos, en los monopolios indefinidos concedidos a determinadas fabricaciones y en la imposición de fuertes derechos de aduana, son vedados de todo punto por Constitución argentina, como contrarios a la libertad que ella garantiza a todas las industrias del modo más amplio y leal, como trabas inconstitucionales, opuestas a la libertad de los consumos privados y sobre todo como ruinosas para las mismas fabricaciones nacionales que trata de hacer nacer y progresar. Semejantes medios son la protección dada a la estupidez y a la pereza, el más torpe de los privilegios.”

El país está sediento de igualdad y racionalidad. Reclama la eliminación de todos los privilegios. La industria automotriz no es "más igual" que las demás industrias. Las demás industrias y el pueblo consumidor tienen además derecho a reclamar la igualdad porque la Constitución Nacional establece en su artículo 16 que:

"La igualdad es la base del impuesto y las cargas públicas."

En febrero y marzo de 1991 las autoridades estaban asustadas porque no lograban dominar el potro bravo de la economía nacional sobre el que estaban montados. De repente, a algún geniecillo jurídico salvador del equipo económico se le ocurrió proponer que se cumpla con el artículo 67 inciso 10 de la Constitución Nacional que dice que es el Congreso la autoridad competente para fijar el tipo de cambio. Y también con el artículo 4 que prohíbe implícitamente la emisión monetaria como fuente de renta del gobierno. Y así se sancionó la ley de convertibilidad N° 23.928 a fines de marzo de 1991. Fue el santo remedio: la economía se estabilizó como por arte de magia.

En la medida en que el gobierno transite el derrotero que marca la sabia Constitución de 1853 que nos legaron nuestros próceres, el país progresará. En 1991 hemos podido observar el efecto milagroso de sus poderes inmanentes. Parece que si desde el gobierno se la obedece, ellos, nuestros próceres, desde lo alto, velan por la Argentina y por los gobernantes fieles a ella. Y por el contrario, se encargan de que quienes la violen o reformen, terminen mal. Es el caso del régimen de privilegio inconstitucional de que goza la industria automotriz. Lo que ocurre es que si se la somete al régimen general, se escapa el tipo de cambio y se cae el Plan de Convertibilidad.

DIECISEIS ¿DESOCUPACION Y CRECIMIENTO?

*El trabajar es la ley,
porque es preciso alquirit;
no se espongan a sufrir
una triste situación:
sangra mucho el corazón
del que tiene que pedir.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXXIII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 313.

El desarrollo económico es una meta natural e indispensable de la política económica pero solamente en cuanto concurra al progreso económico. La posibilidad de un desarrollo regresivo no constituye una hipótesis académica sino un riesgo real que debe evitarse.

JULIO H. G. OLIVERA, 1977.
Economía Clásica Actual, Ed. Macchi, pág. 127.

La cifra de desocupación obtenida para mayo de 1993 por el INDEC, equivalente al 9,9%, es la más alta en la historia del país. El repentino aumento en los asaltos a colectivos y la disminución de la seguridad que se percibe en 1993 debe ser interpretada a la luz de la desocupación que avanza. Para octubre de 1993 la desocupación desestacionalizada⁵⁰ y por lo tanto comparable a la de mayo, aumentó al 10,3%. Las empresas privadas tratan de competir con las importaciones disminuyendo sus costos por la vía del despido de personal. La inversión de capital para nuevos emprendimientos es escasa y por lo tanto también es escasa la creación de nuevos empleos.

Hoy en día conviene importar todo en la Argentina debido al subsidio a las importaciones que significa el tipo de cambio bajo. Como dijimos antes, el tipo de cambio está a la mitad de su valor histórico lo cual significa que los salarios en dólares están al doble de su valor histórico. Ergo, conviene sustituir insumos nacionales por insumos

importados. Conviene sustituir trabajo nacional por trabajo extranjero. Para bajar costos conviene despedir personal. No es que los salarios tengan un poder adquisitivo alto, sino que son meramente altos en dólares, lo cual es irrelevante para los asalariados dado que ellos no consumen normalmente artículos importados, pero son altísimos para los empresarios que deben competir con las importaciones y bajar costos en dólares.

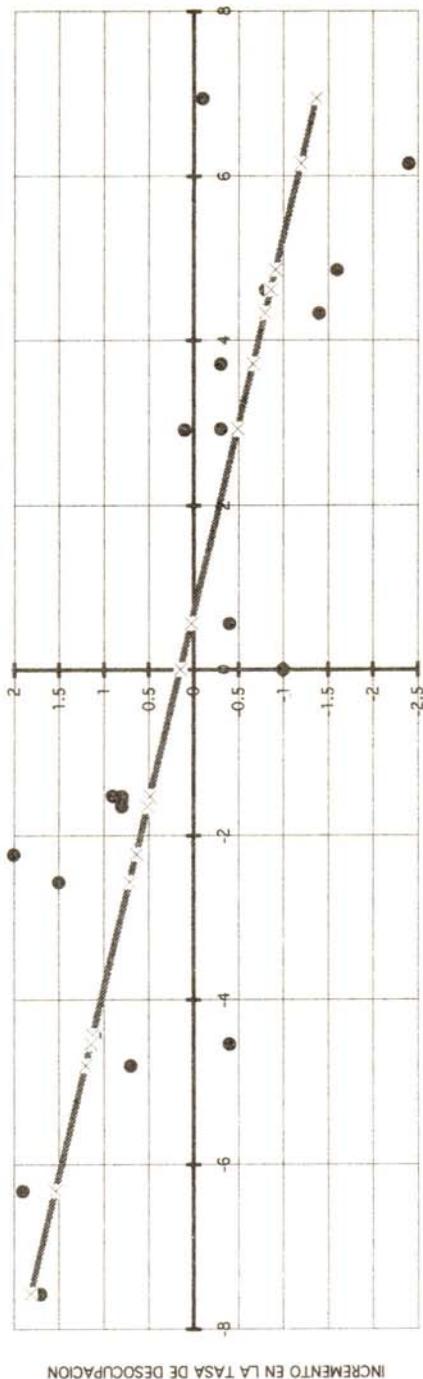
Incluso las cifras de desocupación del INDEC echan una sombra de duda sobre ciertos índices de la producción industrial que arrojan un aumento en dicha producción. ¿Cómo puede aumentar la producción si aumentó la desocupación? Lo normal es que si aumenta la desocupación, disminuya la producción. Y si aumenta la producción, disminuye la desocupación. Se trata de una ley de hierro que se cumple en todos los países. En la jerga de los economistas esto se conoce con el nombre de "Ley de Okun". Se trata de una ley empírica descubierta por Arthur Okun, un economista asesor del presidente Johnson de los Estados Unidos. En nuestro país,⁵¹ la Ley de Okun funcionó admirablemente bien desde 1980 hasta 1990. Por cada cinco por ciento de crecimiento en el PBI, la desocupación disminuía en un punto. Y la ley era muy fuerte estadísticamente, dado que ostentaba un coeficiente de correlación muy alto. El *gráfico 24* permite visualizar que cuando nos movemos hacia la derecha en el eje horizontal, donde se registra el crecimiento del PBI, la desocupación registrada en el eje vertical disminuye, es decir, que se ubica en la parte inferior del eje vertical que es el que indica la disminución en la desocupación. Si, por el contrario, el PBI muestra tasas de crecimiento negativas, registradas hacia la izquierda del *gráfico*, podemos observar que la desocupación aumenta en el eje vertical. El resultado de este clásico comportamiento inverso de la tasa de crecimiento del PBI y la desocupación es la línea de regresión que desciende de izquierda a derecha, tal como puede apreciarse en el *gráfico 24*.

Pero de repente en 1991 llega el Plan de Convertibilidad como un huracán y destruye la Ley de Okun. Todas las regularidades empíricas del decenio de 1980-90 obtenidas sobre la base de veinte semestres desaparecen. Ahora resulta que aumenta la producción... ¡y también la desocupación! En 1993 las cifras sobre aumento de la desocupación y del PBI tienen un comportamiento extraño: se sitúan en el cuadrante de la derecha y arriba del *gráfico* rompiendo toda la lógica de la Ley de Okun. Cabe señalar que la Ley de Okun en nuestro país

LEY DE OKUN ESTIMADA CON DATOS SEMESTRALES 1980-90

● INCREMENTO EN LA TASA DE DESOCUPACION

× INCREMENTO EN LA TASA DE DESOCUPACION ESTIMADA POR LA ECUACION
 $\Delta DES = 0.153 - 0.219 CREPBI$; $R^2 = 0.578$; $t = -5.33$



es muy robusta pues si repetimos la prueba sobre datos anuales (por oposición a cifras semestrales, que contienen mucha estacionalidad, y por lo tanto pueden cuestionarse) obtenemos los resultados estadísticos igualmente significativos del *gráfico* 25. Estas regularidades empíricas⁵² tornan altamente improbable que realmente en 1993 el PBI pueda crecer al 6% anual, o cosa parecida, y la desocupación en el gran Buenos Aires pueda simultáneamente pasar del 6,7% en octubre de 1992 al 10,6% en mayo de 1993. Estos cuatro puntos de aumento son incompatibles con el aumento del PBI.

Caben tres interpretaciones para resolver esta contradicción. La primera consiste en que las estadísticas sobre la producción estén equivocadas y en realidad la producción esté bajando en 1993. Ello es muy probable. Entonces Okun permanecería incólume. El aumento de la desocupación sería consistente con la disminución de producción conforme a su potentísima vinculación histórico-estadística. Cabe una *segunda* interpretación: se puede alternativamente sostener que cambió la función de producción. Los precios relativos distorsionados por el tipo de cambio bajo influyen en este caso. Producimos lo mismo, pero con una mayor cantidad de componentes importados y menos trabajo nacional. De ahí la desocupación que avanza. Y que afecta principalmente a los jefes de familia o *bread-winners*. Esta interpretación es consistente con la evidencia empírica publicada por el INDEC, la cual indica que la tasa de desocupación de jefes de hogar pasó del 3,8% en mayo de 1992 al 7,4% en mayo de 1993. Es claro entonces que al perder un empleo bien pago el jefe de la familia —que era quien traía el pan— la mujer y los hijos tienen que salir a buscar trabajo. Por el principal que pierde su empleo, dos o tres salen a buscar un trabajo de escasa productividad.

Y por último cabe la *tercera* interpretación, que es la favorita del Ministerio de Economía: la gente está ahora ansiosa por trabajar más que antes y por ello hay mucha desocupación. Esta tesis sería consistente con el aumento de la producción que pregonan las autoridades. Esta podría ser una interpretación válida de las cifras del INDEC, porque la población económicamente activa pasó súbitamente del 41,7% de la población total del Gran Buenos Aires en octubre de 1992, al 44,7% en mayo de 1993. Y la población efectivamente empleada aumentó del 38,9% al 39,5% en ese período, lo cual daría pie para sostener que hubo un aumento en la producción. Puede ser, pero también es altamente probable que el trabajo perdi-

LEY DE OKUN PARA ARGENTINA CON DATOS ANUALES 1974-1992

● Δ DES

INCREMENTO EN LA TASA DE DESOCUPACION PROYECTADA POR
 Δ DES=0,477-0,135*CREPBI; R²=0,441; t=-3,797; DW=2,452

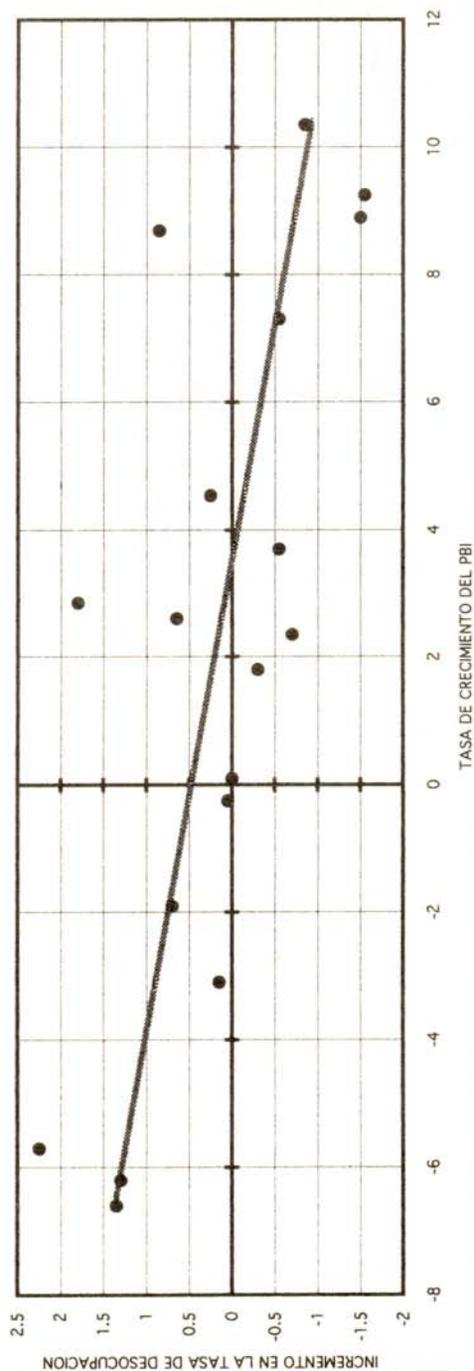


GRAFICO 25: CUANDO CRECE EL PBI DISMINUYE LA TASA DE DESOCUPACION INCLUIDO CON DATOS ANUALES

do por el jefe de familia sea un trabajo bien rentado en la industria y el trabajo obtenido por la mujer y los hijos sean trabajos de paga inferior en el sector servicios.

En realidad, este aumento del PBI de 1993 que se postula para el sector industrial sobre todo, es probablemente falso, cuando se computa en *términos auténticos de valor agregado nacional, excluido el componente importado*. El actual equipo económico ha resultado, en los hechos, ser el sumo benefactor de la sustitución de importaciones intensiva en el uso de insumos importados. En otras palabras, de las industrias del armado y del *last touch*. De las industrias beneficiadas con la prohibición general de importar su producto final, es decir, de las que gozan de protección infinita, pero acompañadas además del privilegio de total libertad para importar sus insumos. El Plan de Convertibilidad termina siendo así el campeón de lo que se conoce en economía como "the import intensity of import substitution". La más cuestionable de todas las sustituciones de importaciones, según el consenso de los economistas académicos. Así cualquiera aumenta la producción. Así se explica la pulverización de la Ley de Okun.

DIECISIETE
LA REBAJA DE LOS APORTES PATRONALES:
¿UNA DEVALUACION ENCUBIERTA?

*Respeten a los ancianos,
el burlarlos no es hazaña;
si andan entre gente extraña
deben ser muy precavidos,
pues por igual es tenido
quien con malos se acompaña*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XXXIII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 315.

*En mercados competitivos los impuestos sobre la nómina salarial son
impuestos al ingreso del trabajo ... Como el impuesto es general y la
oferta de trabajo en su conjunto es muy inelástica, la carga caerá
principalmente sobre el trabajo, en otras palabras, se reflejará en la
reducción de los salarios netos.*

RICHARD AND PEGGY MUSGRAVE, 1984.
Public Finance in Theory and Practice, Mc Graw Hill, pág. 495 .

Todo el mundo cree que la rebaja de los aportes jubilatorios patronales contribuirá a reducir los costos de producción y de esta manera ayudará a efectuar una pequeña devaluación encubierta, muy oportuna y necesaria para la supervivencia del Plan de Convertibilidad. El equipo económico respira feliz con su logro devaluacionista encubierto. Los empresarios, por su parte, aplauden y dan una bienvenida calurosa a la medida. Los gremios en cambio se oponen agriamente. La CGT incluso amenaza con un paro general.

Sin embargo, todo el mundo estaría equivocado. Las autoridades económicas, porque esta rebaja no sería una devaluación encubierta, ni por lo tanto prolonga la supervivencia de su plan. Los empresarios, porque en realidad la medida no les permitiría bajar los costos a mediano y largo plazo. Y los gremios, porque la rebaja de aportes no perjudica a los trabajadores, sino que los beneficia puesto que a la larga hará aumentar el salario de bolsillo. Todo esto suena paradójico.

co, pero es así, según la Economía Política, si los mercados fueran competitivos.

Paso a exponer mi argumento y el lector juzgará quién tiene razón. La demanda de trabajo es una demanda derivada porque depende de la demanda que exista sobre los productos o servicios finales que fabrican u ofrecen las empresas. La curva de demanda de trabajo es, en realidad, la curva de la productividad marginal del trabajo. El empresario demandará trabajo en tanto y en cuanto el ingreso adicional que le reporte la actividad de un nuevo trabajador sea superior al costo laboral de ese trabajador, incluyendo su salario de bolsillo, sus cargas sociales y aportes previsionales.

Sobre la base de la premisa anterior, la disminución de los aportes disminuirá el costo de contratar trabajadores. En consecuencia, los beneficios de emplear más personal para el empresario aumentarán. Ello determinará que las empresas contraten más gente. ¿Cuánta más gente? Depende de la "elasticidad-precio" de la demanda de trabajo. Como economista amante de las estadísticas, no bien decretada la medida, no perdí un minuto y me sumergí en las últimas cifras sobre desocupación, salarios, población económicamente activa y PBI que publican el INDEC, el Banco Central y FIEL. Resultado: la elasticidad-precio de la demanda de trabajo global en nuestro país es muy baja e igual a *menos* 0,218. Cabe además destacar que este guarismo es altamente significativo desde el punto de vista técnico estadístico ($t=menos\ 7,6$). Todo esto implica, por ejemplo, que si el costo laboral se redujera en un 10%, la cantidad demandada de trabajo aumentaría un 2,18%, si la oferta de trabajo fuera perfectamente elástica. Pero ocurre que no lo es. La elasticidad de la oferta de trabajo en nuestro país sería extremadamente inelástica (en el Capítulo siguiente profundizamos el tema). Esto significa que un aumento del 10% en el salario de bolsillo solamente inducirá un aumento proporcionalmente muchísimo menor en la cantidad de trabajo ofrecida. Dada la inelasticidad de la oferta, para simplificar supondremos que la oferta de trabajo es completamente inelástica.⁵³

Sobre estas bases podemos dibujar las curvas de oferta y demanda de trabajo tal como lo hacemos en el *gráfico 26*. La oferta de trabajo (TT) es vertical y la demanda (DD) tiene una fuerte pendiente declinante hacia la derecha. Los aportes patronales (PP) se restan de la demanda de trabajo porque los patronos de ninguna manera contratarán trabajadores a pérdida. Como dijimos al comienzo, solamente

OFERTA Y DEMANDA DE TRABAJO EN LA ARGENTINA

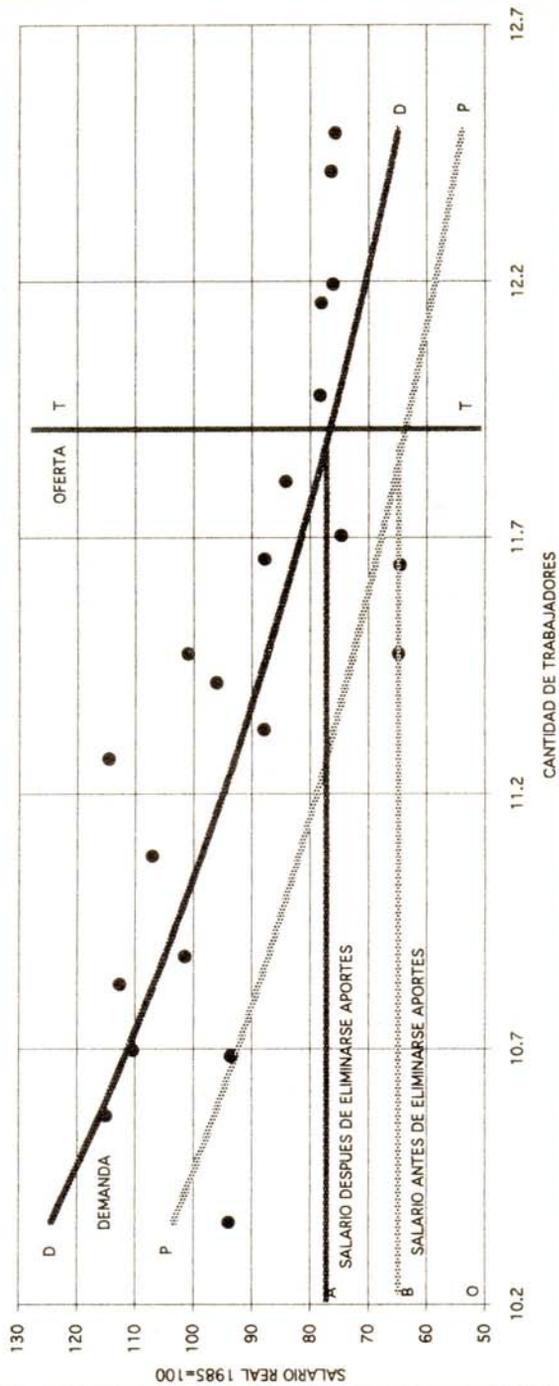


GRAFICO 26: LA ELIMINACION DE LOS APORTES AUMENTA EL SALARIO REAL DE OB A OA

los contratarán si con ello ganan dinero. Es claro que la introducción de los aportes patronales en el pasado redujo el salario de bolsillo del trabajador desde OA hasta OB. Es claro también que, dentro de este razonamiento, su eliminación o reducción en el futuro aumentará el salario de bolsillo. Es evidente que la mayor rentabilidad empresaria obtenida al contratar mano de obra, inducirá a una mayor demanda. Esta mayor demanda, al enfrentarse con una oferta inelástica determinará un mayor salario de bolsillo.

Incidentalmente, tengo un fuerte respaldo académico en estas lucubraciones. Se trata del antiguo profesor de Harvard, Richard Musgrave, el gran maestro de los economistas especializados en Finanzas Públicas de todo el mundo. Este profesor publicó un conocido manual, que es el ABC de la materia y donde este asunto recibe varias páginas de atención. Claro está, dice Musgrave, el razonamiento se aplica en la medida en que los mercados sean competitivos y solamente en el mediano y largo plazo.⁵⁴

Por mi parte debo recalcar que la demanda de trabajo agregada depende también de la llamada productividad marginal del trabajo. Esta variable no está registrada como tal en las estadísticas económicas, pero es de práctica representarla por el nivel del PBI. Cuando aumenta la producción aumenta más aún la productividad marginal y viceversa. Esto ocurre porque, dados los altos costos de despido y de contratar nuevo personal, los empresarios son reacios a despedir o a tomar nuevo personal a menos que estén seguros de que la demanda para su producto ha caído o aumentado de manera *permanente*. Lo concreto es que la elasticidad de la demanda de trabajo con respecto al PBI es bastante elevada e igual a 0,789. (Por cada 10% de aumento del PBI, la demanda de trabajo aumenta 7.89%) Y es también muy significativa ($t=6,1$).

Esta elasticidad es importante porque desde el punto de vista técnico-económico en el último trimestre de 1993 la economía argentina entró en CRISIS. *Crisis* significa la *cima* de la onda del ciclo económico, no el fondo. *Marca el punto donde empieza la pendiente hacia abajo*. La caída de las ventas y la fuerte recesión en el interior del país así lo denota. El "santiagazo" es una manifestación muy parcial y lamentablemente violenta de la crisis económica. (Y donde también tuvo mucho que ver la corrupción gubernamental.)

En otras palabras, se cumplió mi pronóstico de *La crisis del 93*. Pues bien, la recesión que se viene en el 94 trasladará toda la curva de

demanda hacia la izquierda, dada la alta elasticidad referida, anulando en el corto plazo los efectos benéficos que la reducción de los aportes patronales hubiera tenido por la vía del aumento del salario de bolsillo de los trabajadores. En el corto plazo la reducción de los aportes, es cierto, beneficiará a los empresarios y por ende también al Plan de Convertibilidad, pero solamente por efecto de la recesión, no por la reducción de los aportes en sí.

Conclusión: tanto las autoridades económicas como los sectores empresarios y los gremios están acertados con su respectiva postura en defensa de sus intereses parciales antagónicos, pero solamente en el corto plazo y en tanto y en cuanto se produzca la crisis y recesión que pronostico. Sin embargo, ya sea que se verifique la recesión o no, las autoridades están equivocadas en el mediano plazo porque esta reducción de aportes no es una devaluación encubierta. Los empresarios también porque no les reduce los costos. E igualmente los gremios porque esta reducción de aportes no perjudica a los trabajadores, sino que los beneficia.

Según refiere Félix Luna, cuando el general Julio Argentino Roca, entonces presidente, consultó en 1901 al general Bartolomé Mitre sobre un proyecto de ley de unificación de la deuda externa que concitaba fuerte oposición en aquellos tiempos, el "Divus Bartolus" le contestó que *cuando todo el mundo se equivoca, todo el mundo tiene razón*.⁵⁵ ¿Entonces, no seré yo el equivocado? Estimo que no, porque como dije antes me acompaña nada menos que el profesor Musgrave y casi seguro que toda la profesión de los economistas, no bien mis colegas lo mediten un poco.

El estudio de la oferta y demanda de trabajo es un tema en el cual los economistas y los abogados estamos en deuda con el país. Los abogados porque durante casi más de un siglo de legislación social y del trabajo partimos de la premisa falsa de que esa legislación es una *conquista* que los trabajadores arrebatan al sector empresario. Y por lo tanto han procedido con notable diligencia a establecer este nuevo derecho convencidos de que hacían justicia social. A la luz de las elasticidades de nuestras curvas de oferta y demanda de trabajo, sin embargo, toda la legislación social la *pagan* los propios trabajadores. No es una conquista que se haya arrebatado a las demás clases sociales sino que es una mera redistribución de ingresos dentro de la propia clase trabajadora. Es como un seguro solidario pagado por los propios trabajadores los unos a los otros. Los empleados a los despe-

dados con indemnización. Los que trabajan y están en edad activa a los pasivos. Los sanos a los accidentados y enfermos. Los que no tienen hijos a los que tienen muchos. En este sentido los aportes que el propio trabajador hará para su propia jubilación dentro del sistema de fondos de pensión tiene la virtud de sincerar y decir la verdad. *Los aportes del trabajador los paga obviamente el propio trabajador, pero los aportes a cargo del empresario también, según surge de las elasticidades de nuestras curvas y los principios generales de la Economía Política.* ¿Cómo es posible que se haya razonado sobre bases falsas durante tanto tiempo en nuestro país con este tema? ¿Cómo es posible que desde la profesión, los economistas no hayamos alertado a la sociedad acerca de quién en realidad paga esta cuenta?

¿Cómo es posible que en las discusiones sobre integración económica se hable de asimetrías y del costo laboral excesivo que tienen que pagar los empresarios argentinos en relación con los brasileños, chilenos o paraguayos cuando en realidad esta legislación la pagan los propios trabajadores? Puede ser que la excesiva legislación laboral y previsional argentina contribuya a la ineficiencia de nuestro sistema económico en general, al quitarle retribución y estímulo al trabajador eficiente y cumplidor para darle prebendas al que es pleitista, o tiene problemas. Puede ser que el enfoque de toda la legislación tradicional esté equivocado. Pero en todo caso es un problema que concierne a toda la sociedad y no solamente al sector empresario quien es el único que despotrica contra el sistema, pero en realidad, reitero, no es el que paga la cuenta desde el punto de vista de la incidencia económica de estos tributos. Me pregunto también si los trabajadores mismos estarían de acuerdo con la frondosa legislación laboral y previsional vigente si supieran que ellos, no obstante las apariencias, son los que pagan toda la cuenta.

DIECIOCHO
EL DESEMPLEO, LA REBAJA DE SALARIOS
Y LA FLEXIBILIZACION LABORAL
COMO NECESIDADES
DEL PLAN DE CONVERTIBILIDAD

*Debe trabajar el hombre
para ganarse su pan;
pues la miseria, en su afán
de perseguir de mil modos,
llama a la puerta de todos
y entra en la del haragán.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, XXXIII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 313.

*Cuando la demanda de trabajo es baja y el desempleo es alto, parece
que los trabajadores son reticentes a ofrecer sus servicios a menos
que las tasas de salario prevalecientes, por lo cual, la tasa de
salarios desciende muy lentamente. La relación entre el desempleo y
el cambio en la tasa de salario es, en consecuencia,
probablemente no lineal.*

A.W. PHILLIPS
The relationship between unemployment and the rate
of change in money wages in the United Kingdom, 1861-1957,
Economica, Vol. 25, 1958.

El desempleo en el mes de mayo de 1993 registró un récord histórico del 9,9% en todo el país. Y el índice de octubre fue del 9,3%, pero normalmente la desocupación de octubre es mucho menor que la de mayo. Por lo tanto debemos quitar el factor estacional. El índice desestacionalizado de octubre fue del 10,3%. En otras palabras, la desocupación está aumentando. Al respecto creo conveniente recordar que las estadísticas sobre desempleo y salarios reales existentes en nuestro país para el período 1983-93 permiten confirmar plenamente lo que se conoce en economía como "Curva de Phillips" en homenaje al economista inglés que la descubrió hace 46 años estudiando el desempleo y la inflación salarial en su país. Esta "curva" mide la relación entre el desempleo, por una parte, y los salarios reales, por otra. A mayor desempleo menores salarios. A menor desem-

CURVA DE PHILLIPS PARA ARGENTINA

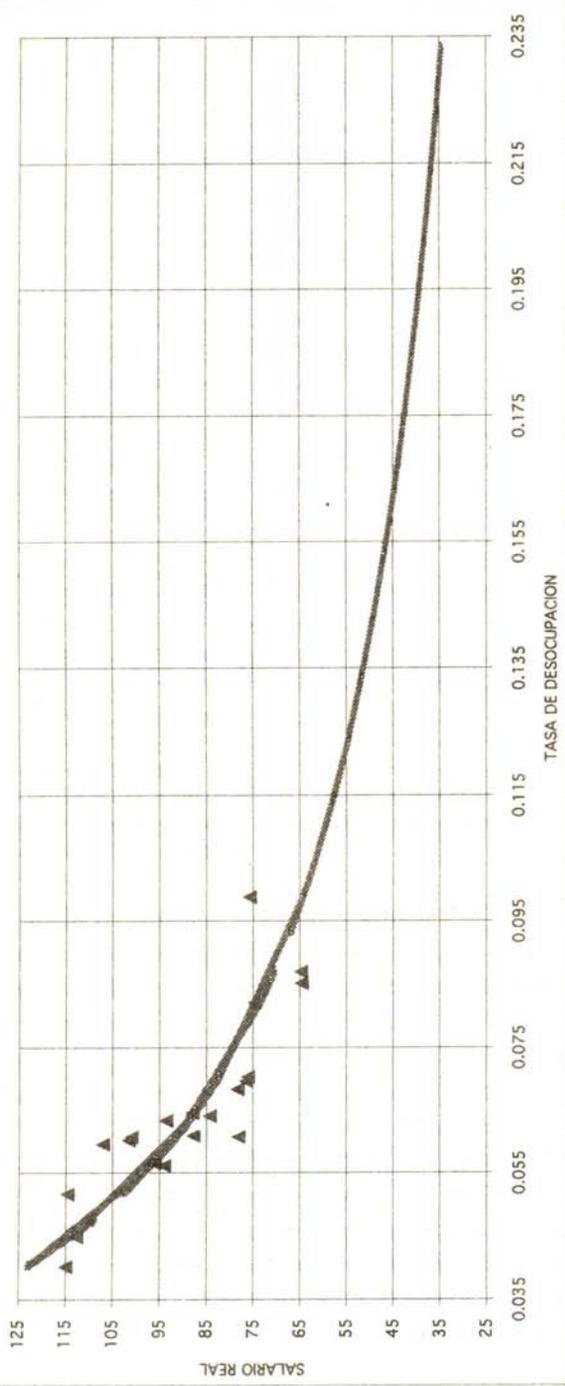


GRAFICO 27: PARA REDUCIR LOS SALARIOS REALES A LA MITAD EL PLAN DE CONVERTIBILIDAD NECESARIA DESOCUPACION DE 23%

pleo mayores salarios. En rigor, la relación original era entre la *variación* en los salarios nominales y el desempleo. En épocas de gran desempleo, disminuían los salarios nominales en Inglaterra. En épocas de pleno empleo subían. El estudio original de Phillips tomó como base de su análisis un período de casi un siglo donde predominantemente rigió la estabilidad monetaria.

En tiempos de inflación debemos reformular la relación. Debe ser entre salarios *reales* y desempleo. En nuestro país, para el período 1983-93, esta relación es muy fuerte.⁵⁶ Por un 1% de aumento en la tasa de desempleo, el salario real disminuye en 0,7%. Sabemos que el Plan de Convertibilidad tiene un atraso cambiario del 50% por lo menos. Por consiguiente parece que este plan requeriría una reducción de los salarios nominales del 50% que implique disminuciones grandes en los salarios reales para que la economía argentina pueda funcionar correctamente y crecer en serio. La primer pregunta pertinente, en consecuencia, consiste en establecer *cuanto debe aumentar la desocupación para bajar los salarios nominales en un 50%?*

Para dar respuesta a esta importante pregunta hemos preparado dos *gráficos*. Originariamente la curva de Phillips fue formulada en términos logarítmicos. Es la que vemos en el *gráfico 27*. Este *gráfico* sugiere que se necesitaría una desocupación del orden del 23% para efectuar la reducción de los salarios a la mitad, y de esta manera cambiar los precios relativos a favor de los bienes exportables e importables. En otras palabras, sería necesaria tamaña desocupación para cambiar los precios relativos y corregir o curar lo que podríamos, por analogía con la medicina, denominar el sida de la Convertibilidad, es decir, la tremenda distorsión de precios relativos que la aqueja. De esta manera se lograría la devaluación en términos reales que necesita urgentemente dicho plan para sobrevivir.

Sin embargo, grandes dudas asaltarán al lector que estudie el *gráfico 27*. Esta famosa curva, ¿es realmente una curva? ¿Es válido hacer extrapolaciones tan lejanas de las observaciones reales dadas por los triangulitos del *gráfico*? ¿No será que la famosa curva de Phillips es en realidad una línea recta? En este último caso la desocupación necesaria para bajar los salarios reales a la mitad podría ser mucho menor. Debo confesar que participo de las mismas dudas. Para profundizar el tema preparé el *gráfico 28*. Allí la relación entre la desocupación y los salarios reales está representada por una línea recta.⁵⁷ El ajuste de esta curva es algo inferior a la anterior. (La primera

CURVA DE PHILLIPS LINEAL PARA ARGENTINA

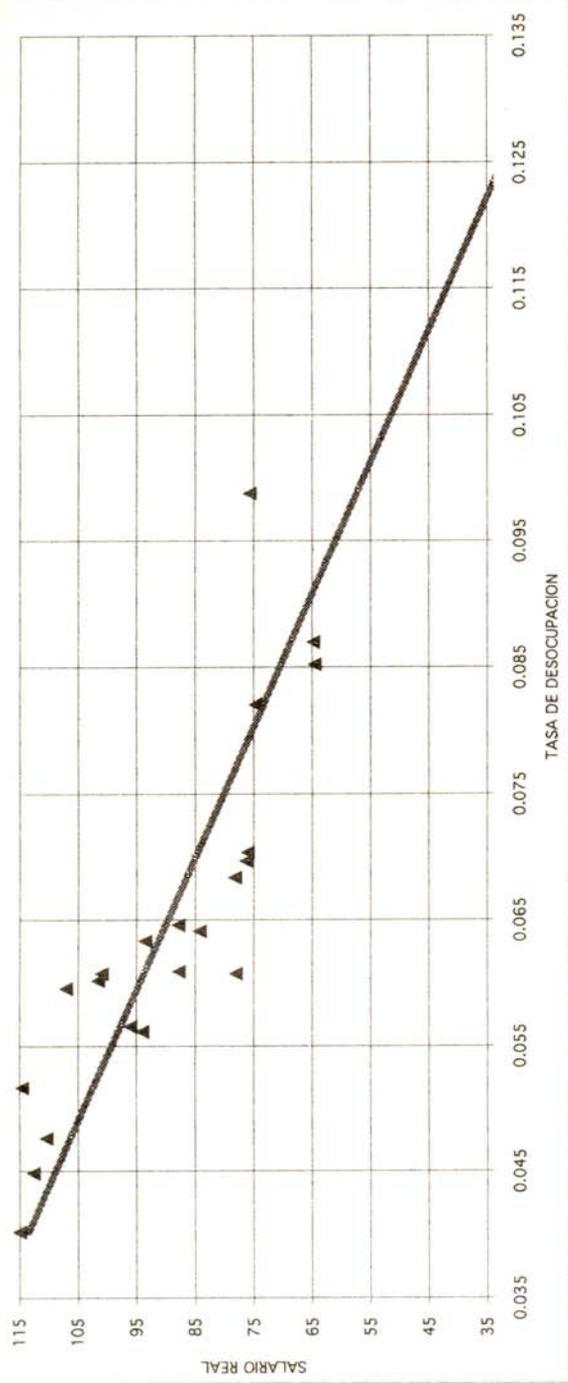


GRAFICO 28: UNA DESOCUPACION DEL 12% SERIA REQUERIDA POR EL PLAN DE CONVERTIBILIDAD PARA REDUCIR LOS SALARIOS REALES UN 50%

curva tiene un R^2 de 0,752 y la segunda, es decir, la línea recta, otro de 0,713.) De acuerdo al gráfico 28 sería necesaria una desocupación del 12% solamente para rebajar los salarios argentinos a la mitad. ¿Cuál de las dos respuestas es la verdadera? Posiblemente la verdad esté entre los extremos del 12% y del 23% de desocupación. *In medio veritas*, decían los traductores de Aristóteles al latín. La verdad podría estar en el 17%. Por lo menos hemos acotado la solución del problema. Me inclino a pensar que la verdad está más del lado del 23% que del 12%. La razón es muy simple. En el período de la muestra estadística que utilizamos (1983-93), la rebaja de los salarios reales se conseguía por la vía de la inflación de precios. Ahora habría que lograrla por la vía de una voluntaria reducción de los salarios nominales de los trabajadores. Y esto último es muy penoso y lento. Solamente al ver mucha desesperación y hambre a su alrededor los trabajadores aceptarían una reducción nominal en sus ingresos.

Otro gran interrogante surge entonces: *¿aguanta el sistema político una desocupación prolongada durante un año o más del 23 o del 12% para provocar de esta manera la baja de los salarios nominales y por lo tanto alcanzar por esta vía la devaluación real de nuestro peso y corregir así la distorsión de los precios relativos de la economía argentina, que es el gran problema del Plan de Convertibilidad?* Confieso no tener la respuesta a técnica esta segunda pregunta. El "santiagazo" y la peligrosa situación de seguridad en las demás provincias del norte y sur del país, y en la ciudad de Rosario por causa de la desocupación y el ajuste, parece sugerir que esta alternativa es difícilmente viable. El lector podrá sacar sus propias conclusiones. Lo cierto es que el equipo económico intenta salvar la convertibilidad del peso con el dólar uno a uno mediante la doble pinza de la desocupación por una parte, que induce la rebaja de salarios, y la famosa ley de flexibilización laboral, que la posibilitaría en el terreno legal.

DIECINUEVE
SALARIO REAL Y TIPO DE CAMBIO REAL,
LOS DETERMINANTES DEL SALARIO REAL

*Es el pobre en su orfandá
de la fortuna el desecho,
porque naides toma pecho
el defender a su raza;
debe el gaucho tener casa,
escuela, iglesia y derechos*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, XXXIII,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 321.

*La ley de la oferta y la demanda es algo tan obvio en nuestra
materia, que nos parece antinatural marcar una distinción entre la
economía del lado de la demanda y la economía del lado de la
oferta...En la realidad debe haber simplemente un concepto de
economía que naturalmente englobe a ambas, la oferta
y la demanda, culminando en "la ley de la oferta y la demanda",
como el mecanismo que limpia el mercado y determina los precios.*

LAWRENCE R. KLEIN, 1983
The Economics of Supply and Demand,
The John Hopkins University Press, pág. 1.

El presidente de la Sociedad Rural Argentina sostuvo en el seno de un seminario realizado en la sede de la Union Industrial Argentina en 1993, que quienes propiciábamos un tipo de cambio real más elevado en la Argentina, en realidad estábamos auspiciando una rebaja de salarios reales para los trabajadores. No cabe duda que la opinión del ruralista refleja la opinión *teórica* prevaleciente sobre el punto entre los economistas. Sin embargo, en la compleja y concreta macroeconomía argentina, la evidencia empírica más reciente indica lo contrario. Nos proponemos analizar aquí este importante problema desde el punto de vista empírico y en el contexto de nuestro país.

La verdad es que nunca estuvo en mi mente propiciar rebajas en los salarios reales. Por el contrario, cuando abogo por buena política económica para el desarrollo de nuestro país pido implícitamente el

TIPO DE CAMBIO REAL Y SALARIO REAL PERIODO 1980-1992

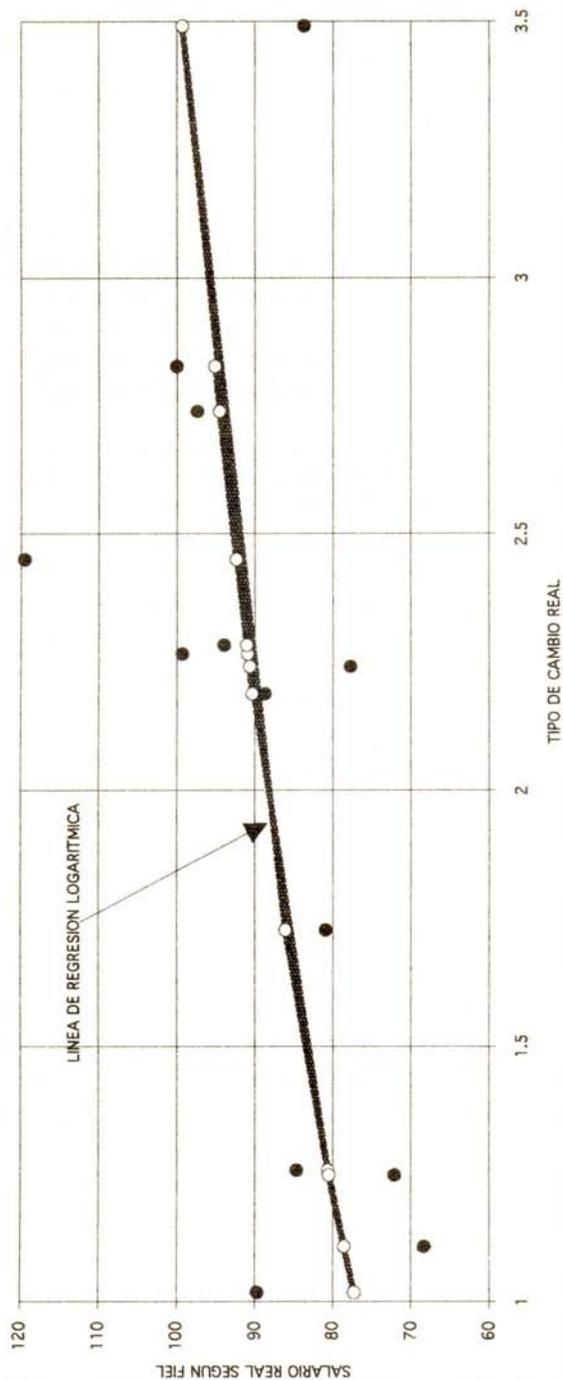


GRAFICO 29: CUANDO EL TIPO DE CAMBIO REAL SUBE, EL SALARIO REAL TAMBIEN

incremento de los salarios reales. El desarrollo consiste en el aumento pequeño cada año, pero sostenido a través de los años, del salario real. De eso se trata. Pero por lo pronto me parece admirable la preocupación del presidente de la Sociedad Rural por la situación de los asalariados. Si cada uno de los sectores antagónicos del quehacer económico nacional se pusiera en los zapatos de los demás sectores, la solución de los problemas del país sería mucho más fácil.

Por mi parte siempre sostuve que es posible técnicamente devaluar en términos reales y al mismo tiempo mantener incólume el salario real, porque la evidencia de una relación inversa entre el salario real y el tipo de cambio real es muy tenue, y sujeta al manejo de otras variables de política económica. En este Capítulo trataré de mostrar evidencia empírica contraria a la tesis del ruralista. Para ello me valdré primeramente de datos anuales para el período 1980-1992 y de los *gráficos 29 y 30*. Los datos sobre el salario real se originan en FIEL. Los primeros dos *gráficos* se encargan de probar que durante el período mencionado, cuando el precio real del dólar subió un 10%, por ejemplo, el salario real subió entre un 2% y un 4%. Las curvas empinadas hacia la derecha se encargan de evidenciarlo. Contrariamente a lo que sostenía el presidente de la Sociedad Rural, la devaluación en términos reales parece ayudar a *incrementar* el salario real.⁵⁸ Estos resultados tienen su justificativo. Gran parte de los consumos de hoy de un asalariado son servicios no transables internacionalmente, como el de intermediación del supermercado donde compra la carne vacuna y los fideos, o el servicio de teléfonos. La sobrevaluación cambiaría se materializa en subas de precios de productos no transables y ello perjudica enormemente el salario real. Si hacemos el mismo ejercicio con datos semestrales para el período 1983-93 obtenemos el *gráfico 31*, el que también indica, aunque en forma mucho menos categórica, que el salario real parece estar positivamente relacionado con tipo de cambio real.

Esta discusión nos lleva directamente a inquirir sobre cuáles son entonces los verdaderos determinantes del salario real. Siguiendo a la cita del premio Nobel Lawrence Klein en el comienzo de este Capítulo, los economistas tenemos una respuesta clásica a esta pregunta: *así como todo precio está determinado por la oferta y la demanda del producto de que se trate, el salario está determinado por la oferta y la demanda de trabajo*. En el Capítulo diecisiete hemos analizado detenidamente la demanda de trabajo en nuestro país. La demanda de

TIPO DE CAMBIO REAL Y SALARIO REAL PERIODO 1980-1992

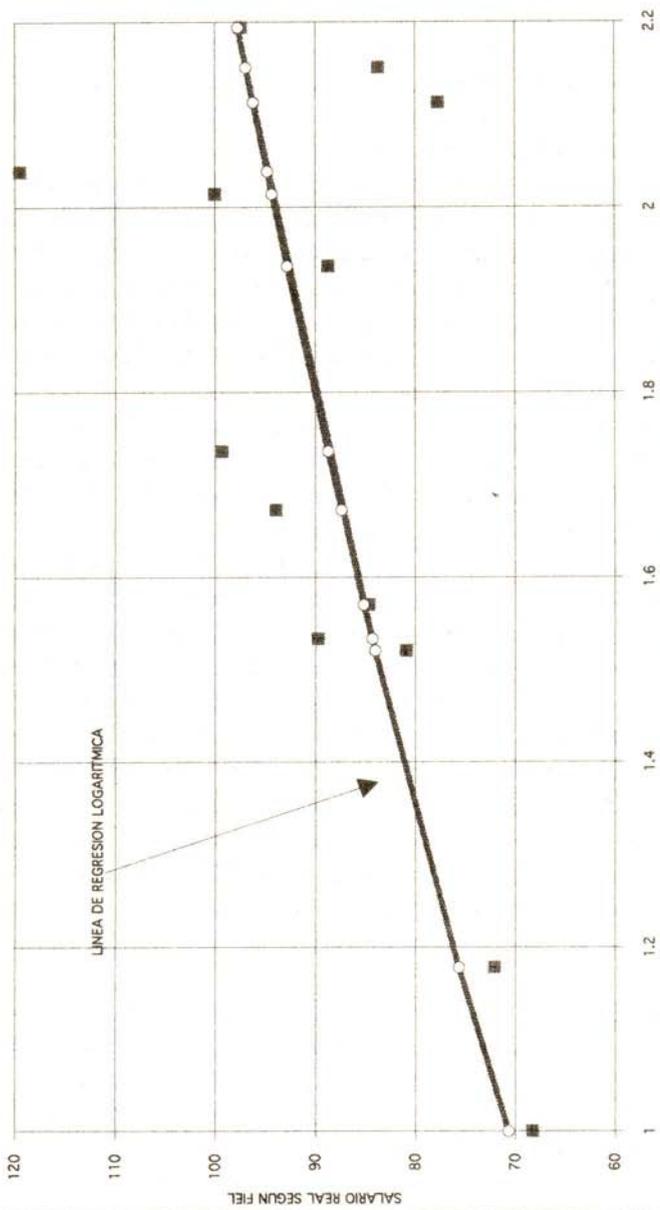


GRAFICO 30: NO IMPORTA COMO LO CALCULEMOS AL TIPO DE CAMBIO REAL, CUANDO SUBE EL TIPO DE CAMBIO REAL, SUBE EL SALARIO REAL

TIPO DE CAMBIO REAL Y SALARIO REAL CON DATOS SEMESTRALES 1983-93

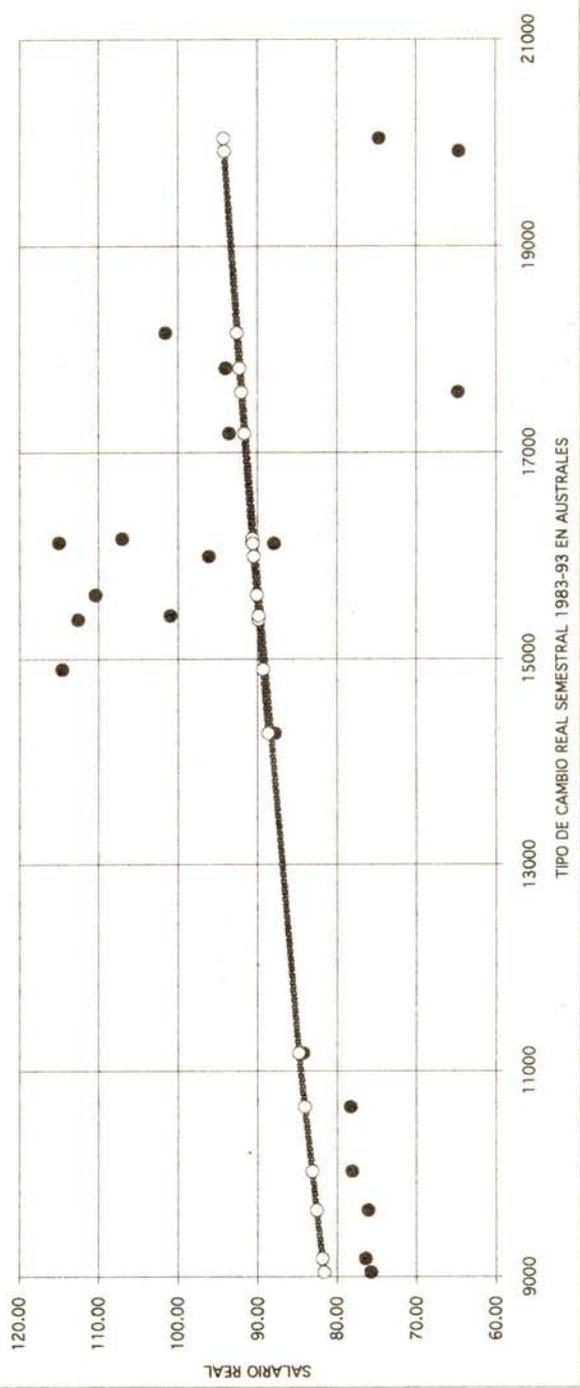


GRAFICO 31: CON DATOS SEMESTRALES EL SALARIO REAL TAMPOCO DECAE CUANDO SUBE EL TIPO DE CAMBIO REAL

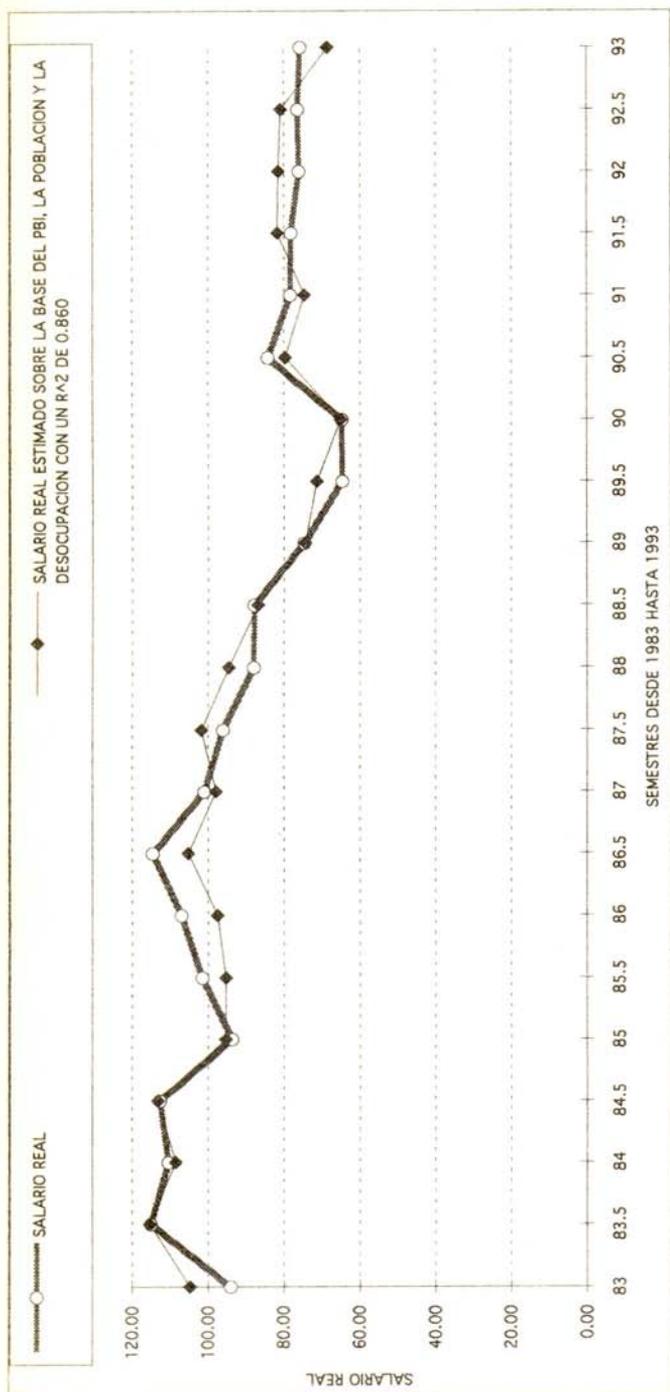


GRAFICO 32: EL SALARIO ES DETERMINADO POR LA OFERTA Y DEMANDA DE TRABAJO LO CUAL ES EQUIVALENTE A DECIR QUE DEPENDE DEL PBI, DE LA DESOCUPACION Y DE LA POBLACION

trabajo agregada depende, de acuerdo a la teoría, del salario real y de la productividad marginal del trabajo. Esta última variable la hacemos representar por el PBI. Cuando sube el salario, disminuye la demanda de trabajo. Cuando sube el PBI, el trabajo se hace más productivo, y, en consecuencia, su demanda aumenta. Además, la demanda de trabajo tiene un ajuste econométrico formidable en nuestro país con los datos del INDEC, FIEL y el Banco Central.⁵⁹

Por otra parte, la oferta de trabajo depende primordialmente del factor demográfico y no tanto del salario real que paga el mercado. Depende de la estructura etaria de la población en condiciones de trabajar, del sexo y de convenciones sociales. Es cierto que hay personas que cuando el salario ofrecido es mayor, sienten un mayor incentivo y trabajan más. Pero otras trabajan menos a mayor salario: asegurada una subsistencia mínima utilizan su tiempo en un mayor ocio; es el conocido caso de la oferta de trabajo "backward bending". La resultante final de estos diferentes comportamientos es que, en el agregado, la oferta no depende mucho del salario. Es inelástica al precio. Depende de la demografía, representada en este caso por el factor población.⁶⁰

Y bien, si de la oferta de trabajo restamos su demanda, tenemos una tercera variable económica que hemos estado estudiando: la desocupación.⁶¹ Pero desde que surgió la Curva de Phillips, los economistas hemos convenido que la desocupación determina al salario y no a la inversa. La desocupación sería exógena respecto del salario. Si se acepta esta premisa, llegamos matemáticamente a la conclusión de que los determinantes del salario debieran ser el desempleo, el PBI y la población ($SR=F(DES, PBI, POB)$).⁶² Los economistas denominan a este tipo de ecuación "reduced form". Pues bien, con esta simple teoría obtenemos el ajuste espectacular del *gráfico 32*. Cabe destacar que el salario baja cuando aumenta la desocupación. Es lo que pudimos observar en el Capítulo anterior con sus *gráficos 27 y 28*. En el *gráfico 33*, en cambio, observamos que el salario sube cuando aumenta el PBI per cápita.

En definitiva, si queremos que mejore el salario real, debemos aumentar el PBI per cápita y bajar la desocupación, así como frenar la inmigración no calificada. Es decir, debemos aumentar la demanda de trabajo. Los trabajadores no se benefician, como ocurría hace 40 años, con la sobrevaluación del peso, porque sobrevaluación sin protección a la industria disminuye el factor clave que es la demanda de trabajo.

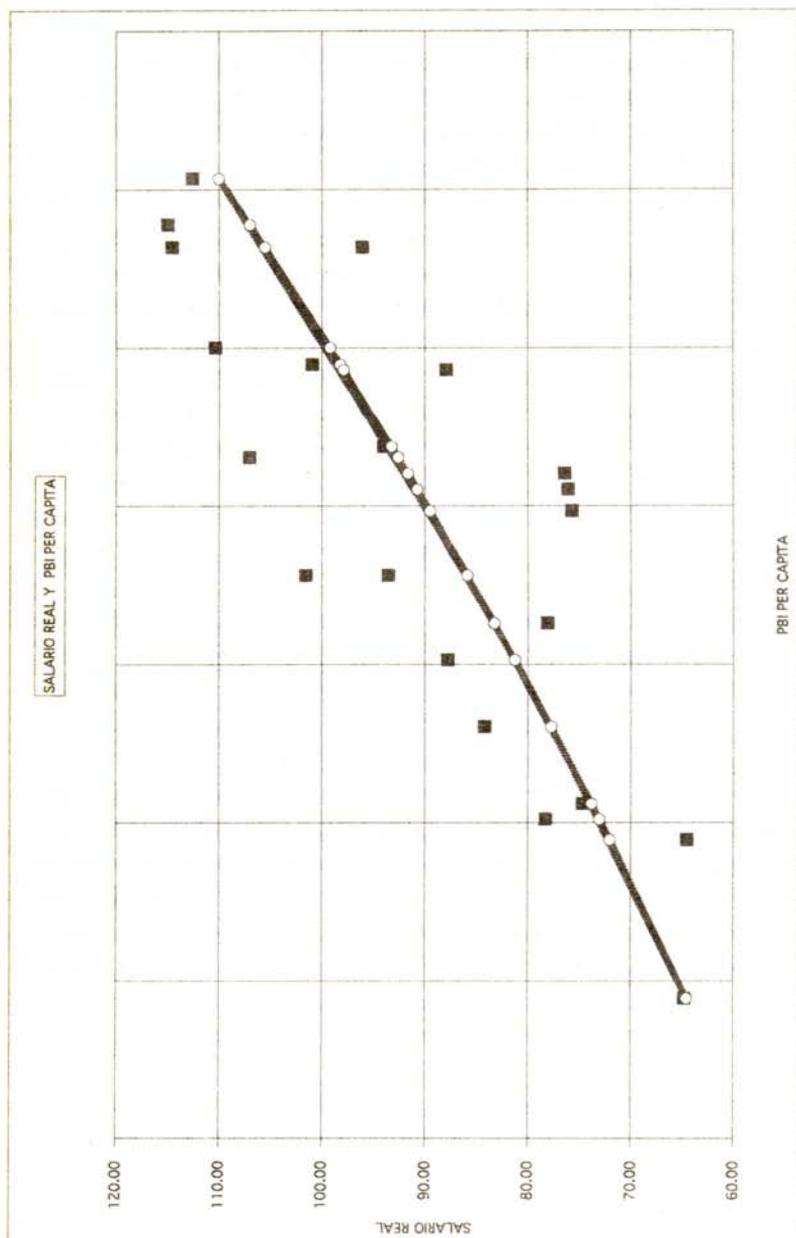


GRAFICO 33: SI QUEREMOS QUE SE INCREMENTE EL SALARIO DEBEMOS IMPULSAR EL CRECIMIENTO DEL PBI PER CAPITA, PERO CON PLENO EMPLEO

Alguien argumentará: Pero si durante el Plan de Convertibilidad, el PBI creció espectacularmente, ¿cómo es que baja el salario real? Lo que ocurre es que el Plan nos trajo un crecimiento sin inversión y sin creación de empleo. Meramente se recuperaron los niveles de producción de 1987. Es un crecimiento espureo porque se fundamenta en la sustitución de insumos nacionales por insumos extranjeros, de trabajo argentino por trabajo extranjero. En otras palabras, es un crecimiento que disminuye la demanda de trabajo, provoca aumento de la desocupación, y la desocupación reduce el salario. La política económica de la convertibilidad puede compararse con un inexperto conductor de automóvil que apreta el acelerador del auto, es decir, incrementa el PBI, pero al mismo tiempo apreta el freno, es decir, promueve la desocupación. El automóvil se destruye. Y la economía nacional estalla en "santiagazos". En resumen, el tipo de cambio bajo con apertura tarifaria aduanera provoca desocupación y la desocupación es, a su vez, una determinante potentísima que reduce el salario real.

Más de un lector se preguntará si no incurro en una contradicción con el Capítulo anterior, el cual señala que dentro del esquema de convertibilidad, la reducción del salario nominal es necesaria para generar un devaluación real. Mi respuesta es que las autoridades del área económica recurren a la *reducción de la demanda de trabajo* para devaluar en términos reales y redistribuir el ingreso a favor de los rentistas nacionales y los trabajadores extranjeros. *La convertibilidad no solamente revalúa el peso. Además, abre la economía a las importaciones y desprotege a la industria, excepto al sector automotriz.*

Proponemos en cambio aumentar la demanda de trabajo productivo por parte del sector empresario nacional exportador de manufacturas y sustituidor de importaciones. Proponemos sustituir trabajo extranjero por trabajo nacional o local. La clave para aumentar el salario real es el *aumento en la demanda de trabajo productivo* y ello se puede conseguir cambiando los precios relativos a favor de los sectores productores de bienes transables internacionalmente, especialmente a favor de la industria con mano de obra intensiva. *Esto significa devaluar en términos reales.*

La economía argentina funcionó en algunas épocas con una proporción del 50% del PBI retribuyendo al sector trabajo, y en otras también con el 30% solamente. Todo depende de cuán elevada o reducida sea la demanda de trabajo que induzca la política macroeconómica y de protección a la industria. Y también de la restricción a la ofer-

ta de trabajo dada por el control de la inmigración. Reitero, el salario real depende de la demanda y de la oferta de trabajo. No del tipo de cambio real. Aunque es cierto que por la vía del tipo de cambio real bajo y *además la desprotección a la industria*, sea posible generar una disminución de la demanda de trabajo, y por esta vía una reducción en el salario real.

VEINTE
EL "SANTIAGAZO" COMO EXPLOSION
DE LA CRISIS DEL 93

*Y se hacen los que no aciertan
a dar con la coyuntura;
mientras al gaucho lo apura
con rigor la autoridad,
ellos a la enfermedad
le están errando la cura.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
Martín Fierro, XII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 98.

*¿Por qué la expansión no continúa de una manera indefinida?
¿Por qué no termina en un equilibrio estable, en lugar de estar
acompañada siempre de un movimiento de contracción más o menos
acusado? Este problema se halla estrechamente relacionado con el
problema del mecanismo relativo a cómo se desencadena un
movimiento de contracción. Por eso lo denominamos problema del
punto superior de inflexión o crisis.*

GOTTFRIED VON HABERLER, 1937.
Prosperidad y Depresión, FCE, 1942, pág. 329.

Como expresé antes, en la jerga de los economistas y de los estudiosos del ciclo económico la palabra "CRISIS" no significa una situación donde la economía toca el fondo de una recesión en medio de un proceso doloroso de cierre de empresas, producción al mínimo y quiebras con desocupación al máximo. Crisis no es el fondo o *trough* del ciclo, es decir, el punto de inflexión de abajo, sino el punto de inflexión de arriba, es la "cima", es decir, el *peak*. La "crisis" significa el final del proceso de expansión de la economía y el comienzo de la cuesta hacia abajo. En el lenguaje de los economistas la palabra CRISIS significa el punto de inflexión superior del ciclo económico. En este sentido se está verificando el pronóstico del título de mi libro *La crisis del 93*. En el cuarto trimestre de 1993 entramos en "crisis", técnicamente hablando.

En tal sentido el "santiagazo" del 16 de diciembre de 1993 co-

mo asonada popular significa una explosión de la crisis económica que algunos medios se empeñaban en ocultar. Finalmente el país real emergió y puso al descubierto la artificialidad de la propaganda favorable al Plan de Convertibilidad.

Mi diagnóstico original consistía y consiste en que el plan económico tiene una enfermedad mortal. Por analogía con la ciencia médica, podríamos decir que tiene el sida de la sobrevaluación cambiaria. Es una enfermedad terrible para una economía capitalista porque, como todo el mundo sabe, en el sistema capitalista no manda el voluntarismo de los gobernantes sino el sistema de precios. Y si los precios están distorsionados en contra de la exportación y a favor de la importación y del endeudamiento externo, quiere decir que vamos mal. Si bien el plan económico no murió de sida en 1993, está gravemente enfermo, y morirá de cualquier manera en el corto o mediano plazo.

Las cifras que se iban dando a conocer a través de los principales diarios (*Clarín, Ambito Financiero, Página/12 y La Prensa*) por medio de sus titulares en los últimos meses apuntaban a descensos en la actividad económica, tales como caídas de las ventas en el interior del país en niveles que oscilan entre el 50 y el 10% según las provincias, a bancos con dificultades para cobrar créditos personales, a problemas de cobranzas y cheques rechazados.

Naturalmente, la recesión no se siente todavía con intensidad en la Capital Federal debido a que aquí tenemos una economía de servicios, es decir, de actividades que no compiten en el mercado internacional. En el interior, donde se producen bienes transables internacionalmente, hace mucho tiempo que la crisis era evidente. Las importaciones y el retraso cambiario mataron a la industria nacional y a la actividad agropecuaria. En la zona de Rosario, la situación es especialmente alarmante porque se trata de una gran zona industrial y agrícola, productora de bienes transables internacionalmente, donde hay poco empleo público salvador, pues no es capital de provincia. Al extinguirse los empleos en el sector privado, la gente buscó refugio en el empleo público provincial hasta que las finanzas de las provincias no dieron abasto. Tales los casos de Santiago del Estero, La Rioja, Catamarca, Formosa, Corrientes, Tucumán y otras en la Patagonia que se tornaron insolventes.

Como analizáramos en un Capítulo anterior, el desempleo ya en el mes de mayo de 1993 registró un récord histórico del 9,9% en todo

el país. La cifra desestacionalizada y comparable es de 10,3% para octubre, como anticipáramos. Lamentablemente, debido a deficiencias en el sistema de información estadística, las cifras se conocen tardíamente. Así por ejemplo, las cifras de desocupación del mes de mayo recién se dieron a conocer oficialmente por el ministro de Economía el 19 de agosto. Desde hace tres años no se publican las cuentas nacionales trimestrales debido al colapso de la oficina competente del Banco Central. Esto último es muy importante porque las cuentas nacionales revelan *valor agregado nacional* y en cambio los índices de producción que se generan por el sector privado registran el valor de la producción bruta, sin deducir el valor de los insumos importados. Es muy distinto producir un valor 100 con 80 de trabajo nacional y solamente 20 de insumos importados, que producir aparentemente más, por ejemplo 110, con 50 de trabajo nacional y 60 de insumos importados.

Esos mismos expresivos titulares de los periódicos revelan que el déficit comercial creció en un 33% en los primeros once meses de 1993 en relación a igual período de 1992. Esto significa que el mentado aumento de la productividad de la economía no se produce, que los costos de producción no bajan en la medida necesaria para superar el enorme atraso cambiario, que las exportaciones *no aumentan*, excepto por las sobrefacturaciones y por la reexportación de automóviles previamente importados. O por exportaciones similares a la ya mencionada de "equipos hidráulicos" por el puerto de Campana por 350 millones de dólares, que luego se reveló que era una estafa para cobrar del Estado un reintegro por 68 millones. En definitiva, el mejor negocio del país bajo el Plan de Convertibilidad es la importación. En realidad lo que está ocurriendo es que toda la industria nacional está volviendo lentamente a la situación de 50 años atrás cuando solamente armaba insumos importados y los vendía al doble en el mercado interno. Es el caso del privilegiado "régimen automotriz". Las exportaciones de este sector son *pour la galerie*, o en inglés, *window dressing*, en comparación con el tamaño astronómico de sus importaciones.

La pregunta del millón de dólares es: ¿puede el equipo económico llevar a cabo una política anticíclica expansiva para contrarrestar la crisis? Creo que la suerte está echada. Que no puede hacerlo debido a la restricción externa. Es cierto que en el pasado la venta de YPF y la baja de las tasas internacionales de interés ayudaron al equipo económico a postergar la crisis, pasándola desde el primer trimes-

tre al último de 1993 y a todo el 94. Pero veo muy difícil que las tasas de interés internacionales puedan seguir bajando y que exista otro activo en el país tan sabroso para la venta como YPF. Por el contrario, las tasas en los Estados Unidos tienden a subir. Las grandes inversiones extranjeras para establecer nuevos proyectos no vendrán excepto tal vez para el "negocio" automotriz. La razón es muy simple: no hay rentabilidad en la industria y ni en el campo. Para verificarlo basta abrir *Ambito Financiero* o *El Cronista Comercial* en la página de los balances de las empresas que cotizan en Bolsa y notar que la mitad de ellas arrojan pérdidas. La Argentina es el segundo país más endeudado de toda América Latina en relación a sus exportaciones, después del Perú, según el Banco Mundial y el BID en sus informes de 1993. Las inversiones extranjeras que se observan vienen a comprar empresas nacionales ya establecidas no con el propósito de producir, sino con el de utilizar las redes de comercialización en el país de las empresas locales para poder posicionarse mejor en el mercado sabroso de las importaciones hacia la Argentina.

Por otra parte las grandes revistas extranjeras de economía y negocios difunden a los cuatro vientos la atroz sobrevaluación cambiaria argentina. Tal es el caso de las revistas semanales de prestigio como la inglesa *The Economist*⁶³ y de la norteamericana *Business Week*. También esa es la opinión publicada por los ponderados departamentos de estudios económicos del Banco Interamericano de Desarrollo⁶⁴ y del Banco Mundial. Es lo que dijo Moody's en su reciente evaluación del riesgo de los bonex globales. En fin, cualquier potencial inversor extranjero sabe que colocar su dinero en la Argentina por ahora significa poner la cabeza en la guillotina de una eventual devaluación nominal, o el cuerpo entero en la cámara de gases de una recesión necesaria para cambiar los precios relativos a favor de los bienes transables y en contra de los servicios no transables. En síntesis, lamentablemente el plan económico tiene el SIDA de la sobrevaluación cambiaria que es el factor determinante de la crisis que emergió en el 93 y se profundizará en el 94.

VEINTIUNO EL RIESGO PAIS

*Comete un error inmenso
quien de la suerte presume,
otro más hábil lo fuma,
en un dos por tres lo pela;
y lo larga que no vuela
porque le falta una pluma.*

Martín Fierro, José Hernández, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, XXII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 247.

*El uso del tipo de cambio como una herramienta antiinflacionaria
conduce a una importante perturbación macroeconómica y esta per-
turbación finalmente resquebraja el esfuerzo estabilizador.*

Corvo, De Melo y Tybout, 1986.
Economistas del Banco Mundial
What Went Wrong with Recent Reforms in the Southern Cone
Economic Development and Cultural Change, Vol 34, 3, pág. 607.

Algunos economistas se apoyan en el declinante diferencial de tasas de interés entre la tasa interbancaria de corto plazo en dólares del mercado interbancario de Londres (LIBOR), por una parte, y la tasa interna de retorno de nuestros BONEX 89 por la otra, para argüir en el sentido de que el "riesgo país" ha disminuido en la Argentina por los méritos del Plan de Convertibilidad. Considero que esta forma de pensar es equivocada. El diferencial se achicaba por la reducción de las tasas de interés en los Estados Unidos, reducción que tuvo la virtud de expulsar una pequeña cantidad de capitales de aquel país que entonces llegó a nuestras playas, atraídos sí por el seguro de cambio de nuestra ley de convertibilidad y nuestras tasas de interés más altas, pero no porque el "riesgo" argentino a largo plazo haya disminuido.

Estimo que la verdadera historia es así: durante casi todo el de-

cenio de los ochenta la economía norteamericana experimentó altas tasas de interés que fueron consecuencia de la decisión del presidente Reagan de financiar el enorme déficit fiscal de ese país mediante la emisión de una gran deuda pública. Ese déficit provenía de la política de rebajar impuestos por una parte (*supply side economics*) y, por la otra, de mantener un alto gasto público por razones de defensa nacional (nacionalismo político). Por lo tanto la deuda pública como la deuda privada crecieron demasiado en los ochenta. En consecuencia, en los noventa, el gran país del norte corre los riesgos de verse sumido en una gran recesión como la de los años treinta, una de cuyas causas fundamentales fue la elevada deuda privada del país en aquellos tiempos, en 1929. El famoso economista norteamericano Irving Fisher escribió en 1932 un artículo cuyo título lo dice todo: "The Debt Deflation Theory of Great Depressions".⁶⁵ Cuando deviene la deflación, los deudores quedan cercenados en su poder adquisitivo pues deben ahorrar más para pagar sus deudas por lo cual no les queda dinero para invertir y/o consumir, lo cual a su vez reduce la demanda agregada y agrava las grandes depresiones. Precisamente para evitar una gran recesión, el presidente Clinton aplica la "Clintonomics" (que en realidad tiene raíces más keynesianas que fisherianas) y está siguiendo una política de tasas de interés extremadamente bajas en Estados Unidos. Aunque recientemente el presidente de la Reserva Federal empezó a subirlas, contrariando los deseos expansionistas de las más altas autoridades políticas del país. La baja de tasas reduce la carga de las deudas, posibilita las refinanciaciones y favorece la inversión en activos reales en aquel país. Por otra parte, acabada la guerra fría, es posible reducir el gasto público norteamericano en defensa, con lo cual se contrarresta el peligro inflacionario que las bajas tasas de interés conllevan.

A su vez, la baja de las tasas de interés en dólares en Estados Unidos y en Londres determina que el capital de corto plazo busque colocaciones más rentables en otros países. El nuestro ofrece el seguro de cambio gratuito de la ley de convertibilidad y tasas de interés que son casi tres veces más altas que las externas en el caso de las pasivas bancarias (8 contra 3% anual) y seis veces más altas en el caso de las activas (36 contra 6% anual). Por ello viene el capital golondrina. La oferta de dólares fortalece la sobrevaluación cambiaria argentina permitiendo que el tipo de cambio real se cotice a menos de la mitad de su valor histórico. El Fisco argentino es el principal beneficia-

rio de la sobrevaluación cambiaria, y los sectores exportadores los principales perjudicados. El Fisco se beneficia porque compra los dólares para pagar los intereses de la deuda externa a menos de la mitad de su valor verdadero de largo plazo. *El bajo precio del dólar determina que nuestro Fisco parezca más solvente y por consiguiente ello hace subir el precio de los BONEX 89 y así baja la tasa de retorno de estos bonos para el inversor que los compre. La gente se confunde y cree que la causa de la baja en la tasa de retorno de los BONEX 89 es la reducción del "riesgo país".*⁶⁶

Quizá la demostración más simple de la falacia que significa la sobrevaluación cambiaria como punto de partida de la "mayor solvencia argentina" y de la disminución del "riesgo país" se logra llevando el argumento hasta sus últimas consecuencias. Revaluemos más aún nuestra moneda: de un peso por dólar llevémosla a 50 centavos de peso por dólar. Así la onerosidad de la compra de dólares para pagar la deuda externa para nuestro Fisco disminuiría a la mitad, y entonces habría más seguridad de que los BONEX 89 y toda la deuda en dólares puedan pagarse cómodamente. Es claro sin embargo que las exportaciones argentinas desaparecerían y con ellas la fuente última de los dólares. La corrida al Banco Central a comprar los últimos dólares baratos sería de órdago. Los dólares desaparecerían también y el Estado Argentino pondría de manifiesto su insolvencia.

Sin embargo, los economistas del equipo económico y algunos economistas privados complacientes con el equipo, parecen tratar de confundir a la opinión pública. O quizá estén confundidos ellos. No sé. La simple e irrefutable verdad es que cuanto más sobrevalúe su moneda la Argentina se tornará en un país más insolvente y más riesgoso a largo plazo porque más destruirá su capacidad exportadora y el crecimiento de sus exportaciones, aunque en el cortísimo plazo se genere la ilusión de la solvencia.

VEINTIDOS
EL TIPO DE CAMBIO REAL ARGENTINO
ANTE LA TASA DE INTERES REAL NORTEAMERICANA

*Vive el águila en su nido,
el tigre vive en la selva,
el zorro en la cueva agena,
y, en su destino incostante,
sólo el gaucho vive errante
donde la suerte lo lleva.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La vuelta de Martín Fierro, XXXIII,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 320.

*Las burbujas con el precio de los activos son ahora tan posibles
como no lo han sido nunca. Las burbujas eventualmente explotan.*

LAWRENCE SUMMERS, actual Subsecretario del Tesoro de los Estados Unidos.
The Risk of an Economic Crisis, Editado por Martín Feldstein
The University of Chicago Press, 1991.

La tasa de interés de un país constituye una señal que, cuando es baja, alienta principalmente a la inversión privada, y, cuando es muy alta, tiende a frenarla. Por ello la tasa es un instrumento eficaz de regulación macroeconómica en los países bien gobernados. En los Estados Unidos, la política de tasas de interés es un resorte que el Estado norteamericano usa para suavizar su propio ciclo económico y evitar la inflación de precios. Esta política anticíclica interna origina un problema al resto del mundo porque el mercado de capitales de los Estados Unidos es muy grande y, en consecuencia, las tasas de interés norteamericanas a su vez determinan las tasas de interés mundiales, dada la enorme movilidad internacional del capital financiero, especialmente en los últimos 15 años.

Cuando Estados Unidos rebaja su tasa de interés con propósito de regular su propio ciclo económico, expulsa una infinitésima parte de sus capitales que parten en busca de tasas de interés más altas en otras plazas. Algo de eso llega al Río de la Plata. Para nosotros, esas sumas son siderales. Entonces nuestros ministros de Economía "se

TASA DE DESCUENTO REAL DE LA RESERVA FEDERAL
 TIPO DE CAMBIO REAL ARGENTINO CON BASE 1992=1

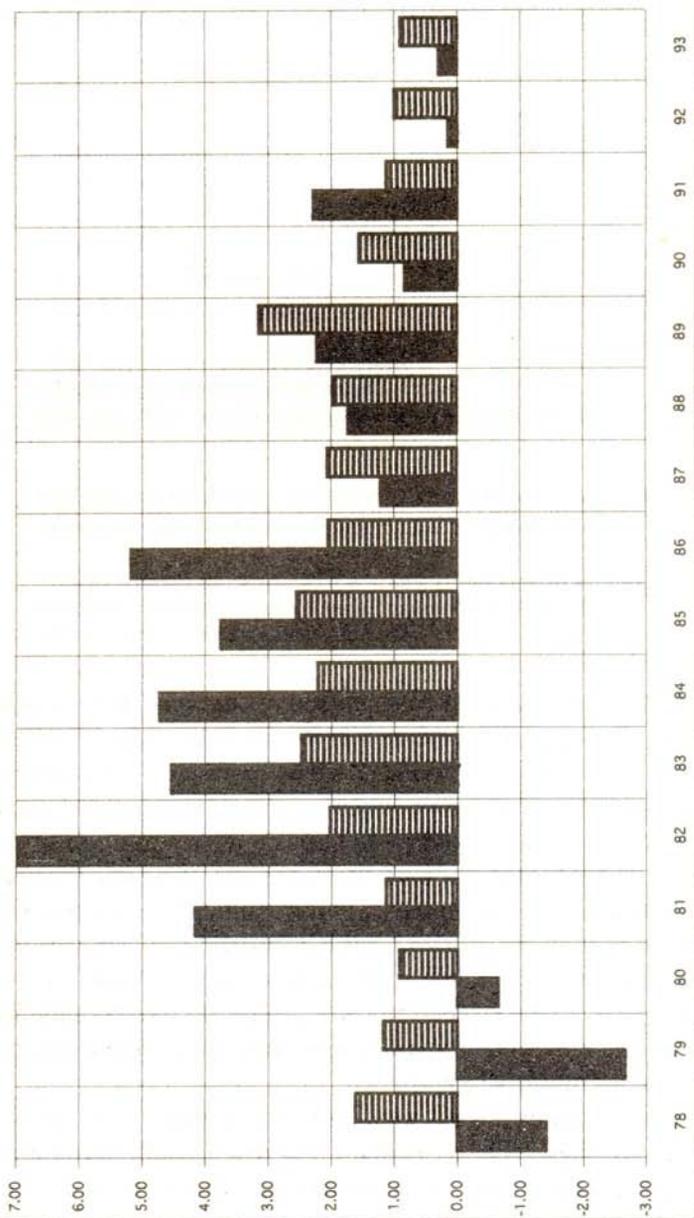


GRAFICO 34: CUANDO ESTADOS UNIDOS BAJA SU TIPO DE INTERES, LA ARGENTINA REBAJA SU TIPO DE CAMBIO

creen Gardel". Creen que el dinero viene por la confianza que despierta "su" política económica, y así revalúan nuestro peso. *Con tanto capital golondrina entre nosotros, se genera una euforia en el sector financiero de la economía y en el sector de los servicios.* De esta manera, se altera toda la constelación de precios relativos internos y se lanza un fuerte ataque a la rentabilidad de la producción agropecuaria e industrial no amparada con privilegios especiales, y se genera una gran incertidumbre en toda la economía. Este fenómeno de sobrevaluación ocurrió en 1991-93, y en 1979-81, según permite apreciar el *gráfico 34*.

Por el contrario, cuando Estados Unidos sube sus tasas de interés, la Argentina ve escapar los capitales golondrina y devalúa en términos reales, lo cual significa mover nuevamente los precios relativos, esta vez en favor de los sectores productores de bienes transables. Es lo que ocurrió desde 1981 hasta 1989, y también puede apreciarse en el *gráfico 34*. Estas brutales oscilaciones en los precios relativos en una y otra dirección crean una gran incertidumbre en la industria y ello ahuyenta la inversión por muchos años.

Los conductores de la política económica en la Argentina parecen no entender el papel del sistema de precios en la asignación de los recursos en una economía capitalista. Y entonces, cuando la economía de los Estados Unidos altera una mera señal de precios intertemporal como es la tasa de interés, ellos amplifican esa señal y la convierten en una orden en contra de la asignación de los recursos en el sector de los bienes transables internacionalmente, y a favor de los no transables. Cuando los Estados Unidos estornuda, los ministros de Economía argentinos amplifican ese estornudo y lo convierten en una neumonía. Reitero, el *gráfico 34* demuestra que durante los últimos 15 años, 1978-1993, cuando Estados Unidos bajó su tasa de interés real interna, la Argentina revaluó su moneda y provocó una alteración artificial de su sistema de precios relativos que luego quiso revertir "bajando costos" por la vía de reformas laborales, reformas previsionales, pactos fiscales y otros remedios de dudosa efectividad. La historia se repite.

Las políticas de sobrevaluación cambiaria de las autoridades de 1978-81 y 1991-94, a juzgar por sus libros y discursos anteriores, no fueron premeditadas, resultaron meramente de las políticas de tasas de interés bajas de Carter y Clinton. De la misma manera, la política de tipo de cambio alto de Sourrouille no parece obedecer a una estrategia

RELACION ENTRE LA TASA DE INTERES REAL ESTADOUNIDENSE Y EL TIPO DE CAMBIO REAL ARGENTINO (TCR=0.221*RTB+1.264; R²=0.458; t=3.696; DW=1.670)

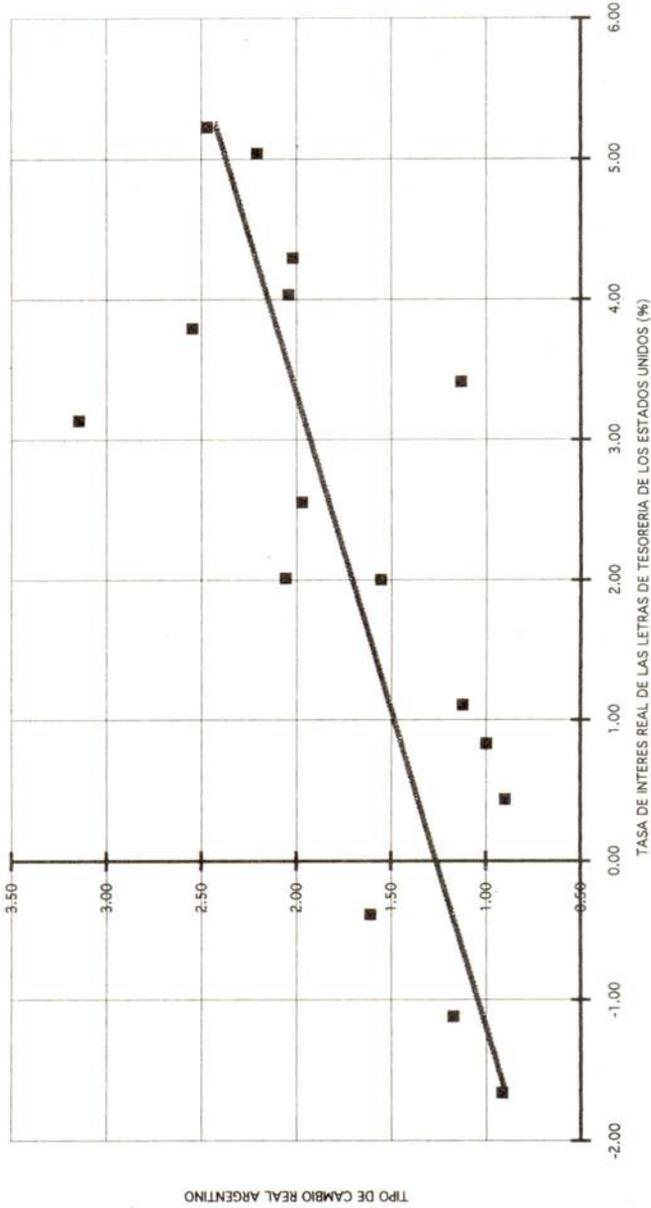


GRAFICO 35: LA ARGENTINA SUBORDINA SU TIPO DE CAMBIO A LOS AVATARES DE LA POLITICA DE TASA DE INTERES DE LOS ESTADOS UNIDOS

de desarrollo; fue un mera consecuencia de la tasa de interés elevada de los Estados Unidos en la época de Reagan y Bush.

El gráfico 35 sugiere que existe una “ley empírica” acerca del tipo de cambio real argentino que lo hace depender de la tasa de interés real del gran país del norte: *cuando ellos rebajan su tasa, nosotros revaluamos nuestro tipo de cambio, y cuando ellos suben su tasa, nosotros devaluamos en términos reales.*

En otras palabras, la Argentina es un país sin política económica y sin Estado, es una barca a la deriva que se dirige a donde el viento la lleve. Los avatares de la tasa norteamericana determinan nuestra estructura de precios relativos. Los países que tienen Estado en serio, que tienen política económica, preservan su sistema de precios al máximo y lo protegen contra las distorsiones artificiales. Si Estados Unidos reduce sus tasas de interés reales, la Argentina debiera rebajar las suyas para estimular la inversión interna, frenar la entrada del capital golondrina y evitar la sobrevaluación cambiaria con la consiguiente destrucción de nuestra economía.

VEINTITRES
DEUDA EXTERNA
¿INSOLVENCIA NUEVAMENTE A LA VISTA?

*Tanto el pobre como el rico
la razón me la han de dar;
y si llegan a escuchar
lo que explicaré a mi modo,
digo que no han de reír todos,
algunos han de llorar*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, I,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 110.

*Buenos Aires es un happening permanente ... La política de
liberalización no es en el fondo más que una fiesta financiada a
crédito. La fiesta no durará mucho porque la Argentina
es enteramente tributaria para su desarrollo,
del mercado internacional.*

GUY SORMAN, 1993.
La Nación, 21 de junio de 1993.

Existe una fuerte diferencia de opinión entre los economistas argentinos sobre las consecuencias del déficit comercial externo. Un sector afirma que ese déficit comercial *oficial* de 2,6 mil millones de dólares registrado en 1992 por nuestro país no es importante. (El déficit comercial *verdadero* es mucho mayor porque existe una fuerte *sobrefacturación* de exportaciones industriales para cobrar reintegros, porque el ministro de Economía por decreto número 530/91 derogó la obligación de entregar las divisas de las exportaciones al Banco Central, con lo cual se facilitan los fraudes.) Otros, entre los que me cuento, sostienen que, por el contrario, ese déficit es un indicador muy negativo en un contexto donde en 1993 tendremos un déficit todavía superior, que al parecer será de 3,5 mil millones, y otro más grande aún en 1994, y así sucesivamente. Se trata de un *desequilibrio fundamental, estructural e insostenible* causado por el dólar excesivamente barato. Para confirmarlo es conveniente ver qué pasa con el endeudamiento externo ante estos déficit comerciales.

Por lo pronto el déficit comercial *oficial* de 2.637 millones estuvo acompañado de un déficit adicional *oficial* en los servicios como turismo, fletes y seguros de 1.118 millones. A ello hay que agregar pagos de intereses netos y utilidades giradas al exterior de por lo menos 4.574 millones, con lo cual arribamos a un déficit global en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 8.361 millones en 1992, según FIEL. En 1993 serán por lo menos 10 mil millones. Estos miles de millones se van sumando a nuestra deuda externa. ¿Puede soportar la Argentina una deuda externa velozmente creciente al 10-15% anual mientras sus verdaderas exportaciones están estancadas o decrecen? Al respecto conviene hacer un análisis comparativo del grado de endeudamiento de la Argentina en relación con los demás países latinoamericanos. Utilizamos para ello cifras del "World Development Report 93" del Banco Mundial, y del "Informe de Progreso Económico y Social" del BID, 1993. Estos organismos han sido siempre los líderes en todo lo relativo al riesgo crediticio de los países en desarrollo. El índice más popular que se utiliza es el que resulta de dividir el stock de deuda externa total de un país por sus exportaciones de bienes y servicios. Como la deuda externa de un país se paga en divisas extranjeras y la fuente más importante de esas divisas son las exportaciones, resulta natural que se utilice este cociente como indicador de la solvencia externa de un país. El *gráfico 36* sirve para ilustrar el concepto. Así Paraguay necesitaría entregar a sus acreedores las exportaciones de algo más de un año para librarse de la totalidad de su deuda externa. Chile las de un año y medio. México necesitaría entregar sus exportaciones de bienes y servicios de aproximadamente 2 años para librarse del yugo. Brasil las de 3 años. Argentina, Perú y Bolivia, países que están más pesadamente endeudados, necesitarían donar a sus acreedores entre 4 y 5 años de sus exportaciones respectivas para condonar sus deudas.

Sin embargo, el índice del *gráfico 36* merece una objeción. No tiene en cuenta el perfil de la deuda externa. Un país puede tener un stock de deuda muy grande pero pagadero con intereses bajísimos y a muy largo plazo. Tal es el caso de Perú, país donde el servicio de la deuda externa, es decir, los pagos anuales de intereses, insume solamente el 13% de las exportaciones anuales. La Argentina, por el contrario, debe sacrificar el 25% de sus exportaciones para pagar intereses. *Al respecto el índice de endeudamiento argentino es el más alto de América Latina, según los informes internacionales citados.* El

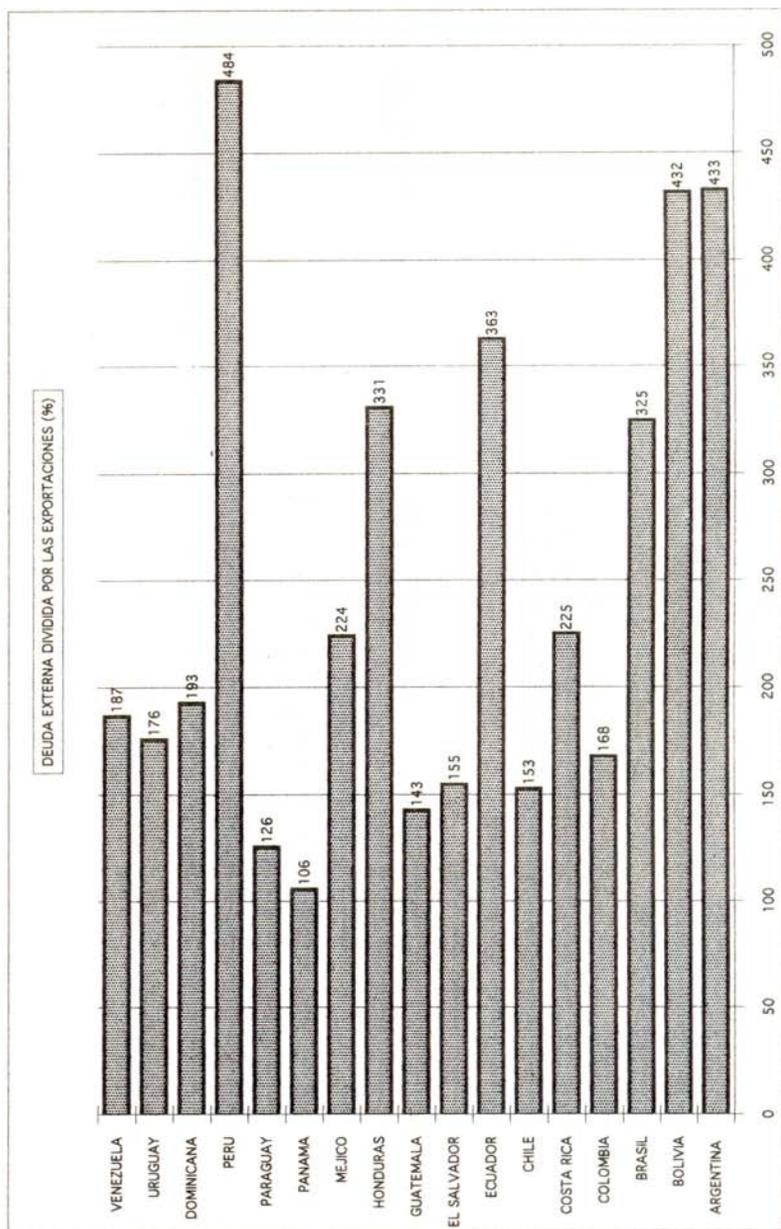


GRAFICO 36: ARGENTINA Y PERU SON LOS PAISES MAS ENDEUDADOS EN RELACION CON LAS EXPORTACIONES SEGUN EL BANCO MUNDIAL

PORCENTAJE DE PAGOS DE INTERESES SOBRE EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

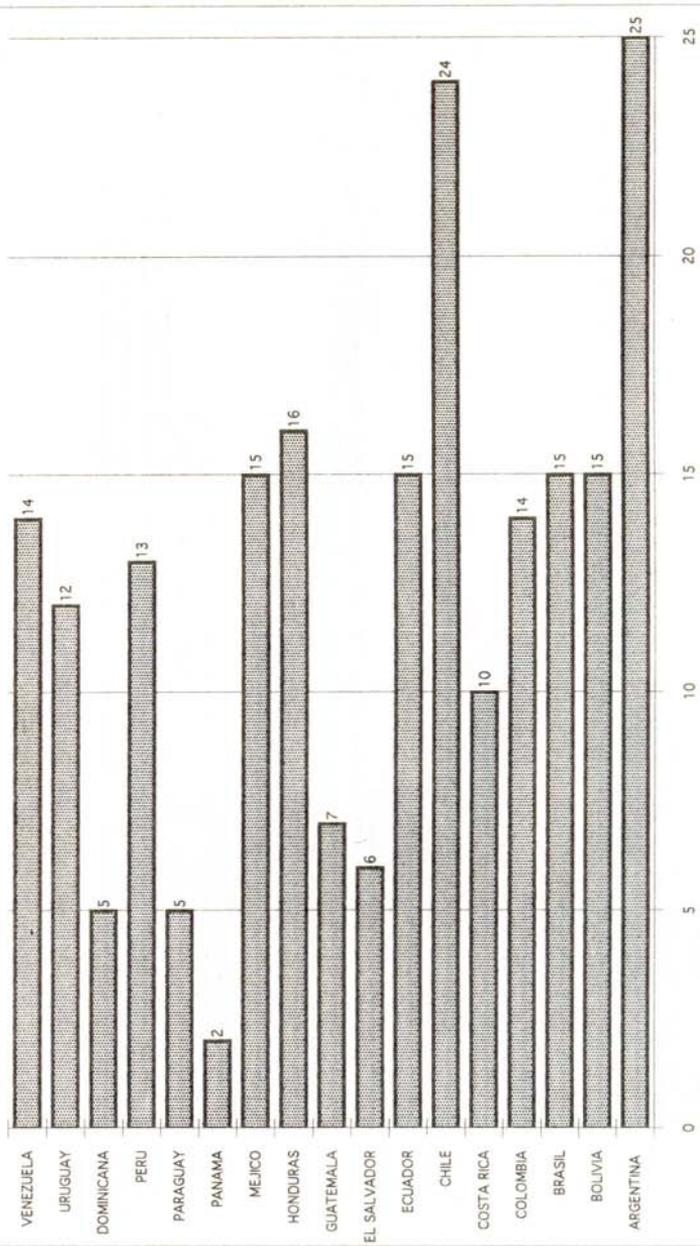


GRAFICO 37: ARGENTINA SACRIFICA EL MAYOR PORCENTAJE DE SUS EXPORTACIONES PARA PAGAR INTERESES AL EXTRANJERO SEGUN EL BANCO MUNDIAL

gráfico 37 ilustra el punto. Según dicho *gráfico* nos siguen Chile con el 24% y Honduras con el 16%. Por el contrario, los países menos endeudados serían Paraguay, Panamá y Guatemala. En definitiva, teniendo en cuenta los índices anteriores, parece que en su conjunto el endeudamiento de la Argentina es el más gravoso de toda América Latina. Y no se diga que la Argentina está cubriendo su déficit con venta de activos y no con nueva deuda externa porque se trata de lo mismo: el índice indicado surge de computar los intereses *más las utilidades a remitir al exterior de esos activos extranjeros*, divididos ambos por las exportaciones.

El equipo económico trata de justificar el déficit comercial con un planteo distinto del problema. Utiliza como base de su argumento el cociente del stock de deuda externa sobre el PBI. Ver al respecto el *gráfico 38*. El PBI argentino en 1992 no habría sido de 153 mil millones de dólares como aseguraba el propio equipo económico en sus cifras oficiales de 1992. Ahora sería de 227 mil millones de dólares. Se llega a este resultado agregando la economía informal al PBI y convirtiendo el PBI en pesos a la paridad vigente de 1 peso=1 dólar. Luego, computan solamente 55 mil millones de dólares de deuda externa, los que divididos por 227 mil millones de dólares de PBI arrojan un coeficiente de 24,2%. Este resultado sería espléndido, porque nos permitiría seguir endeudándonos alegremente.⁶⁷ Tendríamos uno de los índices de endeudamiento más bajos de América Latina y del mundo. Por el contrario, si efectuamos la conversión del PBI al verdadero tipo de cambio de equilibrio de largo plazo de 2,27 pesos por dólar, obtenemos un PBI de 100 mil millones de dólares. Si restamos 5 mil millones de dólares de intereses adeudados anualmente al exterior, así como utilidades y regalías remitidas por las empresas extranjeras radicadas en el país, arribamos a un producto *nacional* bruto de 95 mil millones de dólares. Si dividimos el stock de deuda externa de 70 mil millones por los referidos 95 mil millones de PNB, nos da un coeficiente del 74%, revelador de un alto grado de endeudamiento que confirma las conclusiones iniciales. El Informe del Banco Mundial '92 presenta un índice menor pero cercano al mío: 49%. Las estadísticas de deuda externa del Banco Mundial, como las del propio Ministerio de Economía, son excesivamente benévolas porque no computan como deuda externa la deuda en dólares del gobierno argentino hacia residentes en el país, es decir, todo el festival de bónex, bocones, y otras variedades de títulos, que nuestro país ha honrado por lo general

DEUDA EXTERNA DIVIDIDA POR EL PBI SEGUN EL BANCO MUNDIAL Y SEGUN EL MINISTERIO DE ECONOMIA ARGENTINO

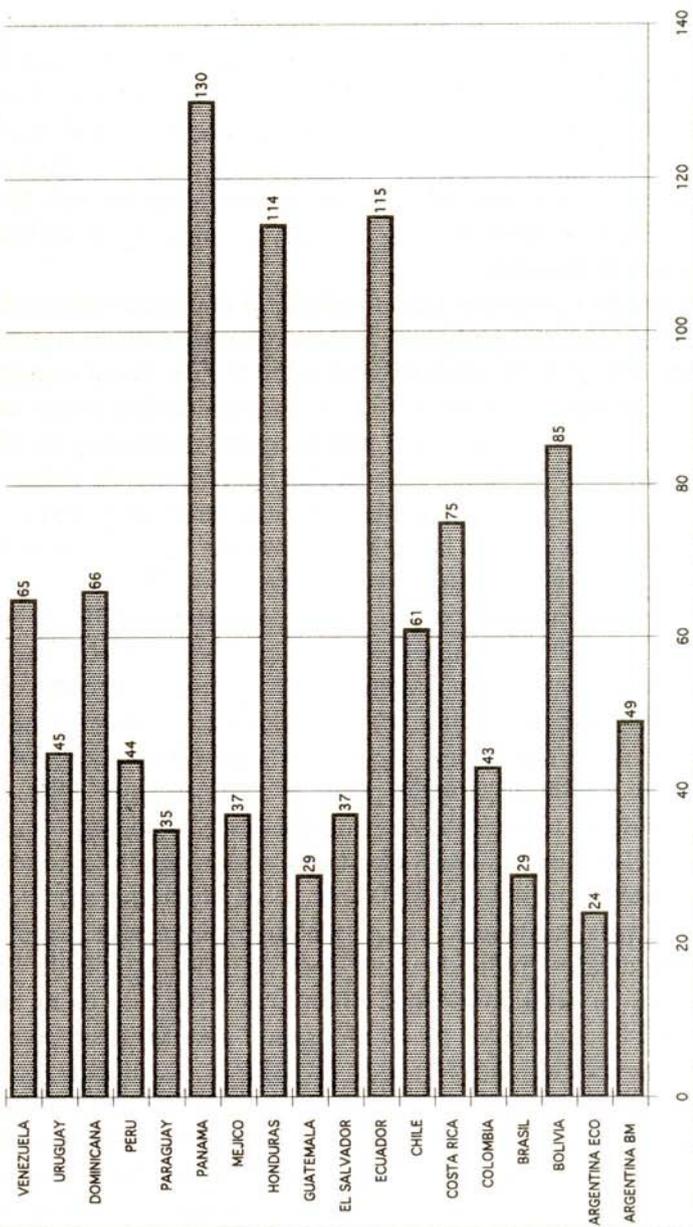


GRAFICO 38: ESTE INDICE NO SIRVE PORQUE LA DEUDA NO SE REPAGA CON EL PBI Y EL CONVERTIR EL PBI A DOLARES SE PRESTA A FRAUDES

con preferencia a la deuda externa. En consecuencia, esta última aumenta su riesgo de *default*. Especialmente si el precio del dólar estuviera a su verdadero nivel de equilibrio y el gobierno tuviera que comprar los dólares adeudados a su verdadero valor de mercado de largo plazo. Al respecto cabe puntualizar que la reciente emisión de BONEX GLOBALES tanto en el mercado de capitales local como en el internacional, confirma que no podemos distinguir más entre la deuda pública interna en dólares y la externa. Toda deuda pública en dólares debe ser considerada deuda externa. Debe tenerse presente que no se computa en el stock de la deuda reportado por el Banco Mundial, o por el Ministerio de Economía, a la enorme deuda últimamente contraída por empresas privadas en mercados financieros externos, la cual supera a los 12 mil millones de dólares en 1993 según el CEAL.⁶⁸

Cabe aquí reiterar la peligrosidad del razonamiento de los economistas del equipo económico cuando computan índices de endeudamiento engañosos debido a la sobrevaluación cambiaria. *Según ellos el país es más solvente cuanto más se sobrevalúa el peso porque de esta manera se agranda el denominador del índice, o sea el PBI en dólares. Olvidan que con la sobrevaluación del peso se hace cada vez más difícil exportar y así se seca la fuente última de los dólares, dada por las mismas exportaciones. En otras palabras, se mata a la gallina de los huevos de oro.*

Los economistas defensores del dólar barato están perplejos porque esperaban que con la firma del Plan Brady disminuiría el "riesgo país" y así caerían drásticamente las tasas de interés internas en pesos y en dólares, las que permanecen tozudamente altas en la Argentina. *Si fuera cierto que el tipo de cambio de un peso igual a un dólar fuera a durar 10 años, evidentemente no se justificaría el enorme diferencial de tasas de interés en pesos y en dólares. Solamente el alto riesgo de devaluación justifica ese diferencial.* De las tasas reales activas en pesos ni qué hablar: son incompatibles con la inversión y el crecimiento. ¿Cómo es posible que firmemos el Plan Brady con los acreedores, tengamos una inflación del Primer Mundo, un índice de endeudamiento del 24% del PBI, es decir, bajísimo, y ese diferencial de las tasas de interés en pesos y en dólares, el "riesgo país", no disminuya a cero? Es que si la recaudación impositiva total de la DGI, la Aduana y la Seguridad Social es de 40 mil millones de pesos anuales y estos pesos equivalen a 40 mil millones de dólares, extraer de esa

recaudación 4 mil millones de dólares para pagar los intereses por la deuda pública es factible. Pero si el tipo de cambio sobrevaluado fuera un *espejismo* que abarata artificialmente la compra de dólares por el Estado, y la verdad fuera que los 40 mil millones de pesos de recaudación anual equivalen solamente a 15 mil millones de dólares, sacar de esta última suma los referidos 4 mil millones para pagar solamente los intereses de la deuda estatal se torna problemático. Y esta es la dura realidad que habrá que enfrentar. Los verdaderos índices de endeudamiento externo de la Argentina son altísimos. Para bajarlos hay que exportar y crecer como lo está haciendo Chile y lo han venido haciendo desde el decenio de los sesenta Corea y Taiwán. Y como lo hizo la Argentina en 1899-1930. De lo contrario, el ingreso al Plan Brady será una fiesta a bordo del Titanic, y el bienestar que los argentinos esperamos, una ilusión sin fundamentos.

Hemos de citar en el Capítulo siguiente cómo el actual ministro propiciaba una política de crecimiento fundada en las exportaciones y contraria al endeudamiento. Hoy sin embargo, desde la cima del poder, la política económica que propicia nuestro ministro no se funda en las exportaciones sino precisamente en el endeudamiento. ¿Puede la Argentina seguir endeudándose alegremente?

Si profundizamos aun más el análisis comparativo del endeudamiento argentino por medio de otros indicadores que se utilizan para este fin en los países acreedores, confirmamos que la Argentina es uno de los países más endeudados del globo terráqueo y por lo tanto nuestro país no debería fundar su política económica en el endeudamiento, sino en la promoción de las exportaciones sobre la base de un dólar caro, como propiciaba el titular del equipo económico cuando estaba en el llano. Así por ejemplo, un índice muy utilizado por los analistas del "riesgo país", y que tiene la ventaja de eliminar la confusión que resulta de las distintas mediciones del PBI en dólares, es el que surge de dividir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos por las exportaciones de bienes: si dividiéramos el déficit mencionado antes de 8361 millones de dólares registrado en 1992 por los 11 mil millones de exportaciones de bienes y servicios del mismo año, obtendríamos un coeficiente de 76 por ciento, que es uno de los más altos del globo y de toda América Latina según las cifras del informe de Progreso Económico y Social de América Latina del BID de 1993. Este índice tiene un alto grado de racionalidad pues el déficit en cuenta corriente que opera como numerador del cociente debe ser cubierto

con endeudamiento que se adiciona luego a la deuda externa. Por el contrario, las exportaciones en el denominador ayudan a reducir la deuda externa. Los resultados de este ejercicio comparativo para los países de América Latina están reflejados en el *gráfico 39*.

En definitiva, en los próximos años habrá que obtener superávits en cuenta corriente para repagar esas deudas que estamos obteniendo hoy como plata dulce. En otras palabras, en los años venideros tendremos que esforzarnos por exportar mucho más de lo que tendríamos que hacerlo si no incurriéramos en la deuda fácil en que estamos incurriendo hoy con excesiva irresponsabilidad. Es bien sabido que los déficit comerciales integrados en el tiempo son equivalentes a la deuda externa y la deuda tiene que ser repagada. Con el tiempo, los déficit tienen que ser compensados por superávits. Con el tiempo, las exportaciones tienen que ser iguales a las importaciones. *Se trata de la antigua Ley de Hume*. Esta no es ciertamente verdadera en el corto plazo, pero sí en el largo. Ningún país puede acumular deudas indefinidamente, a menos que esté generando producción exportable para repagarlas. El déficit actual se justificaría si estuviéramos invirtiendo entusiastamente en actividades exportadoras. Infortunadamente, debido al dólar barato, nadie es tan tonto hoy en día como para poner su dinero en la exportación, que es la actividad menos rentable del país.

Cabe señalar aquí el flagrante voluntarismo en que cae el equipo económico cuando analiza la solvencia del país a largo plazo en el plan trienal hecho público el primero de mayo de 1993. Allí se afirma con notable candidez y verdad "*que como regla general, para que haya solvencia externa basta con que el valor presente neto de los superávits futuros de la balanza comercial de bienes y servicios reales descontados a la tasa promedio que devenga la deuda externa neta nacional, incluido el capital fijo, sea igual a la deuda actual*". Diez puntos en teoría. ¿Pero de qué superávits futuros están hablando? Con el actual tipo de cambio solamente cabe esperar crecientes déficit. Pensar que pueden existir numerosos empresarios en la Argentina que inviertan para exportar con este tipo de cambio de uno a uno es pensar que la economía argentina funciona de manera distinta que las demás. Así, en el escenario de base del plan trienal dado a conocer por las autoridades el primero de mayo de 1993, las exportaciones argentinas pasarán de 15 mil millones de dólares en 1992 a 20 mil millones en 1995.

Todos los economistas sabemos desde Adam Smith que los em-

DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE SOBRE EXPORTACIONES DE BIENES SEGUN EL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

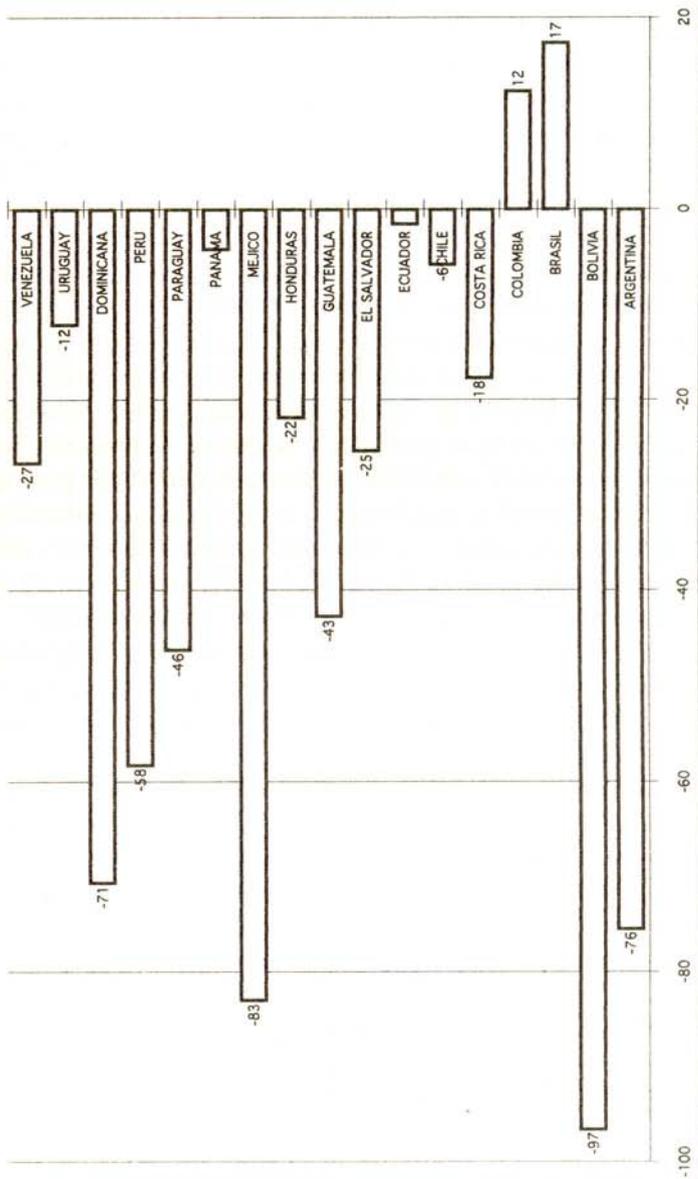


GRAFICO 39: LA ARGENTINA, MEJICO Y BOLIVIA TIENEN LOS DEFICITS EXTERNOS MAS GRANDES DE AMERICA LATINA Y DEL MUNDO EN RELACION CON SUS EXPORTACIONES

presarios siguen la regla del provecho personal, y que al hacerlo, como guiados por la famosa "mano invisible", terminan favoreciendo el interés general, aunque esa no hubiese sido su intención. *De acuerdo a la nueva economía política de las pérdidas que inaugura el actual equipo económico, pareciera que los empresarios invierten persiguiendo el interés general con toda intención aunque con ello experimenten cuantiosas pérdidas.* Si esta nueva economía política fuera la verdadera, sería posible que los empresarios argentinos inviertan fortunas para exportar, de puro patriotas, aunque con ello pierdan su dinero. En ese caso este autor tendría que tirar su título de Doctor (Ph. D.) en Economía a la basura porque habría sido superado por esta nueva economía política. Lamentablemente, poco o nada relevante cambió en la economía como ciencia: las proyecciones del equipo económico son simple prueba de que estamos en presencia de puro voluntarismo. Un mal pensado tal vez interprete que se trata de una simple cortina de humo para confundir a la gente y esconder la realidad, y mientras tanto durar en los cargos oficiales con la filosofía de "después de mí el diluvio". No creo en esta última postura. Me inclino a pensar que el vértigo de las alturas del poder a veces impide pensar objetivamente.

Pero volvamos a las comparaciones concretas. El *gráfico 39* nos indica que más deficitario aún que la Argentina es México, con un 83 por ciento de déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos en relación con sus exportaciones. Sin embargo, el déficit del país azteca puede justificarse con argumentos económicos, pues este país ya ha entrado en el NAFTA y abundante capital norteamericano se dirige a México para invertirse en industrias exportadoras que utilizan intensivamente la mano de obra mexicana. Estos capitales invertidos en empresas mexicanas se preparan así para invadir el mercado estadounidense con sus productos de bajo costo dado que los salarios en dólares de los mexicanos son la décima parte de los estadounidenses. No digo que la política mexicana de sobrevaluación cambiaría no sea riesgosa. No la suscribo ni me gusta. Pero sí que puede defenderse. Ninguna defensa seria puede hacerse de la política del actual equipo económico argentino.

Sin embargo, algunos la defienden afirmando que el déficit en cuenta corriente que experimenta la Argentina no necesariamente aumenta la deuda externa porque es capital extranjero que va a inversiones directas como en el caso de Telefónica, Telecom, etcétera. La res-

puesta es sencilla: esas inversiones generan utilidades que de cualquier manera en algún momento deberán ser giradas al exterior. Y la Argentina ostenta ya uno de los más altos coeficientes de intereses y dividendos a pagar al exterior en relación con las exportaciones, como vimos en el *gráfico 37*. Nuevamente, de acuerdo a este índice somos el país más endeudado de América Latina. En conclusión, debemos exportar más y crecer sobre la base de las exportaciones y no sobre el endeudamiento vertiginoso y peligroso en que estamos incurriendo.

El mismo equipo económico disimula la gravedad de la situación exhibiendo una cifra de 38.962 millones de dólares de activos privados de argentinos en el exterior, los cuales achicarían considerablemente la deuda externa *neto*. El problema consiste en que esas cifras son tomadas del aire, no son fehacientes. Tendrían que explicar detalladamente cómo hacen para llegar a ellas. La cifra correcta según nuestros cálculos reportados en el Capítulo 32 de mi libro citado *La crisis del 93* sobre fuga de capitales, rondaría en los 21 mil millones. Pero estos capitales nunca vendrán a colocarse para ser devorados en las fauces del lobo de la sobrevaluación cambiaria argentina, así que no podremos contar con ellos. Es posible, sí, que ante las cuantiosas pérdidas que experimentan muchas empresas industriales y agropecuarias argentinas por culpa del dólar sobrevaluado, algunos de estos empresarios hayan decidido traer bajo la forma de créditos esos mismos dineros depositados en el exterior para salvataje de sus propias empresas. Es la deuda privada que crece vertiginosamente y, tal cual lo señalamos antes, alcanza los 12 mil millones de dólares en 1993. Pero como la situación crítica de las empresas argentinas se va agudizando, es posible que en algún punto del tiempo, todas masivamente dejen de pagar impuestos y de esta manera trasladen el problema a su causante originario: el equipo económico con su política de dólar barato. En suma, en algún momento el sector privado se dará cuenta de la inviabilidad del esquema cavallístico. En ese punto se corta el crédito, el riesgo de *default* aumenta estratosféricamente, y la fiesta de consumo a bordo del Titanic se habrá acabado. El buque habrá chocado con el témpano.

VEINTICUATRO BALANCE DEL PLAN DE CONVERTIBILIDAD

*Sin ninguna intención mala
lo hicieron, no tengo duda;
pero es la verdad desnuda,
siempre suele suceder:
aquel que su nombre muda
tiene culpas que esconder*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, XXXIII, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 320.

En la nueva realidad mundial, una de las claves para el aumento de la productividad es que asignemos nuestras energías al aprovechamiento de las oportunidades comerciales que existen y dejemos de malgastarlas en préstamos financieros que son exageradamente onerosos ... Es el comercio y no las finanzas internacionales, el que nos puede ayudar a salir del estancamiento en la próxima década ... dejar de simular que hacemos dumping (lo que ha sido nuestra práctica al usar el reembolso como principal instrumento de promoción de exportaciones), para pasar a disimular el dumping que eventualmente hagamos (algo que conseguiremos si decidimos de una buena vez adoptar una política de tipo de cambio real sostenidamente alto).

DOMINGO FELIPE CAVALLO, 1984.
Volver a crecer, Editorial Sudamericana-Planeta. 1ª ed., págs. 40 y 44.

A casi tres años del Plan de Convertibilidad que comenzara el 1º de abril de 1991 se impone hacer un balance. En esta etapa de nuestro argumento meramente resumimos temas que antes vimos en detalle. *No hay nuevos elementos de juicio en él, excepto la coherencia del mismo resumen.* Pero antes debemos recordar que en la década del ochenta la Argentina registró el cuasi récord mundial de crecimiento per cápita negativo de -2,3% anual. También tuvimos el récord mundial de inflación promedio anual con el 395%, supera-

do solamente por Nicaragua. Dos récords verdaderamente lamentables pero que debemos tener presente para poder enjuiciar la actual situación con ecuanimidad. El primer gran mérito del Plan de Convertibilidad es haber logrado una razonable estabilidad de precios. *En los últimos 12 meses, un 8% de inflación parece muy bueno para la Argentina.* El segundo es haber logrado un equilibrio en las cuentas fiscales. El "crecimiento" del PBI del 8,9% en 1991 y el 8,7% en 1992 es el tercer punto a favor, aunque se trate de un crecimiento espurio, que no genera empleos ni inversión y que se alimenta en el uso artificial de insumos importados. *¿Pero qué valor tendrían estos logros si fueran luego arrollados por los efectos negativos del tipo de cambio extremadamente bajo del Plan? El más bajo de todo el período 1913-1993*

El dólar barato puede ser fatal por varias razones. Las mismísimas cifras de las nuevas cuentas nacionales dadas a conocer por el Ministerio de Economía, revelan que *nuestro país tiene el récord mundial por sus menores exportaciones en relación al valor de su producción: solamente el 6,6%.* De acuerdo al ingreso per cápita de la Argentina de 6.900 dólares por año, y al tamaño de su población, lo "normal" sería que la Argentina exporte alrededor del 22% de su producción, es decir, más de 50 mil millones de dólares por año contra los magros 15 mil millones de 1992. El dólar barato magnifica este defecto estructural de la economía argentina, y lo que es peor, precluye su superación futura.

En efecto, el tipo de cambio bajo equivale a una *retención sobre las exportaciones agropecuarias e industriales de más de 50%* ya que, como estudiamos oportunamente, el tipo de cambio histórico de la Argentina de los últimos 30 años es de 2,20 pesos por dólar. Por culpa de esta retención implícita el agro está agonizante y enfrenta la peor crisis de su historia. Y por ello millares de familias campesinas están comenzando a abandonar sus tierras, tanto en la pampa húmeda como en la Patagonia y en el Norte. Si las exportaciones industriales no han caído más, se debe a que los industriales están exportando a pérdida para no ceder mercados que luego costará mucho esfuerzo reconquistar. O porque la verdadera caída de las exportaciones industriales está disimulada por el engaño del aumento de las exportaciones de automóviles y por la sobrefacturación general de las exportaciones industriales para cobrar mayores reintegros, dada la derogación de la obligación de entregar directamente las divisas al Banco Central, sancionada en marzo de 1991. No hay nueva inversión industrial para ex-

portar. Y la tasa de desocupación acaba de registrar el récord histórico del 9,9%, denunciando la presencia entre nosotros de una seria crisis.

Los *cupos* y las restricciones a las importaciones que el equipo económico se ve obligado a establecer, en contradicción con la apertura que pregona, son necesarios para compensar la competencia desleal que las industrias extranjeras pueden hacer a las nacionales gracias al *subsidio implícito del 50%* que el propio Plan de Convertibilidad les concede a los extranjeros con el tipo de cambio bajo. Es claro que la inconsistencia de las acciones del equipo no condice con sus credenciales académicas.

La necesidad argentina de exportar es evidente, porque *nuestro país es el más endeudado del mundo*. Y por el contrario, los déficit externos significan más endeudamiento aun. El índice de endeudamiento más común que utilizan los bancos acreedores de países es el dado por el cociente del stock de deuda externa sobre las exportaciones. Este coeficiente es de casi cinco para la Argentina, uno de los más altos del mundo y por lo pronto uno de los más altos de toda América Latina (4,33 según el Banco Mundial). En efecto, la deuda externa total de 68 mil millones de dólares dividida por los 15 mil millones de exportaciones *oficiales* de bienes y servicios nos arroja el mentado y elevado coeficiente.

Además, el déficit en cuenta corriente que registra nuestra balanza de pagos equivalente a 10 mil millones de dólares por año, significa que por cada año que transcurre, el país se endeuda por ese monto adicional. *Este déficit en cuenta corriente en relación a las exportaciones alcanzó al 76% según el BID, y es uno de los más grandes del mundo*. Si bien la deuda externa *pública* total no creció demasiado en los dos últimos años y no pasó los 68 mil millones de dólares, ello se debe a que la Argentina vendió activos como los de YPF, SEGBA, ENTEL, HIDRONOR, GAS DEL ESTADO, etc, etcétera. Pero la venta de esos activos para gastar su producido en consumo y no para nuevas inversiones da para pensar. El punto puede ilustrarse comparándolo con la propuesta original del ingeniero Alvaro Alsogaray de trocar con los bancos acreedores extranjeros, la deuda externa por las empresas del Estado. *Gracias a la actual gestión económica conservamos los pasivos, es decir, la deuda externa, la que permanece intacta y más grande que nunca, pero perdimos los activos* debido a ventas realizadas para aumentar transitoriamente el consumo nacional, pagando así el déficit externo generado por el tipo de cambio bajo. Co-

mo el caso del pródigo que vende su casa heredada para consumir el producido, y después que se le acaba el dinero de las ventas, tiene que ir a vivir a un rancho.

El dólar barato de la actual convertibilidad *es doblemente cuestionable* puesto que ocurre por segunda vez en el intervalo de 12 años. Y el tipo de cambio bajo de 1978-1981 tiene bastante que ver con nuestro desempeño en el decenio de los ochenta en materia de crecimiento e inflación, referido al comienzo. Recordemos las *similitudes con la famosa "tablita"* que el Proceso adoptó como método de lucha contra la inflación y con la cual se cavó su propia fosa sin quererlo. La tablita consistía en un programa de devaluaciones mensuales pre-nunciado y decreciente. Se fundaba en la teoría de que la inflación interna es generada por la tasa de devaluación del dólar. *El mismo argumento que se usa actualmente para no devaluar.* La tablita intentaba reducir gradualmente la tasa de inflación reduciendo gradualmente la tasa de devaluación. Fracasó porque la inflación siguió su curso, no obstante la menor tasa de devaluación. *Igual destino le espera a la convertibilidad con tipo de cambio fijo y una inflación anual del 8%.* El dólar barato de 1978-81, al igual que el de 1991-93, indujo a muchas empresas y empresarios privados a endeudarse en dólares. A fines de 1993 la deuda externa privada en dólares superaba los 12 mil millones. Gran parte de esa deuda está contraída por las empresas ahora privatizadas, es decir, por las ex empresas del Estado, de manera que puede considerarse deuda *cuasi* pública porque está garantizada por el derecho a cobrar tarifas a los usuarios fijadas en dólares, con participación directa o indirecta del propio Estado.

Incidentalmente, si comparamos la deuda externa argentina total de 1990, equivalente a 60 mil millones de dólares, con el total actual de 1993, confirmamos los dichos de Guy Sorman en el sentido de que el Plan de Convertibilidad es una fiesta financiada a crédito. En efecto, los 68 mil millones de deuda pública de fines de 1993, más la deuda privada actual de 12 mil millones, más los ex activos del Estado vendidos en el ínterin cuyo producido fue de 10 mil millones de dólares, nos arroja un total de deuda comparable a fines de 1993 de 90 mil millones de dólares. Noventa mil contra sesenta mil. Cincuenta por ciento de aumento en tres años.

En el episodio anterior, mientras algunos empresarios se endeudaban en dólares en el exterior, garantizaron su deuda hacia los acreedores externos con otros dólares de su propiedad depositados en

el exterior. Cuando llegó la inexorable devaluación en 1981 y 1982, pidieron al Banco Central que se hiciera cargo de su deuda por la vía de seguros de cambio que ese Banco imprudentemente les había regalado. Quedaron así como deudores del Banco en pesos sin indexar. Esas deudas fueron licuadas por inflación subsiguiente. Pero el Banco Central quedó comprometido con la deuda en dólares hacia el exterior. *El ministro actual conoce esta experiencia de primera mano pues se desempeñó como Subsecretario de Estado y presidente del Banco Central (1981-1982)*. El funcionario tuvo mucho que ver tanto en los seguros de cambio, como en la cuasi-hiperinflación de 1982-83. Gracias a estas políticas, el Estado, es decir, toda la comunidad, asumió la deuda en dólares de origen privado contraída por unos pocos empresarios. En definitiva con la sobrevaluación cambiaria de 1991-93, el país está repitiendo la experiencia de 1978-81. No aprendemos las lecciones de la historia. Lo probable es que iguales causas produzcan iguales efectos.

VEINTICINCO
LOS SLOGANS DE LA CONVERTIBILIDAD
AL DESNUDO

*Lo que pinta este pincel
ni el tiempo lo ha de borrar;
ninguno se ha de animar
a corregirme la plana;
no pinta quien tiene gana
sinó quien sabe pintar.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, I, edición crítica de Angel Battistessa,
Peuser, 1958, pág. 112.

En la Divina Comedia, el Dante, acompañado por Virgilio, el gran poeta de la antigua Roma, pasa por el Octavo Círculo del Infierno donde expían su culpa los mentirosos y falsificadores.

Allí asiste a una pelea entre un falsificador de monedas de Florencia que padecía de hidropesía, y Sinón, que era el guerrero y mediante mentiras logró convencer a los troyanos de que introdujeran el famoso y fatal caballo de madera en su ciudad:

*Y el hidrópico: "En esto verdad dices,
pero veraz testigo no les fuiste
cuando en Troya lo cierto te indagaron".*

*¡Si en falso hablé, tú falseaste el cuño,
dijo Sinón, expió un solo crimen,
tú en cambio muchos más que otros demonios!*

*¡Acuérdate, perjuro del caballo, repuso el de la panza
dilatada, y todo el mundo sabe tu delito!*

DANTE ALIGHIERI, 1300.
Canto trigésimo de la Divina Comedia. La Divina Comedia
t. I, pág. 418 y 419, Asociación Dante Alighieri, Buenos Aires, 1984.

En este Capítulo ofrecemos al lector, en forma de cápsulas, un listado de algunos *slogans* que los comunicadores sociales del equipo económico tratan de difundir en la opinión pública argentina. Al mismo tiempo proporcionamos una breve refutación de los mismos. En la mayoría de los casos, las refutaciones están plenamente desarrolladas en este libro, o en *La crisis del 93*. Pienso que el

impacto de tantas aserciones discutibles todas juntas impresionará la mente del lector y le facilitará la comprensión de por qué sostengo que el Plan de Convertibilidad no es comienzo del despegue argentino, no obstante las expectativas que despierta en mucha gente. Es más bien el espejismo del siglo en la República Argentina.

1.— *Aumentan las exportaciones industriales.* Esto indican las cifras sobre exportaciones que publica el INDEC para 1992 y 1993. El aumento es de cualquier manera insignificante. Pero al evaluar estos “aumentos” debemos recordar que el ministro por decreto 530 del 27 de marzo de 1991 derogó la obligación que tenían los exportadores de ingresar las divisas directamente al Banco Central. Por otra parte, para compensar el atraso cambiario, se otorgan interesantes reembolsos a las exportaciones industriales. La resultante de ambas medidas es un enorme incentivo para *sobrefacturar* exportaciones y así cobrar mayores reembolsos. Las mayores exportaciones son en buena medida y simplemente, mayores sobrefacturaciones. En algún caso se descubrió una exportación de basura como “material hidráulico” a la República Dominicana por 350 millones de dólares. El propósito de la estafa, hecho público por los periódicos, era cobrar un “reintegro” de 68 millones de dólares (Véase *Ambito Financiero* del 6 de enero de 1994.) Además, los novedosos *regímenes de especialización industrial y promoción de exportaciones* por los que se permite a los eventuales exportadores importar otros productos o insumos con el 2% de impuesto aduanero solamente, generan exportaciones totalmente artificiales con altísimo contenido de insumos importados, y jugosos reintegros por exportaciones sobrefacturadas.

2.— *El déficit comercial no importa.* Se arguye que el déficit se produce porque hay financiamiento. Porque vienen capitales. Se convierte así algo negativo, el déficit, en algo aparentemente positivo, la venida de capitales. Hemos demostrado econométricamente en el Capítulo quinto que el déficit comercial es determinado principalmente por el tipo de cambio real bajo, no por la venida de capitales. Por lo pronto los capitales que vienen no lo hacen para fundar nuevas empresas productoras de bienes exportables. Son en su mayoría capitales financieros que vienen porque la tasa de interés en la Argentina es mucho más elevada que la internacional, y además porque el tipo de cambio nominal fijado por ley es un seguro de cambio gratuito. Los

capitales que vienen pasan predominantemente a engrosar la deuda externa. Es cierto que no puede haber déficit si no existe el financiamiento de ese déficit. Es una verdad de Perogrullo. Pero no debe confundirse una condición de existencia con una "causa" o, en términos más técnicos, una "identidad" con una "variable de comportamiento".

3.— *No hay atraso cambiario.* Hemos demostrado concluyentemente en el Capítulo cuarto que el atraso cambiario de 1991-93 iguala al de 1978-81. Ese atraso de 1978-1981 generó la deuda privada externa argentina que se estatizó en 1982 y cuyo perjuicio soportamos los argentinos durante el decenio de 1980. Hemos demostrado que los que afirman que no hay atraso cambiario cometen el lamentable error técnico de hacer los cálculos usando el índice de precios al por mayor local para deflactar el tipo de cambio nominal.

4.— *Corea tuvo déficit externo mientras crecía.* Es cierto que tuvo déficit, pero al mismo tiempo supo mantener el tipo de cambio alto y una inversión bruta interna del 30% del PBI. Si el tipo de cambio es alto, las nuevas inversiones se dirigen al sector exportador porque allí es donde está la rentabilidad. A la larga crecen las exportaciones y se soluciona el problema del déficit. Es cierto que el déficit externo no importa, pero solamente si el tipo de cambio es alto, porque entonces a la larga los mercados resuelven el problema. Este no es el caso de nuestro país en 1991-93.

5.— *La rebaja de los aportes patronales equivale a una devaluación.* En el Capítulo pertinente hemos tratado de demostrar que la reducción de los aportes patronales redundará a la larga en un aumento de los salarios de bolsillo de los trabajadores. Sencillamente porque los que en realidad pagaban los aportes patronales en términos de incidencia económica, no obstante las apariencias, eran los propios trabajadores, y no los patronos. Sin embargo, demostramos también que en el corto plazo, la recesión que se viene impedirá que aumenten los salarios de bolsillo. En definitiva lo que podrá tal vez provocar la devaluación real será la recesión, pero no la reducción de los aportes.

6.— *La clave consiste en aumentar el ahorro.* Suena bien. Pero en el Capítulo noveno demostramos que el ahorro es una variable residual que en todo caso depende del crecimiento. Cuando un país cre-

ce ahorra mucho porque las generaciones en comando no desarrollaron todavía los hábitos de la buena vida. Ahorran los que producen mucho y están acostumbrados a consumir poco. O sea los nuevos ricos y no los antiguos ricos venidos a menos, como es el caso de la Argentina. En definitiva la clave es el crecimiento. El ahorro viene por añadidura.

7.— *La Argentina tiene una deuda pequeña.* Para llegar a esta conclusión que permite seguir incurriendo en déficit externos financiados alegremente con más endeudamiento, el equipo económico se vale de dos triquiñuelas. Primero se vale de un índice inadecuado como es el cociente de la deuda externa total sobre el PBI. El índice es irrelevante porque el 70% de nuestro PBI es no transable internacionalmente y por lo tanto no sirve para pagar a los extranjeros. Lo correcto es dividir la deuda externa total por las exportaciones totales. La deuda externa se paga en última instancia exportando. En este sentido nuestra deuda externa es, en términos relativos, monstruosamente grande porque nuestras exportaciones son ridículamente pequeñas. Esta es la verdad. La segunda picardía consiste en convertir el PBI argentino al tipo de cambio sobrevaluado que el mismo equipo fabricó. A ese tipo de cambio de uno a uno nuestro PBI en dólares resulta enorme. Es decir, las autoridades agrandan artificialmente el denominador del cociente. Luego la deuda externa dividida por el PBI agrandado arroja un cociente artificialmente reducido. Nuestro grado de endeudamiento es bajo, concluyen los defensores del Plan. Lo peor del caso consiste en que este enfoque nos lleva a la conclusión perversa de que cuando un país más sobrevalúa su moneda es más solvente, cuando en realidad ocurre lo contrario. Porque un país que sobrevalúa su moneda mata sus exportaciones y termina mal.

8.— *La dolarización evita la devaluación.* Un remedio fácil que más de uno imaginó para el atraso cambiario del Plan consistía en la supresión directa del tipo de cambio mediante la dolarización de la economía. Si el tipo de cambio es lo único que está mal del Plan, suprimámoslo y asunto arreglado. Se trata de una ilusión porque aunque adoptemos el dólar como moneda no nos libramos de la distorsión de precios relativos. Si dolarizamos la economía con el dólar y el peso uno a uno, el costo argentino continuará impidiendo la salida fluida de

nuestras exportaciones y continuará alentando las importaciones y el crecimiento de la deuda externa hasta que la situación reviente por algún lugar.

9.— *Lo que importa es el superávit fiscal.* Una tendencia de economistas con formación antigua sostiene, no solamente que el déficit externo no interesa, sino que lo único importante es el superávit fiscal. Hemos demostrado en el Capítulo sexto que, ante la deuda externa que nos aqueja, la Argentina necesita de ambos, superávit fiscal y superávit comercial externo, especialmente y con mayor razón aún, porque hemos adoptado el rígido esquema monetario de la convertibilidad que nos hace muy vulnerables a cualquier aumento de las tasas de interés internacionales, o muy vulnerables a una reversion del flujo de capitales golondrina que tuvo lugar en 1992-93. Como lo anticipamos en el Capítulo 45 de nuestro libro *La crisis del 93*, la explosión financiera se postergó por la rebaja de las tasas de interés internacionales, pero la crisis hizo eclosión por el lado del desempleo tal cual anticipamos también en el Capítulo 18 del citado libro.

10.— *Se invierte mucho.* Para fundamentar este aserto se citan cifras de aumento en las importaciones de bienes de capital. Por ejemplo, según cifras oficiales del Informe Económico del Ministerio de Economía las importaciones de bienes de capital aumentaron un 33% en 1993 con respecto al año anterior. El problema es que los totales son insignificantes en relación al tamaño del PBI. Así, las importaciones de bienes de capital llegarían a 4 mil millones de dólares en 1993. Esta suma representa solo el 1,6% del PBI, cuyo tamaño según el Ministerio es de 250 mil millones. El mismo informe indica una caída del 12,1% en las ventas de máquinas-herramienta de producción nacional y una caída del 20% en las ventas de tractores del mismo origen. También caídas del 4% en las ventas de hierro redondo para la construcción y del 26% en permisos para la construcción. En fin, las mismas cifras oficiales del Ministerio son elocuentes en la refutación del slogan que analizamos. La inversión productiva atraviesa una profunda crisis en el país. Si fuera cierto que nuestro PBI alcanza los 250 mil millones de dólares deberíamos invertir el 20% por lo menos, es decir, 50 mil millones por año. Ni por asomo llegamos al 15% del PBI, o sea, 35 mil millones.

11.— *Ahora se asignan bien los recursos de inversión porque estamos en una economía de mercado.* Tal lo que piensan algunos ideólogos que no llegan a comprender el concepto de eficiencia económica. Nada más alejado de la eficiencia verdadera. Como lo precios de la economía están distorsionados por la sobrevaluación cambiaria, la escasa inversión existente tiene que tener una asignación inadecuada. Quizá la peor de la historia. Se asigna al sector automotriz porque los automóviles registran precios artificiales que son el doble y a veces el triple de los internacionales. También en “shopping centers” y otras actividades de dudosa prioridad para el desarrollo. No hay inversión para exportar, ni para la sustitución eficiente de importaciones.

12.— *Aumenta la producción industrial.* Por lo pronto los índices de la producción industrial que publica FIEL son similares a los seis años atrás. Son casi iguales a los de 1987. En el ínterin nuestro país sufrió una depresión económica brutal, consecuencia de la ineptitud de los timoneles que nos condujeron. Triste récord. En los países que crecen la producción industrial se duplica cada seis años. Y nosotros alabamos a quien meramente logró volver al punto inicial en ese lapso. Pero además debe destacarse que disminuyó la cantidad de insumos y trabajo nacional usados en nuestra producción y, por el contrario, aumentó la proporción de insumos importados. Se verifica una fuerte sustitución de insumos nacionales por insumos importados. El ejemplo líder lo da la industria automotriz donde se tiende al armado de automotres cuyas partes son fabricadas en Brasil. El aumento de la producción logrado merced a la sustitución de insumos es pura basura para engaño de las masas. La economía nacional se debilita al adoptar una estructura inviable en el mediano plazo y al sacrificar fábricas nacionales de bienes intermedios y de capital que habrá que volver a levantar más tarde. Con la convertibilidad volvemos a entrar en la etapa “easy” de sustitución de importaciones en bienes de consumo que habíamos superado 40 años atrás.

13.— *Hay desocupación porque la gente quiere trabajar más.* Otro slogan que no resiste un análisis serio. Lo que ocurre es que cuando un obrero industrial pierde un trabajo bien rentado, su esposa e hijos tienen que salir a buscar el pan del hogar trabajando por monedas.

14.— *La devaluación disminuye el salario real.* Se trata del argumento para la defensa de la clase trabajadora que lanzó el actual presidente de la Sociedad Rural Argentina en un seminario que se realizara en 1993 en la Union Industrial Argentina. Pero infortunadamente su bien intencionado argumento es empíricamente falso, de acuerdo a los datos más recientes sobre el salario real que publica FIEL. En realidad, cuando aumenta el valor del dólar, aumenta también el salario real. En verdad el salario real depende de la oferta y la demanda de trabajo y de otras variables macroeconómicas. Quédese pues tranquilo el progresista presidente de la Sociedad Rural, que si se produce una devaluación real no necesariamente declinará el salario de los trabajadores que tanto y tan válidamente le preocupa.

15.— *Las explotaciones agropecuarias no son rentables porque son pequeñas.* En realidad las explotaciones agropecuarias en la Argentina de 1992-94 no son rentables porque la sobrevaluación cambiaria opera como un cepo que aplasta artificialmente los precios agropecuarios que reciben los productores por su cosecha, o por sus animales. Esa sobrevaluación cambiaria opera como una retención a las exportaciones del 50%. La más alta de la historia argentina. En la zona agrícola más eficiente de los Estados Unidos, constituida por los Estados de Kansas, Nebraska, South Dakota, North Dakota, Missouri, Iowa y Minnesota, las explotaciones agropecuarias tienen, en promedio, 203 hectáreas. En nuestra pampa húmeda 342. Los comentarios huelgan. Es evidente que la falta de rentabilidad agropecuaria se debe a la ineficiente política económica, y no a la ineficiencia de nuestros hombres de campo o al tamaño de las explotaciones.

16.— *Los precios internacionales de los productos del agro están bajos y por ello no hay rentabilidad agropecuaria.* Nuevamente estamos ante un aserto falso que persigue el propósito de desviar responsabilidades por los padecimientos de nuestros agricultores. Los precios internacionales de nuestras exportaciones de granos en 1993, por ejemplo, son mucho más altos que los de 1986 y 1987 y, sin embargo, la rentabilidad es mucho menor en 1993 que en 1986 y en 1987.

17.— *Bajó el gasto público.* Es lo que aduce el equipo económico haciendo malabarismos con cifras que nadie cree. Pero lo que se

percibe claramente es que ese gasto es muy ineficiente y ello hace que los impuestos resulten muy gravosos. Pagamos por educación pública pero ésta es reconocidamente de baja calidad. Los hospitales públicos son un desastre. La seguridad, si bien ha mejorado, deja mucho que desear. La Justicia, con su lentitud e ineficiencia, se ha convertido en un sistema de despojo a la ciudadanía. De las sumas imensas que se gastan en jubilaciones y el escaso rédito de los jubilados ni qué hablar. Nadie cuestionaría el monto del gasto público si fuera eficiente. En cierto modo, este gasto inútil que debemos afrontar los argentinos determina el "alto costo argentino". Y es el factor que nos impide exportar y crecer. La transferencia de funciones como la educación y la salud a las provincias empeora la situación porque los Estados provinciales y municipales son mucho más ineficientes que el nacional.

18.— *Hay que invertir, reducir costos, y así ser eficientes en lugar de devaluar.* El problema consiste en que las nuevas inversiones se financian con reinversión de beneficios y generación interna de fondos de las empresas. Y si no hay beneficios no habrá inversión, ni modernización, ni baja de costos, ni aumento de la productividad. En los Estados Unidos, el país con el mercado de capitales más grande del mundo, solamente el 20% de la nueva inversión en máquinas, equipos y edificios se financia a crédito. El 80% se financia con reinversión de beneficios y amortizaciones. Por ello en la Argentina, país con un mercado de capitales muy pequeño, con mayor razón si no hay beneficios simplemente no habrá inversión. Y como no hay beneficios en la industria que compite con las importaciones artificialmente abaratadas por el tipo de cambio bajo, ni tampoco hay beneficios en el agro por el cepo cambiario, la consecuencia es que no habrá inversión, ni aumento de la productividad en estos sectores, excepto mediante despido de personal. Pero esto último aumenta la desocupación. Por eso la convertibilidad no tiene salida.

19.— *Es imposible devaluar porque la inflación subsiguiente borra la devaluación.* Se trata de una creencia popular muy arraigada adoptada por el actual equipo económico y por el que gobernó nuestra economía en 1978-81. Sin embargo esta creencia carece de sustento científico y empírico. Basta inspeccionar los *gráficos* del Capítulo cuatro para darse cuenta de que los gobiernos tienen bastante control sobre el tipo de cambio real. En 1967, por ejemplo, la Argentina de-

valuó en términos reales y se frenó la inflación. Lo mismo ocurrió en 1985 cuando se lanzó el Plan Austral. Con motivo de la sobrevaluación cambiaria estadounidense de 1982-84 y la devaluación real de 1985, el tema se discutió en el gran país del Norte. La conclusión fue abrumadora en el sentido de apoyar el modelo tradicional que sostiene la posibilidad de cambiar los tipos de cambio reales. Para devaluar en términos reales se requiere, sin embargo, reducir fuertemente el gasto público ineficiente.

20.— *Es imposible devaluar porque la economía está muy dolarizada.* Es cierto que la dolarización de la economía plantea un dilema terrible porque hay muchas empresas e individuos endeudados en dólares. El mismo Estado está fuertemente endeudado en dólares. El problema consiste en que la economía no podrá crecer con los precios relativos actuales y por lo tanto el Plan de Convertibilidad nos metió en un callejón sin salida. La salida que intenta el equipo económico es la desregulación laboral y la rebaja de los salarios nominales por la vía de la desocupación, para de esta manera generar una devaluación en términos reales. Es la solución de los acreedores. Los deudores que vean caer su salario o sus ingresos nominales se verán en figurillas para pagar sus deudas, sean éstas en pesos, o sean en dólares. No cabe duda que los tres años pasados del Plan de Convertibilidad fueron muy fáciles. La parte difícil viene ahora. Veremos entonces la real capacidad o incapacidad del equipo económico. Una cosa es cierta sin embargo: soluciones mejores existen y nuestro país saldrá finalmente para adelante, pese a la posición de derrota por jaque mate en que tontamente se encerró. Dejamos para otro libro futuro el análisis de las alternativas.

VEINTISEIS

LA REELECCION Y EL PLAN DE CONVERTIBILIDAD

*Y con esto me despido
sin expresar hasta cuando;
siempre corta por lo blando
el que busca lo seguro;
mas yo corto por lo duro,
y así he de seguir cortando.*

Martín Fierro, JOSÉ HERNANDEZ, 1874.
La Vuelta de Martín Fierro, XXXIII,
edición crítica de Angel Battistessa, Peuser, 1958, pág. 320.

*Si el ejecutivo desciende al combate, el cuidado del gobierno
cae para él en una importancia de segundo grado y el éxito de su
elección pasa a ser su primera preocupación. Todas las
negociaciones públicas así como también todas las leyes son para él
no más que esquemas electorales. Los puestos públicos devienen en
retribución de servicios prestados, no a la Nación, sino a su jefe.*

ALEXIS DE TOCQUEVILLE, 1835.
Democracy in América, tomo I, Capítulo VIII,
Ed. Vintage Books, New York, 1945 .

Como hemos tratado de establecer en estas páginas, el Plan de Convertibilidad distorsiona el sistema de precios relativos en contra de la exportación y en contra de la producción de bienes transables internacionalmente. Pero protege artificialmente a la producción de automóviles y de bienes y servicios que no son objeto del comercio internacional. Se contrapone así a uno de los preceptos más elementales que se desprenden de la Economía Política. Destruye el principal instrumento con que cuenta una economía capitalista para la correcta asignación de los recursos. En otras palabras, promueve la ineficiencia económica, no obstante la constante prédica en contrario que escuchamos o leemos en algunos medios.

Sin embargo, paradójicamente, el Plan de Convertibilidad ha tenido hasta ahora buen éxito electoral. A pesar de que está visceralmente en contra de la ideología histórica del Partido Justicialista, ha

permitido a dicho partido salir airoso en varias confrontaciones electorales y ha durado casi tres años. ¿Cómo se explican su duración y sus éxitos electorales si incurre en contradicciones tan básicas? Fundamentalmente porque consiguió una estabilidad de precios, la cual, después de la hiperinflación, es como un vaso de agua para una persona casi muerta de sed en el desierto. Pero el atraso cambiario no es un costo necesario para lograr una completa estabilidad. Puede conseguirse una genuina estabilidad sin incurrir en atraso cambiario. El atraso cambiario se debe, sin duda alguna, a un error técnico del equipo económico.

La duración del Plan se explica también porque logró apoyarse en un esquema de poder económico carecterizado por una cierta falta de visión de largo plazo de sus personajes principales. Por supuesto también en algunos casos por la falta de responsabilidad de la dirigencia que nos conduce, y en otros, quizá por mera frivolidad, o falta de cultura económica, o memoria histórica.

El estallido del Plan se postergó hasta el santiagazo del 16 de diciembre de 1993. Se postergó sin duda por causa de la exitosa venta de YPF y por la baja de la tasa de interés internacional, hechos ocurridos ambos en ese año. En nuestro libro *La crisis del 93* anticipamos esas dos causas de postergación y les dedicamos nada menos que dos Capítulos enteros. El Capítulo 45 a la baja de la tasa de interés internacional, y el Capítulo 46 a la posible venta de YPF, exactamente como causas de la postergación del estallido.

Pero no es tan cierto que todas las aristas del Plan de Convertibilidad contradigan la actual doctrina justicialista, porque esta doctrina ha cambiado. Ha evolucionado favorablemente desde un fascismo intervencionista mussoliniano, con algún "background" de doctrina social católica, hacia una suerte de conservadorismo popular apoyado en la economía de mercado y en las privatizaciones. La única parte que se mantuvo incólume fue su raíz filosófica social cristiana. Este cambio tiene su origen en el gran olfato político del presidente de la República para percibir las nuevas realidades internacionales y nacionales. Al derrumbarse el comunismo en 1989, y el muro de Berlín en 1990 no cabía duda de que los Estados Unidos había ganado la Tercera Guerra Mundial sin disparar un solo tiro.

Recordemos que Perón en 1944 abandonó prontamente sus simpatías por el Eje apresurándose a declararle la guerra, cuando su derrota era inminente. Luego al empezar la guerra fría adoptó con sin-

gular velocidad la Tercera Posición. Así, el actual presidente, su digno discípulo, supo alinearse instantáneamente con las estructuras de poder internacional y nacional. Por ello cambió la doctrina de su partido para adaptarla a las nuevas circunstancias.

No critico al presidente por transformar a su viejo peronismo en un nuevo partido conservador popular de raigambre socialcristiana. Al contrario, este cambio despierta mi adhesión. En mi opinión son las ideas que, con altibajos, van a prevalecer en los próximos 50 años. Su gran mérito consiste precisamente en saber desembarazarse de ideas obsoletas con gran presteza.

Creo sin embargo que el presidente comete dos errores. El primero, por culpa del equipo económico. Este error consiste en olvidarse que la economía de mercado se gobierna con los precios relativos. Los precios mandan en una economía capitalista. Y si los precios están distorsionados, vamos mal. No entender este principio elemental es entender poco de lo que se está haciendo.

La desocupación rampante que se observa en el interior no se debe a la economía de mercado, ni al conservadorismo popular, ni a las privatizaciones, sino al atraso cambiario y a la distorsión de precios relativos. Este atraso determina que convenga importar todo en la Argentina, y no convenga producir casi nada. Por eso no hay creación de empleos en el sector privado. Por el contrario, las empresas productoras de bienes transables internacionalmente reducen su planta de personal, especialmente en el interior. Se trata de disminuir costos en dólares. Es que los salarios argentinos son altísimos en dólares y por lo tanto son los primeros candidatos al degolladero. Ante la disminución del empleo privado, la gente debe recurrir más y más al empleo público improductivo. Pero ocurre que el primero que pide a las provincias que reduzcan sus gastos públicos es el propio ministro de Economía. La inconsistencia de esta postura es evidente.

El segundo error del presidente es buscar la reelección y la reforma de la Constitución. La experiencia histórica argentina y latinoamericana indica que la reelección presidencial desemboca a la larga en el fortalecimiento del poder presidencial y en la tiranía. Y por supuesto, también en el derecho a la revolución y en la consiguiente desestabilización del sistema de gobierno. Esta historia ya la vivimos en el siglo pasado con la reelección de Rosas como gobernador de Buenos Aires encargado de las relaciones exteriores, y la necesaria gesta libertadora de Urquiza. Sin ir tan lejos, la Revolución de 1955 tuvo su

justificativo en la reelección presidencial establecida en la Constitución de 1949. Si se hubiese respetado la sabia y gloriosa Constitución de 1853-60, nos habríamos ahorrado las luchas fratricidas de 1955 y posteriores. Fueron experiencias que costaron sangre argentina y que no debemos olvidar.

La reelección presidencial indefinida no requiere meramente la reforma de la actual Constitución. Significa su misma *destrucción*. *En América Latina la división de los poderes no funciona como freno al poder presidencial y al despotismo. La única cláusula constitucional efectiva, el verdadero antídoto contra la tiranía, y salvaguardia de las libertades, es la no reelección presidencial. Con reelección indefinida la Constitución es pura basura. Es una parodia de Constitución. Es un papel miserable.*

En los Estados Unidos existe la reelección por un solo período, pero existe también una fuerte corriente de opinión que piensa que el presidente en los cuatro primeros años de su gobierno vive obsesionado con su reelección, y subordina los intereses nacionales a los propios personales de continuidad en el poder. Por eso, allá muchos quieren un período presidencial de seis años sin reelección. Como el nuestro actual de la sabia Constitución de 1853-60. Pero además en los Estados Unidos, el Congreso, la Corte Suprema, y cabe añadir la Reserva Federal y los medios de comunicación, son poderes verdaderamente independientes que limitan la posibilidad de un eventual despotismo.

La actual Constitución establece que todo ciudadano está obligado a armarse en defensa de la patria y *esta Constitución*. La propia Carta Magna consagra así implícitamente el derecho de resistencia a la opresión. Tiempos aciagos nos aguardan si se consagra la reelección presidencial indefinida.

Sin embargo, el pueblo argentino hoy por hoy no compra el argumento republicano antireeleccionista por bueno y sabio que sea. La opinión republicana clásica está transitoriamente venida a menos porque, por ahora, el actual presidente se caracteriza por un respeto a las libertades individuales y de opinión digno de las mejores épocas de nuestra vida política. Hoy lo importante es la estabilidad de precios. La reelección del presidente se funda en la continuidad del Plan Convertibilidad porque, aparentemente, este Plan consiguió dicha estabilidad. Hoy todavía la estabilidad pesa más que el desempleo.

El actual drama argentino consiste en que el Plan de Converti-

bilidad es una fiesta a bordo del Titanic. Es una locura colectiva similar a la sobrevaluación cambiaria de 1978-81 financiada con endeudamiento externo. Es un plan que promete más y más desocupación. Y la opinión pública no se ha dado cuenta todavía de ello. Y por ello acepta la reelección. Nuestra intención es, en este Capítulo, poner en descubierto las apoyaturas de poder económico del Plan, que evidentemente son las que han comprado a parte de los fabricantes de opinión pública en la Argentina.

Este Plan tiene seis apoyaturas. *Primero la industria automotriz.* Ya hemos visto las enormes prebendas de miles de millones de dólares que este subsector de la industria supo arrancarle al ministro para permitir su continuidad. Millones de dólares que pagamos los incautos consumidores, el resto de las industrias, el campo, y el país todo. Merced a esos millones, el subsector automotriz, según las versiones que corren, se apoderó de la cúpula de la UIA, la Union Industrial Argentina, y desde allí se silencia la protesta de un vasto sector de la producción de bienes transables internacionalmente constituido por las demás industrias, grandes, medianas y pequeñas, que a lo largo y a lo ancho del país están al borde de la quiebra por culpa del Plan. Y sin micrófono que haga oír sus quejas. Los dirigentes del sector automotriz se creen muy astutos por haber madrugado a sus colegas industriales. No se dan cuenta de que todo el Plan es inconsistente porque se funda en la importación y en una nueva ola insostenible de endeudamiento externo a rajatabla, que marcha de cabeza hacia una debacle, cuya primera manifestación fue el *santiagazo*. Solamente ven los beneficios de corto plazo, y *después de mí el diluvio*.

La segunda apoyatura del Plan de Convertibilidad está en algunos dirigentes de bancos extranjeros y nacionales. Es claro, cobran a los pobres prestatarios industriales, agropecuarios y comerciantes tasas de interés en pesos que quintuplican las internacionales. Además los bancos extranjeros se beneficiaron con el regalo del Plan Brady que supuestamente nos iba a reportar una quita del 35% de nuestra deuda, y merced a una desastrosa negociación terminó en un aumento de los intereses y en una insignificante reducción del capital adeudado. En términos globales, la deuda externa no hace sino aumentar en los últimos años. Así se explica el apoyo de ciertos banqueros sin visión de largo plazo. Estos acuerdos no son solamente un regalo de miles de millones de dólares a algunos bancos, sino que abren la puerta para nuevos créditos y nuevas comisiones. Esos nuevos créditos son

absolutamente necesarios bajo el Plan dado que es imprescindible financiar el déficit externo que el peso sobrevaluado provoca. Esos nuevos créditos significan nuevas comisiones, nuevos negocios, y finalmente nueva insolvencia argentina. Pero no importa, *después de mí el diluvio*. Habrá otra renegociación de la deuda y nuevas comisiones. El pueblo argentino es manso, piensa el minúsculo pero poderoso subsector de los banqueros enamorados de la convertibilidad.

La tercera apoyatura de poder del Plan proviene de ciertos economistas de gran prestigio, generalmente ex ministros, quienes al ser consultados por los formadores de opinión cantan loas al ministro *de turno*. Muchos de ellos tienen más de 70 años. Tal vez, como buenos abuelos, al final de sus vidas desean fervientemente que el país salga adelante para beneficio de la posteridad y confunden la realidad con sus deseos. O tal vez asesoren a bancos que hacen con pingües negocios con la convertibilidad. No sé. Pero siempre es útil repasar el concepto de *eficiencia económica* y el papel que juega el sistema de precios en la asignación de los recursos en una economía capitalista. Y el papel del tipo de cambio en el sistema de precios. La memoria suele fallarnos, aun a los economistas algo más jóvenes, y conviene que la refresquemos.

El cuarto punto de apoyo del Plan de Convertibilidad son ciertos medios de comunicación de la Capital Federal. La Capital tiene una estructura económica distinta del resto del país. Produce solamente servicios no transables internacionalmente, tales como servicios gubernamentales, bancos, seguros, televisión, noticias, y comercio de intermediación en la importación y exportación. Además, la interpretación de la realidad del país se fabrica en Buenos Aires. Ello confiere un valor clave a los medios capitalinos. Estos medios y estos comunicadores no compiten internacionalmente y, por lo tanto, el peso sobrevaluado no los perjudica. Por el contrario, ganan buenas sumas en pesos que traducidas a dólares son verdaderas fortunas. Y esto influye en sus pensamientos. Afortunadamente, la mayoría de los grandes diarios argentinos defienden el interés general y el trabajo nacional. Y por lo tanto no se han dejado influenciar ni tentar por la errónea estructura de precios relativos, aunque ella pueda convenirles en el corto plazo.

El quinto punto de apoyo del esquema de poder del Plan consiste en la cúpula actual de la Sociedad Rural, la cual, a juzgar por el sentir de los hombres de campo, con su apoyo a Plan parece estar di-

vorciada de la defensa de los intereses del sector. Algunos hablan de la venta del predio de Palermo y otros de concesiones de silos y medios de transporte. No creo. Es un problema de mentalidad. Lo cierto es que el Plan pudo quebrar el frente rural al ganarse el apoyo de esta cúpula, no obstante el perjuicio que causa a sus bases la retención del 50%, implícita en la sobrevaluación cambiaria.

El sexto punto de apoyo político de la convertibilidad son los grupos económicos locales e internacionales que controlan las ex empresas estatales ahora privatizadas. Esto grupos temen que un cambio de conducción económica los expropie o modifique la cláusula tarifaria reajutable a dólar. Son temores infundados porque nadie en su sano juicio intentará volver a las estatizaciones. El contexto político nacional e internacional lo prohíbe. La política de privatizaciones es inamovible. Aunque tal vez haya que reflotar la abundante jurisprudencia norteamericana en materia de razonabilidad de las tarifas y aplicarla a nuestro país. Porque evidentemente, la cláusula dólar —y más con dólar distorsionado como punto de partida— para las tarifas de servicios públicos, es una equivocación.

La circunstancia de que por segunda vez en doce años la Argentina cometa el error de la sobrevaluación cambiaria, y por tercera vez en 45 años, el error de tratar de reformar la Constitución para permitir la reelección presidencial, nos hace preguntar si no debemos mejorar los métodos por los cuales obtenemos nuestra dirigencia. Al respecto, nada mejor que recordar unas palabras de Ortega y Gasset, cuando marca la diferencia entre el hombre y el animal:

*Parajamente el tigre de hoy es idéntico al de hace seis mil años, porque cada tigre tiene que empezar de nuevo a ser tigre, como si no hubiese habido antes ninguno. El hombre en cambio, merced a su poder de recordar acumula su propio pasado, lo posee y lo aprovecha. El hombre no es nunca el primer hombre; comienza desde luego a existir sobre cierta altitud de pretérito amontonado. Este es el tesoro único de hombre, su privilegio y su señal. Y la riqueza menor de ese tesoro consiste en lo que de él parezca acertado y digno de conservarse: lo importante es la memoria de los errores, que nos permite no cometer los mismos siempre. El verdadero tesoro del hombre es el tesoro de sus errores...*⁶⁹

Para colmo de males, la nueva Constitución será legalmente nula, igual que la Constitución de 1949, pues la ley que declara la necesidad de su reforma parcial lo es. Como dice un conocido constitucionalista:

Tal norma es inconstitucional porque en su sanción no se siguió el procedimiento establecido en la Constitución (Art. 71) para la formación y aprobación de las leyes. En efecto, al corregir el Senado el texto consagrado por la Cámara de Diputados debió remitirse a esta última nuevamente para que se expidiera sobre la modificación introducida por el Senado. Este paso inevitable no se cumplió.⁷⁰

Se confirma una vez más la necesidad de repensar los medios de reclutar nuestra dirigencia. Los problemas actuales son una consecuencia inevitable del clientelismo en las designaciones para los cargos públicos profesionales, como explicamos en el capítulo octavo. Lamentablemente, estamos ante un problema circular del huevo y la gallina, pues se trata de un clientelismo que la clase política usufructúa, y que por lo tanto no desea resignar.

Al respecto decía Max Weber en 1922, refiriéndose al caso norteamericano, país que tenía el mismo problema nuestro actual y lo solucionó:

La administración por diletantes ya no daba más de sí y la Civil Service Reform crea en número cada vez creciente puestos vitalicios con derecho a pensión, lo que tiene como consecuencia que ocupen los cargos funcionarios formados en la Universidad y tan competentes e insobornables como los alemanes. Unos cien mil cargos ya no son ahora objeto de botín en la lucha electoral, sino cargos remunerados y sujetos a prueba de calificación. En esta forma el spoils system irá retrocediendo y la forma de la dirección de los partidos habrá de transformarse, sólo que no sabemos todavía de qué modo.⁷¹

Desde una filosofía opuesta, un conocido censor de la República llega a conclusiones similares, y dice al respecto:

Por una especie de ley de ósmosis que rige el desenvolvimiento de las instituciones políticas, la prosperidad, fortaleza o desarrollo de éstas hállanse determinados por la jerarquía humana y cultural de sus optimates. Por encima o por debajo de las formalidades externas, la suerte de las instituciones y , por lo tanto , la suerte de los gobiernos dependen de esa promoción sobresaliente de gestores de la voluntad nacional y de los intereses generales.⁷²

- ¹ Baumol, William J. y otros: *Productivity and American Leadership*. The MIT Press, Cambridge, Massachusetts y London, England. 1989 y 1991. pág. 25.
- ² El artículo 67, incisos 3 y 6, de la Constitución Nacional establece que el endeudamiento externo es materia del Congreso. Las atribuciones que al respecto tiene el Congreso son indelegables en el Ejecutivo porque los empréstitos hay que pagarlos luego recaudando impuestos y la atribución de establecer impuestos es una función *indelegable* del Congreso según lo establece expresamente el artículo 17 de la misma Constitución. Si el Poder Ejecutivo se arroga la facultad de contratar empréstitos a su paladar, le crea un "fait accompli" al Congreso que luego se ve obligado a establecer impuestos para repagar empréstitos que gravarán a futuras generaciones, empréstitos que el Poder Ejecutivo del presente podría contratar irresponsablemente hipotecando el bienestar de las nuevas generaciones que no lo votaron. Por ello pienso que las delegaciones genéricas de facultades para contratar deudas que contienen las leyes complementarias permanentes de los presupuestos son una burla a la Constitución y una estafa al pueblo.
- ³ Baumol, William J. y otros: *Op. Cit.* págs. 85 y 195.
- ⁴ Banco Mundial. *Informe sobre el Desarrollo Mundial 1992*, pág. 215.
- ⁵ La convergencia surge claramente de la siguiente ecuación de regresión: $CRE = 18.143 - 2.090 \cdot PNBPC$ con valores "t" de 6.8 y -5.8 respectivamente. El R^2 es de 0.605 el dw de 2.002 con un total de 21 observaciones. La Argentina fue excluida de la regresión. CRE es la tasa del crecimiento del producto nacional per capita de los países desarrollados en el período 1965-1990 y PNBPC es el logaritmo natural del PNB per cápita de los mismos países en el año 1965.

- ⁶ Para calcular esta tasa y las que siguen sobre la Argentina no utilizamos los datos del Banco Mundial sino el trabajo del Banco Central de la República Argentina titulado "Estimaciones de la Oferta y Demanda Globales". Período 1980-1992. Buenos Aires. Abril de 1993.
- ⁷ En este caso la ecuación de regresión es $CRE=10.017-1.036*PNBPC$ con valores "t" de 5.061 y -3.668 respectivamente. El R^2 desciende a 0.293 y el dw es de 1.334. Hemos excluido a los países petroleros de este análisis pues estos países parecen converger exclusivamente en razón de su renta petrolera. PNBPCMA significa logaritmo natural del PNB per cápita de los países de ingreso alto y mediano alto en el año 1965. La muestra abarca un total de 30 países. Si añadimos como variable explicativa el logaritmo natural de la población en escuela secundaria como proporción de la población en la edad apropiada en 1965 el R^2 aumenta a 0.369. Esto será materia a desarrollar en otro capítulo. La nueva ecuación sería $CRE=8.323-1.566*PNBPCMA+1.395EDSEC$ con valores "t" de 3.884, de -4.241 y 2.223 respectivamente y el dw deviene 1.654. La muestra en este caso es de 28 países.
- ⁸ En este caso la ecuación de regresión es $CRE=1.119+0.084*PNBPC$ con valores "t" iguales a 0.965 y 0.421 respectivamente. Es decir que las variables carecen de significatividad. El R^2 es de cero. La regresión se corrió para un total de 99 países.
- ⁹ Baumol, William J. y otros. *Op. Cit.* pág. 195. Por nuestra parte hemos confirmado los resultados de estos autores con datos más recientes del citado informe del Banco Mundial sobre el desarrollo mundial de 1992. Los resultados son los siguientes: $CRE=3.639-0.953*PNBPC+1.252*EDSEC$ con valores "t" de 2.889, de -3.086 y de 4.379 respectivamente. El R^2 es de 0.155. El dw de 1.838. Todo ello para un total de 96 observaciones. PNBPC es el logaritmo natural del PNB per cápita del año 1965 del país respectivo. EDSEC es el logaritmo natural de la participación de la población del país en la escuela secundaria en relación con la población en edad de concurrir a dicha escuela en el mismo año de 1965. Puede observarse que esta variable es altamente significativa y permite restablecer la convergencia, según se infiere del signo negativo también altamente significativo del PNB per cápita. Esta significatividad no existía en la ecuación referida en la nota al pie anterior ni en el Gráfico 6. Lo reducido del R^2 se debe a que, en adición a la prioridad de la educación, el crecimiento requiere también de otras políticas concordantes, entre ellas, la competitividad externa.
- ¹⁰ En el diario *Clarín*, lunes 9 de agosto de 1993, pág. 20, se calcula que el 60% de las deudas empresarias a esa fecha se contrataron en dólares. Se agrega que "los empresarios no tienen sobre esas deudas ningún seguro de cambio. A principios de los 80 se vivió una situación parecida y cuando la devaluación planteó el cierre de muchas empresas, se decidió estatizar la deuda".
- ¹¹ Diario *Clarín*, lunes 9 de agosto de 1993, pág. 22.

- ¹² James Meade, "The Price Adjustment and the Australian Balance of Payments", *Economic Record*, November 1956.
- ¹³ W.E. Salter, "Internal and External Balance: the Role of Prices and Expenditures Effects", *Economic Record*, August 1959
- ¹⁴ Max Corden, "The Geometric Representation of Policies to Attain Internal and External Balance", *Review of Economic Studies*, October 1960
- ¹⁵ Véase al respecto, Conesa, *Op. Cit.* Capítulo 6, pág. 70.
- ¹⁶ Nurkse, Ragnar, *International Currency Experience*, League of Nations, Ginebra, 1944, Capítulo 5. Reproducción de Arno Press, New York, 1978. Dice este autor literalmente que "wholesale price levels may be misleading in this connection since they are often heavily weighted with staple commodities whose prices fluctuate in a closely similar way in different markets" pág.125. Véase también pág. 116.
- ¹⁷ Haberler, Gottfried, "The Choice of Exchange Rates after the War", *American Economic Review*, June, 1945.
- ¹⁸ Balassa, Bela, "The Purchasing Power Parity Doctrine: a Reappraisal, reproducido en Cooper, Richard, *International Finance. Selected Readings*, Penguin Books, 1969. pág.191.
- ¹⁹ Es el caso del Japón. Véase Conesa Eduardo, *Op. Cit.*, Capítulo 23.
- ²⁰ Summers Robert y Heston, Alan "The Penn World Table (Mark V)" *Quarterly Journal of Economics*, Volumen CVI, May 1991. Véase también Conesa *Op. Cit.* pág. 244.
- ²¹ Edwards, Sebastián, *Op. Cit.* págs. 4 y 53. Véase también Dornbusch, Rudiger y F. Leslie Helmers, *The Open Economy*, World Bank, Oxford University Press, 1988, pág. 392.
- ²² Por ejemplo, Hall and Taylor, *Macroeconomics*, Norton, New York, 1991, pág. 320. La ecuación de regresión es $BACO = -1656 + 2650*(TCR-1) - 236*(CRE-PIB-1)$ con valores "t" para el tipo de cambio retrasado de 3.475 y para el crecimiento del PBI de -3.013. El R^2 es de 0.604 y el dw de 2.125. El error estándar de la ecuación es algo elevado e igual a 1693 por lo cual es riesgoso hacer predicciones con ella.
- ²³ Conesa, Eduardo *Op. Cit.* págs. 198 a 252.
- ²⁴ En el Capítulo 8 desarrollamos desde el punto de vista teórico nuestro argumento fundamentándolo en el más tradicional y respetado maestro de la Economía Política: Adam Smith.
- ²⁵ En el capítulo 16 de LA CRISIS DEL 93 planteo el problema desde el punto de vista de las cuentas nacionales.

- 26 Easterly William. "Introduction: Searching for the Secrets of Growth", *Revista de Análisis Económico*, Vol. 8, N° 1, Junio de 1993.
- 27 Smith, Adam *La Riqueza de las Naciones*, 1776, Edición del FCE, México, 1958, págs. 8, 9, y 12.
- 28 Young Allyn A., "Increasing returns and economic progress" reproducido en la compilación de la AEA titulada *Readings in Welfare Economics* bajo la dirección de Kenneth Arrow y Tibor Scitovsky, pág. 228.
- 29 Corbo Vittorio y Rojas Patricio "Investment, Macroeconomic Stability and Growth: the Latin American Experience", *Revista de Análisis Económico*, Vol. 8, N° 1, 19-35, Junio 1993.
- 30 Existe una conocida fórmula de la macroeconomía llamada de la "paridad de interés cubierta" que nos dice que $E2/E1(1+i^*)=(1+i)$ donde $E1$ es el tipo de cambio presente, $E2$ es el tipo de cambio esperado futuro, i^* es la tasa de interés en el mercado internacional de capitales, e i es la tasa de interés interna. Con un tipo de cambio sobrevaluado, la expectativa de devaluación es grande. En consecuencia, $E2$ será mayor que $E1$ y por lo tanto i^* , es decir la tasa de interés internacional, será menor que la tasa de interés interna, i . Si mediante una devaluación fuerte seguida de una austera política fiscal se convence al público que $E2$ será igual a $E1$, es claro que necesariamente i^* deberá ser igual a i .
- 31 Friedman, Milton, *Capitalism and Freedom*, Chicago University Press, Chicago, USA, 1968. Esta tesis de Friedman es completamente consistente con el artículo de mismo autor "The Case for Flexible Exchange Rates" en AEA, *Readings in International Economics*, editado por Richard Caves y Harry Johnson, Richard Irwin Illinois USA, 1968, que recibió la acertada crítica de Robert A Mundell, en el artículo titulado: "The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates". Capítulo 11 de su libro *International Economics*, Macmillan, New York, 1968.
- 32 Romer, Paul, "Increasing Returns an Long Run Growth", *Journal of Political Economy*, 1986, Vol 94, N° 5. Aquí se afirma entre otras cosas que "el crecimiento a largo plazo está alentado primariamente por la acumulación de conocimiento por agentes que miran hacia el futuro y maximizan los beneficios". Y que "el conocimiento puede tener un producto marginal creciente". O también "en contraste con modelos donde el capital exhibe una productividad marginal decreciente, el conocimiento crecerá sin límites". O más concretamente que "el conocimiento es un bien de capital con un producto marginal creciente". También son llamativas expresiones como la siguiente que se transcribe textualmente: "the creation of new knowledge by one firm is assumed to have a positive external effect on the production possibilities of other firms because knowledge cannot be perfectly patented or kept secret", pág. 1003.

- 33 Arrow, Kenneth. "The Economic Implications of Learning by Doing", *Review of Economic Studies*, 29 (June 1962, 155-73). Aquí se sostiene que los rendimientos son crecientes porque se descubre nuevo conocimiento mientras se invierte y se produce. Esto es 'learning by doing'. Los rendimientos son externos a la firma individual porque ese conocimiento deviene conocido públicamente.
- 34 Lucas, Robert "On the Mechanics of Economic Development". *Journal of Monetary Economics*, Vol. 22, 1988, Chicago, pág. 39. Incidentalmernte. llama la atención que este conspicuo miembro de la escuela monetarista, o quizá mejor de las expectativas racionales, rechace la importancia de la moneda en el desarrollo cuando afirma que "en general yo creo que la importancia de la materia financiera esta muy mal sobre-enfatizada en la discusión popular y aun en la mayor parte de la discusión profesional y yo no me inclino a disculparme por irme al otro extremo". El autor se propone formular en este artículo un "sistema de ecuaciones diferenciales que imita algunas de las principales características del comportamiento económico que observamos en la economía mundial". En el modelo intervienen el capital físico y el capital humano. Este último mejora la productividad de ambos, capital y trabajo. Además incorpora dos tipos de bienes, los que producen "learning by doing" y los que no.
- 35 No me cansaré de puntualizar que existe una conocida ley de la macroeconomía llamada de la "paridad de interés cubierta" que nos dice que la tasa de interés interna está inversamente relacionada con el tipo de cambio.
- 36 Easterly, William. *Op. Cit.* pág. 3.
- 37 Conesa, Eduardo R., *Términos de intercambio y tarifa óptima en la Argentina*, INTAL, Buenos Aires, 1983
- 38 Se trata de utilizar la identidad de las cuentas nacionales según la cual las exportaciones menos las importaciones adecuadamente definidas deben igualar al ahorro global menos la inversión global ($X-M=S-I$). Como el equipo económico no quiere tocar el tipo de cambio para promover exportaciones y desalentar importaciones, piensa ingenua y esperanzadamente que aumentando el ahorro interno automáticamente se revertirá el enorme déficit comercial, que es lo que verdaderamente le preocupa, aunque no lo diga. Ver al respecto mi libro LA CRISIS DEL 93 cuyo capítulo 16 discute el tema.
- 39 En la segunda regresión el R^2 es mayor que en la primera. También los valores "t". He aquí los resultados para la primera $\Delta AHO/PBI = -4.046 + 2.878 * CREPNBPC$; $R^2 = 0.267$; $t = 5.903$; $dw = 1.742$. Para la segunda $AHO90 = 12.165 + 3.551 * CREPNBPC$; $R^2 = 0.350$; "t" = 7.064; $dw = 1.742$.
- 40 Balassa, Bela, *Op. Cit.* pág. 205.

- 41 El coeficiente R^2 ajustado es cero. Si la prueba se hubiera efectuado con la proporción de los servicios en el PBI en 1990, también el coeficiente da cero.
- 42 Esta forma de plantear el problema parte del supuesto de que el grado de apertura de una economía depende del PBI per cápita y del tamaño de la población, todo ello expresado en logaritmos ($EXP/PBI=f(PNB/P, P)$). Bajo estos supuestos, la regresión es: $EXP/PBI=2.615+0.153*PNB/P-0.194*P$; $R^2=0.335$; valores "t" de 10.731, de 5.009 y de -5.434 respectivamente; $dw=1.948$. Así el coeficiente "normal" de apertura argentino resulta ser del 22.8%. Es decir que sobre un PBI de 227 mil millones de dólares deberíamos exportar "normalmente" el 22.8% o sea 52 mil millones de dólares.
- 43 Anne Krueger, *Foreign Trade Regimes and Economic Development: Liberalization Attempts and Consequences*, Ballinger Publishing Company, Cambridge, Massachusetts, 1978. La misma autora publicó un artículo titulado "The Political Economy of the Rent Seeking Society" referente al caso de Turquía, *American Economic Review*, Junio de 1974. La bibliografía sobre el tema de las exportaciones como motores del desarrollo es muy extensa. Para citar algunos autores véase a) World Bank, *World Development Report*, 1979 y 1991. b) Sebastián Edwards, *Exchange Rate Misalignment in Developing Countries*. Op. Cit. c) Bhagwati, Jagdish, *Anatomy and Consequences of Exchange Control Regimes* Ballinger Publishing Company, Cambridge, Massachusetts, 1978. d) Jan M. D. Little *Economic Development*, Basic Books Inc, Nueva York, 1982. f) Bela, Balassa, *Policy Reform in Developing Countries*, Pergamon Press, New York, 1977. g) Cline William R, *Exports of Manufactures from Developing Countries*, The Brookings Institution, Washington D. C. 1984. h) H. Chenery and M. Syrquin en *Patterns of Development 1950-1970*, Oxford University Press, Londres, 1975. i) Jan Little, Tibor Scitovsky y Maurice Scott, *Industry and Trade in Some Developing Countries. A Comparative Study* Oxford University Press, London, New York, Toronto, 1970.
- 44 Kemal Dervis y Peter Petri. "The Macroeconomics of Successful Development: What are the Lessons?". NBER, *Macroeconomics Annual*, 1987, The MIT Press, London, England.
- 45 Thurow, Lester, conferencia pronunciada en la Union Industrial Argentina en 1992.
- 46 Smith, Adam *La Riqueza de las Naciones*, 1776, Ed. FCE, Mexico, 1958, pág.17.
- 47 La ecuación de regresión del Gráfico es $CREPNBPC=1.014+0.078*\Delta EXP/PBI$; $R^2=0.271$; "t"=5.961; $dw=1.902$.
- 48 Smith, Adam, Op. Cit. pág. 567.
- 49 León XIII, Encíclica "Rerum Novarum", Publicada en *Ocho Grandes Mensajes*, Biblioteca de Autores Cristianos, Madrid, 1971. pág. 47.

- 50 La desocupación sin desestacionalizar fue de 9.3%. Normalmente la desocupación de octubre es mucho menor que la de mayo. Para comprobarlo nos valemos de la variable Dummy 1 para mayo y 0 para octubre en la ecuación de regresión : $DES=0.016DUMMY^*+0.909*DES-1$ con un R^2 de 0.704 y valores "t" de 4.779 para la dummy y de 25.559 para desocupación retrasada.
- 51 La ecuación de regresión estimada sobre bases semestrales desde 1980 hasta 1990 sin desestacionalizar es: $\Delta DES=0.153-0.219*CRE$; $R^2=0.578$; "t"=-5.330; dw=3.319. Desestacionalizando, se corrige el dw.
- 52 La ecuación de regresión estimada sobre bases anuales desde 1974 hasta 1992 es $\Delta DES=0.477-0.135*CRE$; $R^2=0.441$; "t"=-3.797; dw=2.452
- 53 La ecuación de la demanda de trabajo es: $LDT=-3.897+0.789*LPBI-0.218*LSR$ con un R^2 de 0.860 y valores t de 6.146 para el PBI y -7.545 para el salario. El dw es 1.628. Por otra parte la ecuación de la oferta de trabajo es: $LOT=-3.803+1.768*LPOB+0.048*LSR-1$ con un R^2 de 0.965 y valores "t" de 15.713 para la población y de 2.019 para el salario.
- 54 Musgrave Richard y Peggy, *Public Finance in Theory and Practice*, Mac-Graw Hill, 1984, pág. 495.
- 55 Luna Felix, *Soy Roca*, Sudamericana, 1989, 2ª ed., pág. 337.
- 56 La ecuación es $LSR=2.489-0.723*LDES$ con un R^2 de 0.752 y valores "t" de 9.765 para la constante y de -7.861 para la desocupación no desestacionalizada respectivamente. El dw es 0.798 pero es corregible con la serie desestacionalizada. Incidentalmente, debo agregar que esta investigación sobre la oferta excedente de trabajo y la desocupación fue inspirada por la lectura de un provocativo trabajo del Dr. Adolfo Buscaglia titulado "Fundamentos de una Política Monetaria Óptima", publicado por la Academia Nacional de Ciencias Económicas en 1992, donde se planteaba una hipótesis referente al ajuste instantáneo del mercado de trabajo.
- 57 $SR=151.953-957.614*DES$ con un R^2 de 0.713 y valores "t" de 17.140 y -7.127 para la constante y la desocupación no desestacionalizada respectivamente. El dw es de 0.832 corregible mediante el uso de series desestacionalizadas.
- 58 Las ecuaciones de regresión que fundamentan empíricamente mi aserto son: $LSR=4.342+0.205*LTCR$ con valores "t" de 59.152 y 2.115 respectivamente. El R^2 es de 0.224 y el dw de 1.332. La ecuación mejora si utilizamos el cociente del IPM sobre el IPC como tipo de cambio real. En este caso la relación es: $LSR=4.258+0.412*LIPM/IPC$ con valores "t" de 51.543 y 2.910 respectivamente. El R^2 es de 0.435 y el dw de 1.458.
- 59 La ecuación es: $LDT=-3.897+0.789*LPBI-0.218*LSR$ con un R^2 de 0.860 y valores t de 6.146 para el PBI y -7.545 para el salario. El dw es 1.628. Si en esta ecuación reemplazamos el PBI por el PBI dividido por la fuerza de trabajo, o

por la fuerza de trabajo ocupada, esto es la productividad media de la economía como proxy por la marginal, entramos en problemas. Si bien la variable PBI/FT se acerca más a la productividad marginal del trabajo, enfrentamos un serio problema de multicolinealidad, dada la fuertísima correlación existente entre el salario real y la productividad media de la economía.

60 La ecuación es: $LOT = -3.803 + 1.768 * LPOB + 0.048 * LSR - 1$ con un R^2 de 0.965 y valores "t" de 15.713 para la población y de 2.019 para el salario.

$$61 \quad \begin{aligned} OT &= d + e * SR + f * POB \\ DT &= a + b * SR + c * PBI \end{aligned}$$

$$DES = g + h * SR + c * PBI + f * POB$$

62 En este caso la ecuación de regresión es: $LSR = -0.694 + 1.649 * LPBI - 3.162 * LPOB - 0.285 * LDES$ con un R^2 de 0.860 y valores t de 3.212 para el PBI, -4.042 para la población y -2.219 para la desocupación.

63 *The Economist* del 25 de septiembre de 1993 dice textualmente: "Argentina's exchange rate appreciation looks increasingly immoderate". Véase también *Business Week* del 10 de octubre del mismo año.

64 BID, *Informe de Progreso Económico y Social* de 1993.

65 Fisher, Irving, "The Debt Deflation Theory of Great Depressions" *Econometrica* 1, Octubre, págs. 337-57.

66 Moody's mantuvo el calificativo de B1 es decir de inversiones "altamente especulativas" a las efectuadas en los BONEX GLOBALES emitidos por nuestro país a fines de 1993. Incidentalmente, una visión más optimista y seriamente fundada sobre el futuro del actual plan económico puede encontrarse en el trabajo de Felipe de la Balze y otros, titulado *Reforma y Convergencia*, auspiciado por el CARI y ADEBA, Ed. Manantial, 1993.

67 Ministerio de Economía, *Argentina en Crecimiento*, pág. 84, Gráfico 1.4.

68 CEAL, *América Financiera*, N° 19.

69 Ortega y Gasset, José, *La rebelión de las masas*, Hyspamérica Ediciones, 1983, pág. 32.

70 Loñ, Felix, "Reforma por unas Monedas", *La Nación*, 18-2-94.

71 Weber, Max, *Economía y Sociedad*, 1922, FCE, México, 1984, pág. 1090.

72 Sanchez Sorondo, Marcelo, *La Argentina por dentro*, Editorial Sudamericana, 1987, pág. 574.

INDICE

<i>PROLOGO</i>	9
1.—EL ATRASO CAMBIARIO COMO CAUSA DEL ESTANCAMIENTO ARGENTINO.....	13
2.—EL CLUB DE LA CONVERGENCIA Y NUESTRO INGRESO AL PRIMER MUNDO.....	23
3.—LA EDUCACION COMO LLAVE DE INGRESO AL CLUB DE LA CONVERGENCIA	29
4.—¿HAY ATRASO CAMBIARIO?.....	35
5.—TIPO DE CAMBIO, DEFICIT COMERCIAL Y CRECIMIENTO.....	47
6.—SUPERAVIT FISCAL VERSUS DEFICIT COMERCIAL.....	57
7.—EL PRIMER SECRETO DEL DESARROLLO: RENDIMIENTOS CRECIENTES Y TIPO DE CAMBIO ELEVADO.....	61
8.—EL SEGUNDO SECRETO DEL DESARROLLO: EMPLEO PUBLICO DE MERITO COMO INDUCTOR DE LA ACUMULACION DE CAPITAL HUMANO.....	69
9.—POR QUE AHORRAMOS POCO.....	81
10.—¿LOS SERVICIOS: UN MOTOR DEL DESARROLLO?.....	87
11.—LA ARGENTINA EXPORTA POCO	91
12.—LAS EXPORTACIONES COMO MOTOR DEL DESARROLLO.....	97
13.—LA DOLARIZACION NO EVITA LA CRISIS.....	105

14.—LAS CAUSAS DE LA NULA RENTABILIDAD AGROPECUARIA	109
15.—EL PRIVILEGIO DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	117
16.—¿DESOCUPACION Y CRECIMIENTO?.....	123
17.—LA REBAJA DE LOS APORTES PATRONALES ¿UNA DEVALUACION ENCUBIERTA?.....	129
18.—EL DESEMPLEO Y LA REBAJA DE SALARIOS Y LA FLEXIBILIZACION LABORAL COMO NECESIDADES DEL PLAN DE CONVERTIBILIDAD.....	135
19.—SALARIO REAL Y TIPO DE CAMBIO REAL, LOS DETERMINANTES DEL SALARIO REAL	141
20.—EL "SANTIAGAZO" COMO EXPLOSION DE LA CRISIS DEL 93.....	151
21.—EL RIESGO PAIS	155
22.—EL TIPO DE CAMBIO REAL ARGENTINO ANTE LA TASA DE INTERES REAL NORTEAMERICANA.....	159
23.—DEUDA EXTERNA ¿INSOLVENCIA NUEVAMENTE A LA VISTA?	165
24.—BALANCE DEL PLAN DE CONVERTIBILIDAD	177
25.—LOS <i>SLOGANS</i> DE LA CONVERTIBILIDAD AL DESNUDO.....	183
26.—LA REELECCION Y EL PLAN DE CONVERTIBILIDAD.....	193
NOTAS	203

Esta edición
se terminó de imprimir en
Verlap S.A. Producciones Gráficas
Vieytes 1534, Buenos Aires,
en el mes de abril de 1994.

¿Cuáles son los secretos del desarrollo? ¿Estamos en el camino adecuado para alcanzarlo? Partiendo de la premisa de que la Argentina tiene un inmenso potencial para el desarrollo, el autor de este libro, el brillante economista Eduardo Conesa, nos explica qué es lo que realmente está pasando en la economía argentina y devela:

- * Por qué las empresas agropecuarias dan pérdidas
- * Por qué cierran los frigoríficos y las consignatarias de hacienda
- * Por qué los ganaderos están fundidos
- * Por qué las empresas industriales dan pérdidas y usted debe reconvertir la suya, despedir personal y transformarla en importadora
- * Por qué no se consiguen empleos
- * Por qué la tasa de desempleo es la más alta de la historia argentina
- * Por qué protestan los fruticultores de Río Negro, Mendoza y San Juan
- * Por qué los productores laneros patagónicos abandonan sus establecimientos
- * Por qué el Santiagazo
- * Por qué las reducciones de salarios y la ley de flexibilización laboral
- * Por qué decrecen las exportaciones y las importaciones aumentan

¿Cómo eludir el inevitable desastre? **Los secretos del desarrollo** no solamente contesta estas preguntas sino que derriba mitos que circulan como verdades: "Es imposible devaluar porque la inflación subsiguiente borra la devaluación", "Es imposible devaluar porque la economía está muy dolarizada", "En el exterior la Argentina cuenta con la credibilidad y buena imagen necesarias para alentar inversiones". A través de un claro sistema expositivo basado en gráficos apoyados en las variables económicas, Conesa desmenuza y contrasta estos mitos y muchos otros con las realidades del plan de convertibilidad. Y finalmente nos revela cuál es la forma de superar esta precaria y aparente estabilidad sin crecimiento, para encaminarnos en la senda del verdadero desarrollo.

9



789507 424786