EDUARDO R. CONESA

DESEMPLEO, PRECIOS RELATIVOS Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

- EL CASO ARGENTINO DE 1991-1996.
- DURACIÓN DEL HIPERDESEMPLEO.
- CONVERTIBILIDAD Y CRECIMIENTO.
- LAS ALTAS TASAS DE INTERÉS.
- SUBSISTENCIA DEL MODELO.
- LOS COSTOS DE LA SALIDA.

DISTRIBUIDOR
EDICIONES Depalma BUENOS AIRES

EDUARDO R. CONESA

Dr. en Economía (Ph. D.) de la Universidad de Pennsylvania; Master en Economía de la misma Universidad; Master en Desarrollo Económico del Williams College, Massachusetts; Contador Público, UBA; Abogado, UBA; ex Director Ejecutivo del Banco Mundial; ex Director del INTAL; ex Decano de la Escuela de Economía de Posgrado de la Universidad de Belgrano; ex Decano de posgrado de la Universidad de Palermo; Fellow de la Universidad de Harvard; Profesor de las Facultades de Ciencias Económicas y de Derecho de la Universidad de Buenos Aires.

DESEMPLEO,
PRECIOS RELATIVOS Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

- EL CASO ARGENTINO DE 1991-1996.
- DURACIÓN DEL HIPERDESEMPLEO.
- CONVERTIBILIDAD Y CRECIMIENTO.
- LAS ALTAS TASAS DE INTERÉS.
- DURACIÓN DEL MODELO.
- LOS COSTOS DE LA SALIDA.

Distribuidor
EDICIONES Depalma BUENOS AIRES

1996

PRÓLOGO

La Argentina ha sido el único país del planeta cuya economía retrocedió desde los umbrales mismos del primer mundo hacia el tercero, especialmente en el decenio de los ochenta. Nuestra economía ha sido objeto de los más dispares experimentos monetarios, cambiarios y fiscales. Por consiguiente, constituye una base de datos ideal para armar el rompecabezas de una teoría del empleo, de la productividad y del crecimiento económico. También de las tasas de interés, de los tipos de cambio y de la moneda. En este sentido, la convertibilidad de 1991-96 debiera considerarse un experimento más con el sufrido pueblo argentino. Este libro extrae las lecciones de la experiencia de nuestro país comparada con la de otros. Y las pone a todas dentro de un esquema donde los datos fundamentales del fenómeno universal del crecimiento económico, del desempleo y los precios relativos se ajustan y apoyan mutuamente sin dejar cabos sueltos importantes. Creo que la observación de la realidad argentina por una parte, y mi paso por la Universidad de Buenos Aires, por la de Pennsylvania, por el Williams College, por el Banco Mundial, por el BID y por Harvard por la otra, me ha permitido reunir dentro de un conjunto coherente y sencillo, enseñanzas de profesores eminentes como Julio H. G. Olivera, Henry Bruton, Lawrence Klein, Irving Kravis, Robert Summers, Bela Balassa, Jeffrey Sachs y muchos otros que sería largo enumerar. Este conjunto de ideas resalta la importancia de los precios relativos y la escasa flexibilidad de los salarios nominales a la baja en las economías capitalistas. Es razonablemente consistente con los hechos y se podría considerar como un principio de teoría que ilumi-

na con claridad los fenómenos del crecimiento y del empleo, particularmente con referencia a nuestro país, pero con pretensión de validez universal.

Este libro sirve para explicar la crisis económica por la que atravesamos y que desconcierta a tantos compatriotas. En la Parte I se explica la ideología económica que sustenta al Plan de Convertibilidad de 1991 y los intereses a los que obedece. En la Parte II se analizan las experiencias internacionales con los salarios y el desempleo de acuerdo con su relevancia para entender el caso argentino. En la Parte III se examinan las distintas explicaciones que pretenden echar luz sobre el desempleo en la Argentina en el decenio de los noventa. Allí se desechan las incorrectas y se desarrollan las que tienen sustento verdadero en los hechos. En la Parte IV se aborda el tema del empleo, los precios relativos y el crecimiento con un enfoque global y original en el que se rescatan las nuevas mediciones del Producto Nacional Bruto a precios de Estados Unidos de 117 países que publicara recientemente el Banco Mundial y se las convierte en el núcleo central de datos que avalan la teoría en él expuesta. Y en la Parte V se analizan ciertos tópicos especiales relacionados con el desempleo y el crecimiento económico de nuestro país como son la expansión vertiginosa de su deuda externa y las altas tasas de interés vigentes.

A lo largo de este libro he tratado de ser claro porque estoy convencido que los temas más difíciles de la economía, si se los entiende bien, pueden y deben exponerse en castellano simple y asequible para todo el mundo. Solamente los capítulos XIX, XXIII, XXIV y XXV son de carácter técnico, pero pueden saltearse por el lector sin menoscabo de las tesis centrales del libro, las que serán evidentes por sí mismas para quien desee comprender qué es lo que está pasando en la economía argentina actual y qué porvenir nos espera.

Eduardo R. Conesa
Buenos Aires, enero de 1996

ÍNDICE

Prólogo VII

PARTE I

LA IDEOLOGÍA DEL "MODELO ECONÓMICO" DE 1991-96

I. La limitación externa y el crecimiento argentino en 1964-1995 3

II. *Supply side economics* y la crisis económica de 1981-1982 25

III. El primer error de la *supply side economics*: creer que todos los bienes y servicios son transables internacionalmente 43

IV. *Supply side economics* y la profundización del "modelo" 55

V. Tesis ofertista: ¿el tipo de cambio es irrelevante? 67

VI. ¿Efecto "tequila" o "efecto *supply side economics*"? 79

VII. El tipo de cambio y el ofertismo. La experiencia latinoamericana y mundial 97

VIII. El tipo de cambio real argentino baila al compás de las tasas de interés norteamericanas 105

IX. Ofertismo, fiscalismo e insolvencia nacional 111

X. *Supply side* contra Keynes en la Argentina 121

PARTE II

LAS EXPERIENCIAS INTERNACIONALES CON EL DESEMPLEO, LOS SALARIOS Y LA PRODUCTIVIDAD

XI. Chile y su combate al hiperdesempleo de 1982 .. 135

XII. El crecimiento de los salarios reales en Corea y en la Argentina 153

XIII. Productividad, salarios y tipo de cambio real en Japón 179

XIV. Las elasticidades y el crecimiento: comparación entre la Argentina y Japón 199

XV. Productividad, salarios y deflación en Alemania y Argentina 231

PARTE III

LA DISCUSIÓN SOBRE EL DESEMPLEO EN LA ARGENTINA DE LOS NOVENTAS

XVI. El desempleo en la Argentina y sus causas 267

XVII. El desempleo de 1993-1994 y el hiperdesempleo de 1995 279

XVIII. El desempleo en la Argentina y la Ley de Okun 287

XIX. La devaluación del Jurásico: por la vía de la desocupación y la rebaja de salarios 297

XX. La insistencia en viejos experimentos de rebajas de salarios nominales, esta vez con expectativas racionales 309

XXI. La demanda de trabajo productivo 327

XXII. La evolución de los salarios reales y la distribución del ingreso en la Argentina 339

XXIII. Desempleo estructural y atraso cambiario en la Argentina 365

XXIV. La industria flexibilizadora: ¿la local de bienes de capital? 373

PARTE IV

LA EXPERIENCIA INTERNACIONAL CON LA CREACIÓN DE EMPLEO Y EL MODELO DE TRANSABLES Y NO TRANSABLES

XXV. La creación de empleos durante el proceso de desarrollo: ¿en la industria o en los servicios? 393

XXVI. Transformación estructural y desempleo 403

XXVII. Salarios de oferta y subvaluación cambiaria en los países en desarrollo 429

XXVIII. Argentina con la moneda más obesa del planeta. 439

XXIX. Convergencia y tipo de cambio real: ¿alcanzaremos el nivel de vida de los países ricos con los precios relativos al revés? 457

XXX. El tipo de cambio bajo perjudica el ahorro 481

PARTE V

TÓPICOS ESPECIALES SOBRE EL EMPLEO Y EL DESARROLLO

XXXI. Educación, meritocracia y desarrollo 501

XXXII. El empleo en el Estado blando de los países atrasados como causa de su inestabilidad y corrupción 521

XXXIII. Los *lobbys* ofertistas y el crecimiento de la deuda externa y la desocupación 555

XXXIV. Tasas de interés y desempleo. ¿Por qué no se pueden bajar las tasas con la convertibilidad? 585

XXXV. El crecimiento de las exportaciones, la integración con Brasil y el sistema de precios 625

PARTE VI

CONCLUSIONES

XXXVI. La salida de la convertibilidad y la disminución del desempleo 651

Parte I

LA IDEOLOGÍA DEL "MODELO ECONÓMICO" DE 1991-96

Capítulo I

LA LIMITACIÓN EXTERNA Y EL CRECIMIENTO ARGENTINO EN 1964-1995

> *En las postrimerías del régimen peronista se puso de manifiesto la necesidad de resolver el estrangulamiento de divisas y lo inútil de estimular otras actividades en tanto la situación cambiaria no se aliviara.*
>
> Carlos Díaz Alejandro, *"Ensayos sobre la Historia Económica de la República Argentina"*, Amorrortu Editores, Bs. As., 1975, p. 130.

> *El cuello de botella —o estrangulamiento— en el sector externo de la economía ejerce una limitación sobre la actividad del país motivando el descenso de la producción por debajo de la que sería obtenible potencialmente si los recursos internos trabajasen con toda su capacidad.*
>
> Marcelo Diamand, *Doctrinas Económicas, Desarrollo e Independencia*, Paidós, Bs. As., 1973, p. 78.

El rasgo prominente de la política económica inaugurada en 1991 era y es todavía la sobrevaluación cambiaria del peso. La sobrevaluación cambiaria genera déficits comerciales y hace descansar el crecimiento de la economía en el capital de corto plazo que viene a financiar esos déficits. Ese capital golondrina se convierte así en piedra angular y basamento de todo el andamiaje de la economía nacional. Muchos economistas argentinos de gran predicamento sostienen que no hay nada erróneo en ello y que es posible crecer por veinte o treinta años sobre estas bases. Este libro

cuestiona esa opinión, la cual, por otra parte, no ha sido sustentada formalmente en un libro o estudio de fondo, sino simplemente en artículos periodísticos, diálogos de televisión y ocasionales conferencias que han aturdido a la opinión pública argentina por cuatro años. Cabe agregar también que si bien en estas páginas se apunta al futuro, para que el lector comprenda adecuadamente nuestra interpretación de la realidad económica, no nos queda más remedio que recapitular volviendo al pasado, analizando los antecedentes históricos de las sobrevaluaciones cambiarias argentinas y sus consecuencias sobre el crecimiento.

Nos concentramos en el período 1964-94. Dentro de este lapso, la Argentina ha vivido los primeros 10 años, desde 1964 hasta 1974, durante los cuales su ritmo de crecimiento puede ser considerado aceptable. Pero las estadísticas acusan que desde 1981 vivimos una historia de decadencia económica que no tiene precedentes en el mundo contemporáneo.

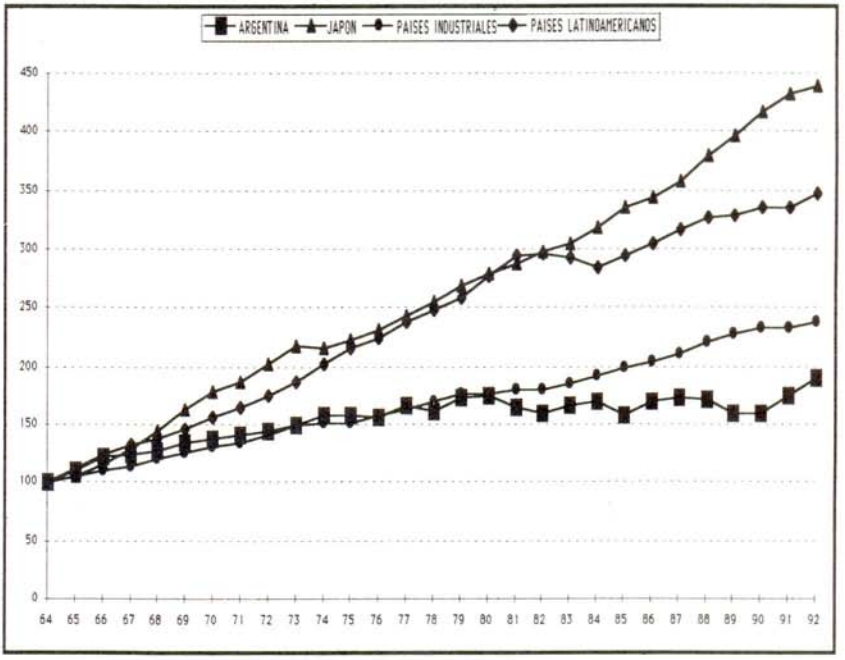
En el ámbito de los expertos en el crecimiento económico se contrapone el caso argentino con el japonés. Nuestro país es legendario por sus riquezas naturales y es considerado como el polo opuesto del Japón, país sin recursos naturales que, sin embargo, fue capaz de colocarse entre los más avanzados del mundo merced a un sistema educativo eficiente. Aunque son muchos los factores que incidieron positivamente en el desarrollo japonés, el principal ha sido la acumulacion de capital humano. Esto es, conocimiento de las ciencias aplicado a la producción de bienes y servicios. Es que Japón instituyó un sistema de ingreso y promoción a la función pública que premia el talento y el esfuerzo de sus estudiantes y utiliza al mismo sistema educativo como llave de acceso a la función pública profesional. Los criterios de excelencia seguidos por el Estado japonés como empleador contagian a toda la sociedad y tienen un efecto sinérgico sobre la nación entera que le permite superar con creces la carencia de recursos naturales. Exactamente lo opuesto a lo que ocurre en la Argentina, donde los recursos naturales

abundan y el Estado es un coto de caza del clientelismo político, sistema de gobierno que hay que diferenciar urgentemente de la auténtica democracia. El clientelismo aplasta el natural talento de los argentinos y lleva al país hacia el subdesarrollo. El argumento será desarrollado más adelante, pero desde ya anticipamos que es una de las tesis centrales de este libro. De un golpe de vista, el Gráfico 1-1 permite captar la dimensión de la caída Argentina en relación al país del sol naciente. Y también en relación con los países industriales en general e incluso con los países latinoamericanos en particular.

El Gráfico 1-1 nos permite apreciar que desde 1964 hasta 1992 el PBI japonés se cuadruplicó, pasando de 100 a 438 mientras que el PBI argentino, en cambio, apenas se expandió de 100 a 190. Es decir que, con base 100 en 1964, en 1992 teníamos un PBI de 190. Sobre las mismas bases, los países latinoamericanos alcanzaron en promedio 347 y los países desarrollados en su conjunto 238. Nuestra marca de 190 indica que nuestro país permaneció relativamente estancado. Como en ese período la población argentina creció desde 21 millones de habitantes hasta 33 millones, es decir en un 57 %, es claro que el PBI per capita argentino aumentó en un magro 33 % (90 %-57 %=33 %). *Pero, analizando con más detalle el gráfico, se ve claramente que es a partir de 1981 cuando la Argentina se retrasa palpablemente de todo el pelotón de países.* Si consideramos que la población aumentó de 28 millones de habitantes en 1980 a 32 en 1990, observamos un crecimiento poblacional del 14 %. Por otra parte, ante la declinación de nuestra producción del 9 % (desde el índice de 176 en 1980 a 161 en 1990), llegamos a la conclusión de que tenemos el récord mundial negativo de crecimiento per cápita del 23 % (14 %+9 %) para el período 1980-90. Nuestro PBI per cápita decreció un 23 % en ese lapso según se desprende de las cifras del FMI.

¿Por qué hemos interpretado que el año 1981 fija el punto de partida de nuestra declinación? Por dos razones: porque en ese año el PBI declinó en un 5.7 % y en 1982 en

Gráfico 1-1: ***La Argentina se retrasa en el crecimiento con relación a otros países en 1964-94***



Partiendo de una base común igual 100 en 1964, Japón alcanzó un PBI de 439 en 1992, los países industriales en su conjunto uno de 238 y la Argentina uno de solamente 190

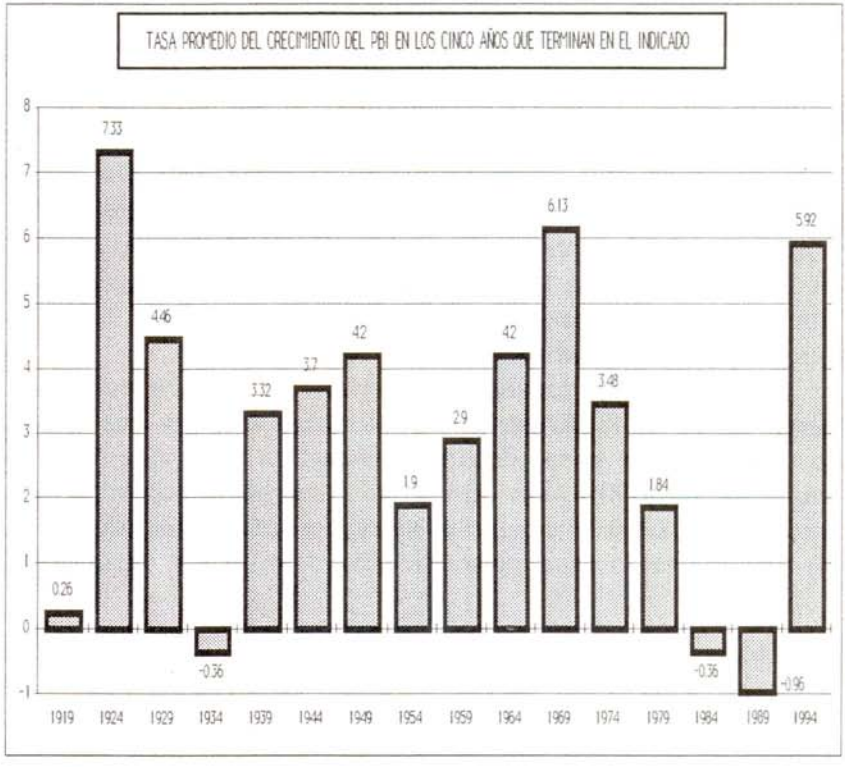
un 3.1 %; y porque en materia de crecimiento económico, las cifras del FMI confirman una profunda crisis a partir de 1981 en adelante, desde cualquier ángulo en que se las mire. Se trata de una crisis que continuaba sin resolver a principios de 1991 en medio de reclamos por parte de la sociedad a sus dirigentes, reclamos que se hacían también cada día más apremiantes. En este punto, es de rigor hacer una salvedad sobre la bondad de las cifras sobre cuentas nacionales de la Argentina. En 1993, el Ministerio de Economía dio a conocer nuevas cifras que elevaban el

PBI[1] a partir de 1980 en adelante en un 35 %. Este aumento se debía a la incorporación de la economía informal, antes excluída, a las cifras oficiales. Los nuevos números que registran ese incremento del 35 % provinieron, en realidad, de un estudio de las Naciones Unidas y no del Banco Central como hubiera correspondido. A los argentinos, las cuentas nacionales nos interesan, antes que nada, porque son las bases para apreciar dónde estamos situados. Solamente a partir de allí podremos elaborar nuestra propia estrategia de desarrollo. Pero el caos del Estado Argentino de los ochentas fue tan grande que son los extranjeros los que tuvieron que indicarnos cuál es el verdadero valor de nuestra propia producción.

El Gráfico 1-2 presenta el panorama del crecimiento a largo plazo de la Argentina. Este panorama es una plataforma necesaria para adquirir perspectiva para visualizar el bajón de 1980-90. Cada quinquenio, comenzando con el que termina en 1919 en adelante, es representado por un número que indica la tasa promedio anual de crecimiento de la

[1] En razón de que el equipo organizador del censo económico de 1970 fue presidido por el Dr. José María Dagnino Pastore, prestigioso economista profesional, Secretario del CONADE y Ministro de Economía de aquellos tiempos, tomé los datos de ese censo como buenos y, en mi libro anterior, titulado "Los Secretos del Desarrollo", procedí a imputar el 35 % de incremento del PBI de 1980 en forma proporcional al crecimiento de los años 1971-79. Las cifras del año "benchmark" de 1970 parecían sólidas. El propio Dr. Dagnino, propiciador de esta metodología, sin embargo, luego me advirtió personalmente que los datos del censo de 1970 no eran tan buenos como yo suponía porque durante ese censo hubo una huelga de maestros encargados de recolectar los datos. Ello me movió a rectificar el capítulo 1 de mi libro "Los Secretos del Desarrollo" y adoptar en éste las cifras de crecimiento de los años 1964-80 del FMI publicadas en su anuario de 1994, que son distintas de todas las anteriores publicadas por ese organismo y por el Banco Central. Sobre estas cifras he basado el análisis del período 1964-93 que el lector ve en este libro. Las cifras de Naciones Unidas y el FMI no ensalzan el período 1970-80 como las cifras que se desprenden de la postura del Dr. Dagnino Pastore, pero mantienen la condena sobre el desempeño argentino del período 1980-90 en materia de desarrollo.

Gráfico 1-2: *Aparentemente, la Argentina volvió a crecer en 1990-94*



El crecimiento argentino fue interrumpido por la primera guerra mundial, por la recesión de 1930 y por nuestra mala política económica en los ochentas

economía nacional durante esos cinco años. Las bajas tasas de crecimiento de los quinquenios que terminan en 1919 y 1934 deben atribuírse a causas exógenas, como fueron la primera guerra mundial y la gran depresión internacional del decenio de 1930. Desaparecidas o conjuradas esas causas, la economía nacional se recuperó rápidamente en los demás quinquenios hasta 1974. Así, por ejemplo, cabe destacar el extraordinario desempeño de nuestro país en el

decenio de 1920 durante las presidencias de Yrigoyen y Alvear. El quinquenio de 1919-24 registra la tasa de crecimiento promedio del 7 % anual, el récord de toda nuestra historia. Cabe puntualizar también que la depresión de los años treintas tuvo causas exógenas que nada tenían que ver con la conducción económica de nuestro país, la que fue muy acertada no obstante las adversidades externas. No cabe duda que el Presidente Justo y sus ministros Hueyo, Pinedo y Ortiz, entre otros, lograron que la Argentina sorteara muy bien el escollo terrible de la gran depresión mundial. Una pléyade de brillantes jóvenes economistas que actuaban en el Banco Central y el Ministerio de Hacienda, entre los que se destacaba Raúl Prebisch, contribuyeron a la excelente política económica argentina de aquellos tiempos internacionalmente adversos. Siguen luego quinquenios aceptablemente buenos desde el punto de vista del crecimiento económico durante la primera presidencia de Perón, Aramburu, Frondizi, Illia y Onganía. El desempeño comienza a aflojar hacia el comienzo de la tercera presidencia de Perón, más precisamente de Isabel Perón. Es en 1981, sin embargo, cuando el país entra en una crisis de desarrollo letal que duró hasta 1990 y que se refleja en el crecimiento negativo per cápita del 23 % de 1980-90 referido anteriormente. No hay justificativo externo genuino para estos resultados. Ellos deben asignarse a errores en nuestra conducción económica y a nuestra inestabilidad política. Chile, Corea, Taiwan y muchos otros países en desarrollo tuvieron un excelente desempeño en esos años.

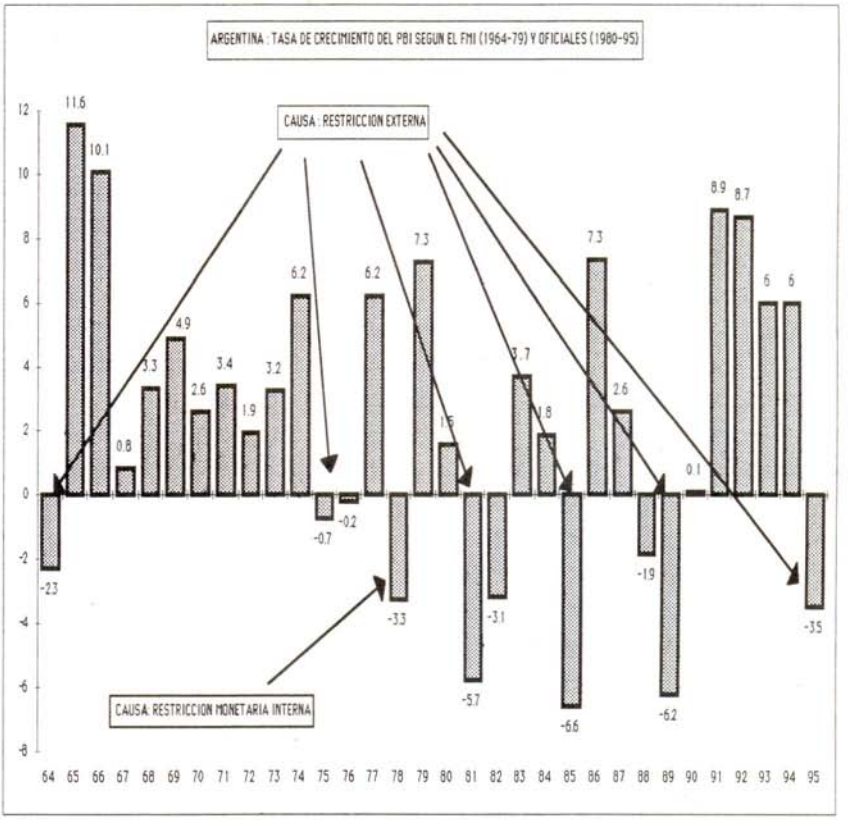
El desempeño de la economía año por año en el período 1964-94 puede verse en el Gráfico 1-3. Se observan en él seis recesiones con caída de la tasa de crecimiento. La primera en 1964, según el FMI. En realidad, esta recesión debe imputarse al período de angustia e incertidumbre que causó al país el golpe de Estado de 1962 que derrocara al presidente Frondizi. Este presidente es reconocido hoy, después de su fallecimiento, como un verdadero estadista. Desde el comienzo de su gestión, el 1º de mayo de 1958 demostró

tener una acertada estrategia de desarrollo económico que atacaba derechamente el corazón de nuestra debilidad. Es decir, la restricción externa y las crisis recurrentes de la balanza de pagos. Para ello, lanzó con gran éxito la batalla del petróleo para sustituir importaciones y aumentar la produccion de YPF y sus contratistas. También la batalla del acero con la inauguración en 1960 del primer alto horno de SOMISA con el propósito de producir acero en el país para sustituír las importaciones de ese producto. También batallas sustitutivas similares en la petroquímica y en otros sectores básicos que cambiaron radicalmente la estructura de la economía nacional. No solamente se trató de la sustitución de importaciones de insumos y bienes de capital sino de la promoción de exportaciones con una devaluación en terminos reales de más del 100 %. Incidentalmente, esta estrategia desarrollista guardó una gran similitud con la que lanzara Chiang Kai Shek para China nacionalista, también en ese año de 1958. Esta estrategia, acompañada de estabilidad política, convirtió luego a la pequeña Taiwan en uno de los tigres del desarrollo asiático. En cambio, la inestabilidad política de nuestro país y la escasa y declinante calidad de su administración pública profesional marcan las verdaderas razones del muy diferente desempeño posterior de los dos países. El país asiático tuvo estabilidad política y desde su alta conducción se supo establecer en el Estado un funcionariado profesional de creciente calidad.

La estrategia desarrollista comenzó a rendir frutos durante la presidencia de Illia con tasas de crecimiento del 11,6 % en 1965 y 10.5 en 1966. Illia tuvo el gran acierto de dar un impulso keynesiano a la economía, poniendo en marcha las inversiones anteriores y preparando un excelente Plan de Desarrollo. Luego siguieron varios gobiernos de facto, desde 1967 a 1973, cuyo defecto principal consistió en su propia inestabilidad. También en no advertir la necesidad de establecer una meritocracia en el funcionariado civil del Estado como única base sólida de una posterior democracia viable no decadente. Estos gobiernos, sin embargo,

tuvieron la virtud de respetar en líneas generales la estrategia destinada a atacar la restricción externa. Por ello, a pesar de todo, en 1964-74 la Argentina tuvo un desempeño razonable aunque no excelente en materia de crecimiento. Ver al respecto el Gráfico 1-3.

Gráfico 1-3: ***El mal desempeño argentino en el desarrollo se debe a la profundidad de sus recesiones***



Las recesiones de 1964, de 1975-76, de 1981-82, de 1985, de 1988-89 y de 1995 se originan en la limitación externa

Infortunadamente, en 1975, ante la política sobrexpansiva de Isabel Perón y la baja de los precios de las materias primas en el mercado internacional ocurrida en ese año, la restricción externa y la crisis de balanza de pagos vuelven a aparecer en medio de una inflación del 900 % anual. La restricción externa es la causa de la caída de la producción de 1975 y 1976 que vemos en el Gráfico 1-3.

El PBI vuelve a crecer en 1977. Esta vez a la excelente tasa del 6 %. Se reestablece el crédito externo y mejora la balanza de pagos. El Ministro de Economía de aquel entonces, el Dr Martinez de Hoz, supo infundir confianza en los empresarios locales e internacionales en el inicio de su gestión. Mucho más que el Dr Cavallo en 1991-92. Algunos decían en broma que el ministro de 1976-77 era "Martinez Dios". La sucesión civil del Presidente Videla parecía asegurada. Parecía que la economía iba a despegar en 1977 llevándonos a un proceso de desarrollo autosostenido de largo plazo, cuando el equipo del Banco Central, manejado por dos técnicos monetaristas graduados en Chicago y en Minnesota respectivamente, decidió dar el golpe de gracia definitivo a la inflación que ya había descendido del 900 % de 1975 al 150 % anual en 1977. Lo hicieron fundados en la doctrina de que la inflación es un fenómeno exclusivamente monetario que requiere, para su extinción, simplemente dejar de crear dinero. A mediados de 1977 se reformaron las leyes de Banca Central y de Bancos para permitir un control más estricto sobre la emisión y la cantidad de dinero. Eran momentos de sumo poder y de suma gloria para el monetarismo en la Argentina. Y bien, con grandes expectativas y con todo el respaldo de un gobierno de fuerza, se aplicó el freno monetario con gran energía. Y para gran sorpresa de los técnicos a cargo del timón en el Banco Central, la inflación siguió impertérrita su curso a la misma tasa del 150 % anual lograda con anterioridad. Pero la astringencia monetaria provocó tasas de interés reales que se fueron a las nubes y ello generó una fuerte recesión "cum" inflación en 1978. El PBI cayó el 3.3 % en 1978. Fue

la primera recesión en la historia argentina no vinculada o causada por la restricción externa. Ante el fracaso del monetarismo clásico, nuestros "Chicago-Minnnesota boys" le echaron la culpa a la indexación del tipo de cambio aplicado en 1977 y 1978, indexación efectuada por ellos mismos, y entonces cambian de doctrina y abrazan otra doctrina económica completamente distinta del monetarismo: la llamada "supply side economics", a veces traducida al español como "ofertismo".

La doctrina conocida como "Supply Side Economics" sostiene que la causa de la inflacion es la devaluacion del tipo de cambio. Sobre esta premisa antimonetarista, los escaldados ex-monetaristas del Banco Central propusieron entonces, a fines de 1978, "la tablita" como método de lucha antiinflacionario. Proponían devaluar mensualmente a un porcentaje cada vez menor y preanunciado, en el convencimiento de que la tasa de inflación iba a descender en paralelo con la tasa de devaluación decreciente. Como el ofertismo es una teoría errónea, a pesar de la menor tasa de devaluación, los precios internos siguieron subiendo como si nada pasara, ignorando a "la tablita". El resultado fue una sobrevaluación cambiaria fenomenal que determinó un déficit comercial enorme que se financió con capital golondrina. Cuando el capital golondrina decidió retirarse, debido a la suba de las tasas de interés en Estados Unidos a principios de 1981, el plan de "la tablita" quedó colgado del pincel y la Argentina entró en una profunda recesión por escasez de divisas y restricción externa. Así fue que, en 1981, el PBI cayó en un 5.7 % y en 1982 en un 3.1 %, tal como lo indica el Gráfico 1-3. En resumen, la sobrevaluación cambiaria acentuó la vulnerabilidad externa de nuestra economía.

Cuando llegó la inexorable devaluación en 1981 y 1982, los deudores privados pidieron al Banco Central que se hiciera cargo de su deuda externa por la vía de seguros de cambio que ese Banco imprudentemente les había regalado en esos dos años. Quedaron así como deudores del Banco en

pesos sin indexar. Esas deudas fueron licuadas por inflación subsiguiente. Pero el Central quedó colgado 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 la deuda en dólares de origen privado contraída por unos pocos empresarios.

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 renegoció como si fuera legítima[2] en 1985 y en 1987. Todos estos manejos con la deuda fueron posibles porque la burocracia competente del Banco Central y el Ministerio de Hacienda

[2] Los artículos 67 incisos 3 y 6 de la Constitución Nacional establecían 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 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 al sistema democrático de gobierno fundado en la soberanía popular. Para una historia de nuestra deuda externa ver Olmos, Alejandro, *La deuda externa*, Editorial de los Argentinos, 1991.

estaba destruída. En consecuencia, los funcionarios políticos, quizá inadvertidamente, miraron más el interés de los grupos de presión, en lugar de atender al interés general. Al no tener el país una burocracia civil, profesional, estable y patriótica, el interés general no tenía *lobbystas*. Los políticos 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, que deriva del poder de nombrar sin restricciones de ninguna especie, corrompe excesivamente.

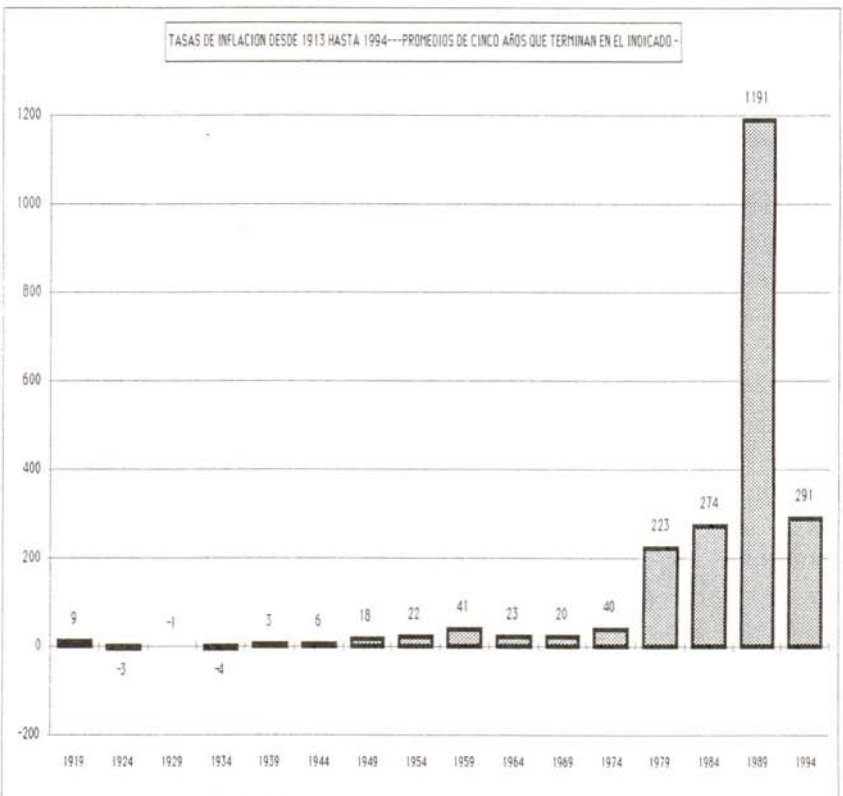
El decenio de 1980 transcurre en medio de la crisis de la deuda externa. Para pagar esa deuda hubo que reducir sueldos de jueces, maestros, profesores, médicos, enfermeros, policías y militares. Este fue el golpe de gracia. Muchos de los funcionarios competentes que quedaban en el Estado se fueron y dieron paso a los numerosos nombramientos de la clientela partidaria. Enorme cantidad y poca calidad. La burocracia estatal de mérito, finalmente, resultó semi-aniquilada. Cuando se abre la puerta al clientelismo, el exceso de gasto público improductivo termina en hiperinflación, tal como ocurrió en 1984 y 1989. La recesión de 1985 fue una forma de ajustar un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos que alcanzó 2500 millones de dólares en 1984 y bajó a 950 en 1985.

El buen desempeño de la economía en el año 1986 reflejó las consecuencias de corto plazo del Plan Austral. Pero la recesiones de 1988 y 1989, reflejaban las penurias de la economía argentina ahogada ante una deuda externa que no se podía pagar a menos que rebajara fuertemente el gasto público. La rebaja racional y selectiva del gasto estaba a su vez impedida por la fuerza del clientelismo político dominante. Las recesiones con hiperinflación de 1988 y 1989 fueron determinadas entonces nuevamente por la restricción externa y el déficit fiscal. La crisis cambiaria del 6 de febrero de 1989 se produjo porque días antes el FMI había cancelado el Stand By al gobierno del presidente Alfonsín.

El Gráfico 1-3 que comentamos nos presenta, por último, las extraordinarias tasas de crecimiento de 1991-94 y la

recesión de 1995. Parecía que por fin la economía argentina quería renacer y volver a crecer. Pero la recesión de 1995 mostró que nada cambió. La restricción externa volvió a aparecer. En los Gráficos 1-6 y 1-7, que analizaremos más adelante, aparecen datos que también echan una estela de sombras sobre ese presunto renacer de 1991-94.

Gráfico 1-4: *¿Termina la alta inflación? ¿Volvemos a la época de oro de 1913-1944?*



El uso de promedios quinquenales confiere perspectiva y nos permite dudar que la estabilidad lograda últimamente sea definitiva. 291% promedio anual en 1990-94 es demasiado

Aunque este capítulo se concentra sobre el período 1964-95, la interpretación del mismo se ilumina considerablemente si nos detenemos a visualizar gráficamente la tasa de inflación en su contexto histórico, desde 1913 a 1994, porque ello irradia una luz muy importante para la interpretación de la realidad presente.

El Gráfico 1-4 nos da una perspectiva de largo plazo, reflejando la tasa promedio de inflación en el quinquenio que termina en el indicado. Así, por ejemplo, nuestro país no experimentó prácticamente inflación durante este siglo hasta la década de 1940. Incluso en algunos quinquenios, como los que terminaron en 1924, 1929 y 1934, se registraron tasas promedio de inflación anual ligeramente negativas. Eran años en que los precios descendían levemente en lugar de subir. Como vimos antes, 1919-24 registra el doble galardón de la mayor tasa de crecimiento, acompañada de una inflación negativa, dado que los precios descendían a una tasa promedio del 3 % anual. En cambio, desde el quinquenio que termina en 1949 hasta el de 1974, la tasa de inflación fue subiendo sin llegar, sin embargo, a cifras alarmantes como lo refleja el discreto promedio del 41 % anual del quinquenio que termina en 1959. Pero a partir de 1975, comenzaron los problemas con la hiperinflación de ese año desatada durante el gobierno de Isabel Perón.

Por ello, Martinez de Hoz justificó su gestión al frente del Ministerio de Economía destacando que cuando recibió el poder económico, en marzo de 1976, la tasa anual de inflación, medida por el índice de precios mayoristas de punta a punta, era del 920 % anual y que cuando entregó el cargo a su sucesor el mismo índice era del 57 % anual[3].

Los gobiernos que siguieron no supieron o no pudieron enfocar correctamente el problema inflacionario e incluso lo agravaron. Particularmente jaqueada fue la conducción eco-

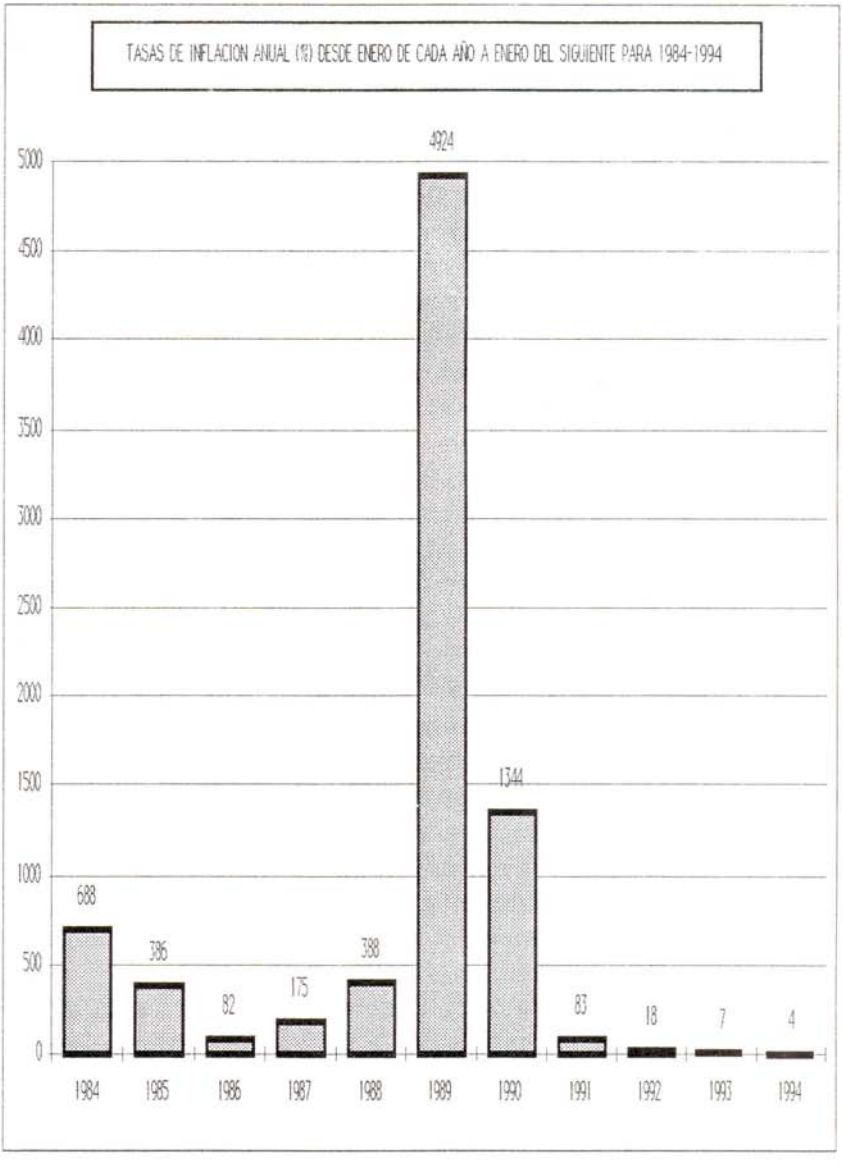
[3] Martínez de Hoz, José Alfredo, *15 Años Después*, Emecé, Bs. As., 1991, ps. 196 y 208.

nómica en 1984 y en 1989. Como confirma el Gráfico 1-5, en 1989 la tasa de inflación, medida de punta a punta, obtuvo el récord con 4924 %. Nuestras autoridades, en lugar de pensar fría y científicamente sobre las causas de nuestro estancamiento, pusieron de moda en nuestro país la búsqueda de chivos emisarios y líderes salvadores. Es común que en épocas de crisis, cuando nada funciona y cuando las instituciones se desmoronan, los pueblos del mundo busquen desesperadamente por una parte chivos emisarios y por la otra nuevos líderes salvadores. Y tratan de creer en ellos. Hay una necesidad imperiosa de odiar y de creer en alguien o en algo, en un hombre providencial o, aunque más no sea, en una simple idea. Las juntas militares del proceso hicieron el papel de chivo emisario y la Cámara Federal y la Corte Suprema de Justicia nombradas por el propio presidente Alfonsín, el papel de sumos sacerdotes. El presidente Alfonsín era el salvador. Una alta proporción del pueblo estaba convencido de que era "el hombre". Pero cuando la opinión pública se dio cuenta que el hombre providencial no era tal, que era en realidad un simple ciudadano que no tenía las soluciones que prometió, entonces lo crucificó electoralmente para siempre.

Durante 1990, el monetarismo reasume el comando ideológico de nuestra economía bajo la gestión flotadora del ministro González. Este ministro logró una reducción decepcionante de la tasa de inflación del 4924 % de 1989 a la enorme y todavía inaceptable del 1344 % anual de 1990. La sociedad argentina entera, que se había adaptado a regañadientes a los procesos inflacionarios del 20-40 % promedio anual de los decenios de los cuarentas, cincuentas y sesentas, en 1991 reclamaba ya impaciente una solución categórica al flagelo de la alta inflación e hiperinflación inaguantables de los setentas y ochentas.

Pero, dentro de todo, en 1990 progresamos. En lugar de chivos emisarios y hombres providenciales se ensayó con la idea mágica del tipo de cambio libre y fluctuante como panacea para todos los problemas de nuestra economía. El

Gráfico 1-5: ***La vuelta a la estabilidad en 1992-94, ¿es un espejismo o es verdadera?***



Aparentemente, la estabilidad de los últimos años se acentúa

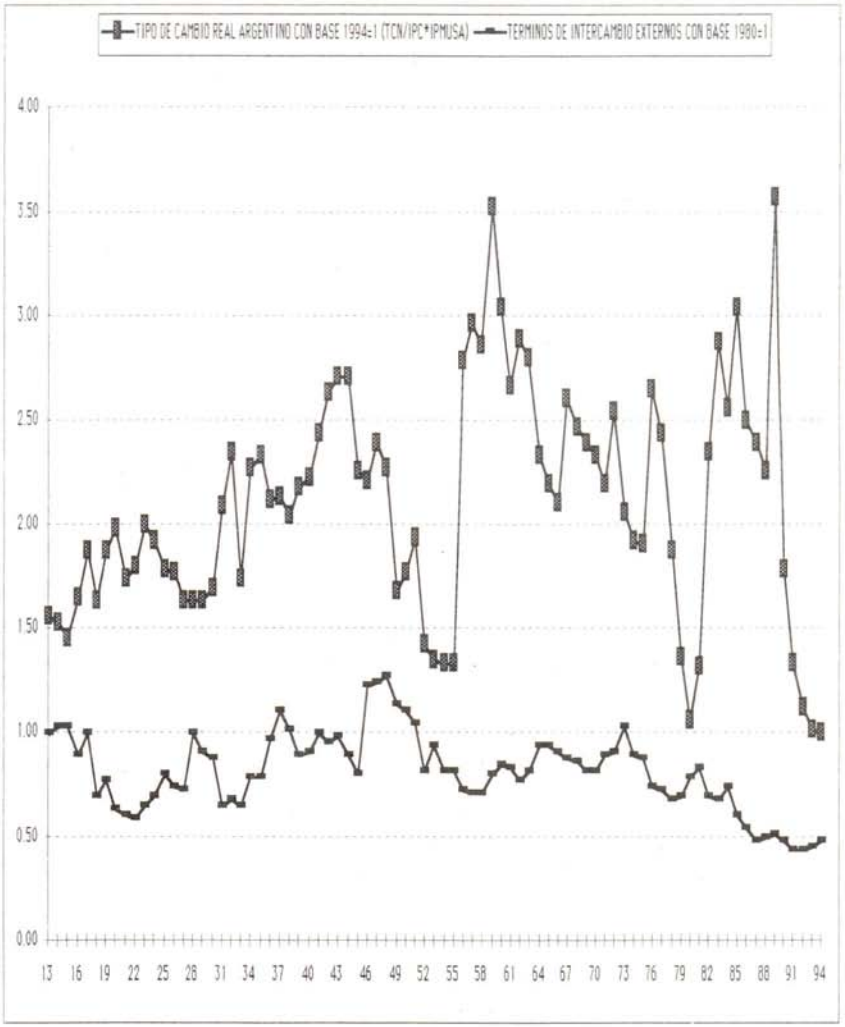
tipo de cambio es siempre la señal de precio más importante de la economía y cuando gira locamente es una fuente adicional de incertidumbre que actúa como un freno a la inversión. Ello es particularmente cierto en un contexto post-hiperinflacionario porque, después de estos procesos, la cantidad de moneda como porcentaje del PBI queda reducida al dos y tres por ciento y la escasez de moneda genera altísimas tasas de interés.

El tipo de cambio libre y fluctuante, aplicado después de la hiperinflación, fue un error que postergó por un año la verdadera estabilización de precios. Ella vino en 1991-94 con el tipo de cambio fijo, la emisión de pesos con respaldo dólar y la prohibición de emitir para financiar al gobierno. El mismo Grafico 1-5 se encarga de mostrarnos un extraordinario éxito en la lucha antiinflacionaria de 1991-94. En 1992, la tasa de inflación de punta a punta fue del 18 %, algo que los argentinos no veíamos desde 1968. La inflación siguió bajando y en 1994 alcanzamos niveles internacionales del primer mundo con el 4 % anual. Parece que se tiende a confirmar lo sugerido por las excelentes tasas de crecimiento del Gráfico 1-3. En 1991-94 estaría cambiando la historia.

Sin embargo, el Gráfico 1-6 ilustra sobre las oscilaciones del tipo de cambio real remontándose hacia atrás hasta 1913. Nunca el tipo de cambio real estuvo tan bajo como en 1993-94. Tenemos que remontarnos hasta 1980 para encontrarnos con un tipo de cambio similar. Conocemos ya las secuelas de déficit externo, endeudamiento, recesión y atraso que aquella sobrevaluación cambiaria causó. Incluso, el Gráfico 1-6 permite observar que los términos de intercambio eran mucho mejores en 1980 que en 1994.

El mismo gráfico permite observar que, por regla general, cuando el tipo de cambio es alto, los términos de intercambio son bajos. Existe una relación inversa entre esas dos variables de nuestra economía: cuando el tipo de cambio es bajo suele ocurrir que los precios de las exportaciones son altos y compensan a los exportadores por la bajeza cambiaria.

Gráfico 1-6: ***El tipo de cambio más bajo y los términos de intercambio peores del siglo se dan en 1991-94.***



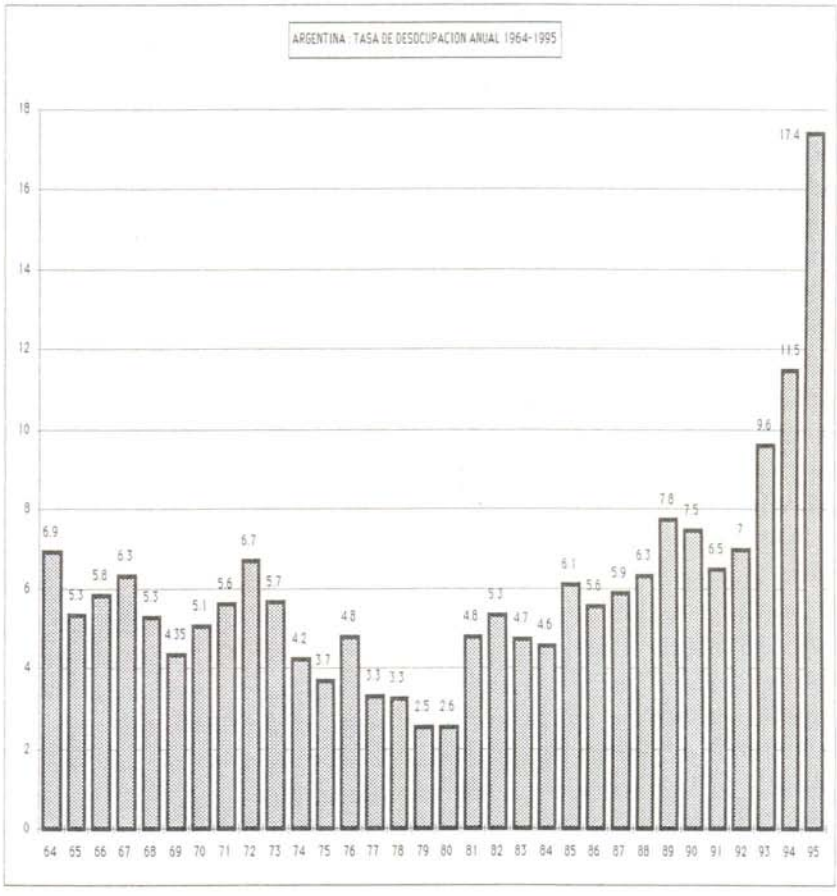
La gran duda radica en saber si el tipo de cambio real de 1991-94 es una creación artificial o no, dada la enorme magnitud de nuestra bajeza cambiaria en estos años en relación al resto

En 1913, por ejemplo, el tipo de cambio real (en dólares de 1994) era de 1.57 pesos por dólar, pero los precios reales de nuestras exportaciones estaban al doble de los vigentes en 1994. En este último año enfrentamos la extraña coincidencia de bajo tipo de cambio y muy bajos, también, términos de intercambio. Algo inusual. Se trata de una combinación letal para la balanza de pagos, el endeudamiento externo y el crecimiento. Más adelante analizaremos a fondo el problema.

La preocupación esbozada anteriormente sobre si la estabilidad de 1991-94 es genuina, o por el contrario, meramente transitoria, se ve confirmada por el Gráfico 1-7. Allí se muestra que la desocupación abierta de 1993-95 es la más alta del período de treinta y un años que termina en 1995. La economía argentina está vulnerando una ley empírica de hierro de la economía. La llamada Ley de Okun. Cuando crece el PBI disminuye la desocupación y cuando decrece el PBI la desocupación aumenta. Esta ley empírica que parece cumplirse en la mayoría de los países del mundo, no se cumple en la Argentina de 1993-94. Contra un crecimiento del 34 % del PBI en 1991-94, la desocupación aumentó en un 200 % hacia 1995. Esto suena extraño y nos obliga a dudar y cuestionar este peculiar "crecimiento".

La necesidad de cautela con respecto al crecimiento de 1991-94 se acrecienta cuando consideramos que la historia es la maestra de la vida. Las grandes recesiones y los enormes retrocesos que experimentó con frecuencia la economía argentina en el pasado han estado siempre vinculados a la limitación externa. En 1995 se cortó el crédito externo a la Argentina. Reapareció entonces la recesión nuevamente. Esta vez repotenciada considerablemente por la obesidad de nuestro peso.

Gráfico 1-7: ***El aparente crecimiento de 1991-94 está cuestionado por el enorme crecimiento de la desocupación***



La desocupación creciente revela que algo anda mal con la convertibilidad

Capítulo II

SUPPLY SIDE ECONOMICS Y LA CRISIS ECONÓMICA ARGENTINA DE 1981-82

> *Los "supply siders" descartan la importancia en el mundo real de la oferta monetaria en general. Bartley cuenta que Laffer dibujaba una caja grande que representaba el total de crédito de una economía y una caja pequeña que representaba aquella parte del stock correspondiente a la oferta monetaria. "¿Ud. piensa realmente —él preguntaba—, que esta pequeña caja negra controla todas las otras?"... La mayoría de los economistas piensa que el surgimiento de la inflación fue el resultado de una mezcla de factores...Pero Laffer argumentó que solamente un factor tuvo realmente importancia: la devaluación del dólar.*
>
> Paul Krugman, *Peddling Prosperity*, Norton, 1994, ps. 92 y 96.

> *El impacto de las devaluaciones y los incrementos de salarios en el proceso inflacionario argentino fue también analizado, pero los resultados muestran que su influencia en la tasa de inflación no alcanzaron los niveles y la significación que usualmente se les atribuyó.*
>
> Adolfo Diz, *Money and Prices in Argentina 1935-1962*, en David Meiselman, Editor, Varieties of Monetary Experiences, University of Chicago Press, 1970, p. 123.

La opinión común acerca de la "supply side economics" u "ofertismo" la observa como una versión de la economía ultra-conservadora, básicamente Milton Friedman llevado

hasta sus últimas consecuencias. La verdad es que el "ofertismo", o "supply side economics", es una nueva escuela de pensamiento económico que, aunque proviene del monetarismo (y es, en apariencia, conservadora), se convirtió en su archienemigo y en su perfecto opuesto. Según los ofertistas, el monetarismo es un disparate porque el Banco Central ni siquiera puede controlar la oferta monetaria, como bien observa Krugman citando a Laffer en el encabezamiento de este capítulo. Además, según el ofertismo, la inflación no es causada tanto por la excesiva oferta monetaria sino por la devaluación de la moneda en relación a las extranjeras.

En la Argentina, el ofertismo había pasado a ser, hasta febrero de 1995, la "doctrina económica oficial" al ser abrazada como su tabla de salvación y su último justificativo teórico por parte de las autoridades económicas en el período 1991-94. En marzo de 1995, bajo pleno "efecto tequila", sin embargo, las autoridades argentinas revirtieron el proceso de rebaja de tasas impositivas y parecen haberse arrepentido del ofertismo ante el susto de la crisis financiera de enero y febrero. Los economistas del equipo económico en el gobierno olvidan que el ofertismo ya tuvo su aplicación y su largo cuarto de hora en la Argentina desde el 20 de diciembre de 1978 hasta el 31 de marzo de 1981. Y justamente fue aplicada por economistas monetaristas desahuciados. Mucha gente del sector empresario y políticos, incluso de la oposición, quieren darle una chance al actual equipo económico para que la aplique a fondo y experimente dicha doctrina sobre el cuerpo económico de nuestro país, olvidando que esa misma doctrina ya se experimentó con resultados de verdadera catástrofe. Por ello, es importante analizar a fondo la génesis de esta doctrina en Estados Unidos y en la Argentina. Este es el propósito de este capítulo. Después de todo, el ofertismo continúa siendo la doctrina económica que el equipo económico argentino de 1991-95 lleva "in pectore", como lo demuestra su promesa de volver a bajar los aportes patronales en unos pocos meses más. La doctri-

na del ofertismo nació en los Estados Unidos a comienzos del decenio de los setentas y alcanzó su cenit cuando la adoptara oficialmente el presidente Ronald Reagan al asumir su primer período presidencial en 1981. El ofertismo nació como una doctrina económica de nivel periodístico durante famosas discusiones mantenidas por un núcleo de amigos en el restaurante Michael 1 en los alrededores de Wall Street, frente a la Trinity Church y al lado del American Stock Exchange, en plena "city" de New York. Esta doctrina se apoya en dos ideas fundamentales. La primera es que bajando impuestos aumenta la recaudación fiscal. La segunda gran idea de esta escuela de pensamiento económico consiste en que no se puede devaluar la moneda porque toda devaluación está seguida de una inmediata inflación que borra el efecto de la devaluación. En otras palabras, la "causa" de la inflación "es" la devaluación.

En apoyo de estas dos ideas fundamentales existen otras cinco ideas secundarias que respaldan a las dos principales. La primera idea secundaria consiste en que los déficit fiscales financiados mediante la emisión de deuda pública no son perjudiciales porque cuando el gobierno incurre en deuda, la gente, que es muy previsora y que se las sabe todas, ahorra más y compensa así al gobierno manirroto. La segunda idea secundaria del ofertismo sostiene que la sobrevaluación cambiaria y los déficit comerciales que ella origina tampoco son perjudiciales. Si hay déficit comercial es porque alguien lo financia. El déficit no ocurre por causa de la sobrevaluación cambiaria sino porque "vienen capitales". Y ello es bueno. En definitiva, el déficit comercial es en realidad algo muy positivo para una economía.

Ahora le pido al lector que respire profundamente y se prepare para leer la tercera idea secundaria del ofertismo norteamericano, adoptado como doctrina oficial por los equipos económicos argentinos de 1978-81 y de 1991-95. La curva de oferta que los economistas clásicos nos enseñaron que asciende hacia la derecha, no sería válida. La vieja idea, según la cual para que exista mayor oferta debemos

brindar al productor un mayor precio, sería falsa. Según el ofertismo, la curva de oferta no tendría pendiente ascendiente hacia la derecha, sino que su pendiente sería declinante. A menor precio, mayor cantidad ofrecida. O sea que la economía funcionaría como regla general con costos decrecientes y no con costos crecientes. Nadie duda, por supuesto, que en una economía que crece en el largo plazo la curva de oferta tiene pendiente declinante. El problema con el ofertismo es que sostiene esta tesis anticlásica para el corto y mediano plazo. La tesis ofertista solamente podría ser verdadera en el corto plazo en la medida en que se verifique una muy fuerte rebaja en las tasas impositivas y en el gasto público improductivo en forma simultánea. Lamentablemente, la reducción del gasto público improductivo no entra entre las grandes tesis ofertistas. La cuarta idea secundaria del ofertismo es el rechazo del control de la oferta monetaria tal como está explicado al comienzo. La quinta idea es netamente antikeynesiana. Los ofertistas hacen revivir de las cenizas a la antigua Ley de Say, un economista francés traductor de Adam Smith a principios del siglo XIX y autor de su propio manual donde decía que no hay que preocuparse por los ciclos económicos porque "la oferta crea su propia demanda". Esto les permite hacer proyecciones de crecimiento uniforme y sostenido de la economía con un optimismo harto ingenuo. Paradojalmente, la aplicación de la "supply side economics" trajo a la Argentina la crisis de 1981-82 y traerá la de 1995-96, no obstante las ingenuas predicciones de los ofertistas sobre el crecimiento lineal sin ciclos.

Las ideas ofertistas habrían sido discutidas en profundidad entre copa y copa en el restaurant Michael 1 durante el decenio de los setentas entre varios periodistas, entre otros el que preparaba la columna editorial del "Wall Street Journal". Estas discusiones estaban orientadas por dos economistas principales: Arthur Laffer y Robert Mundell. El primero habría dibujado en una servilleta de papel la famosa curva que lleva su nombre y que explica como bajando

impuestos se aumenta la recaudación. Bajo ciertas condiciones especiales previas de vigencia de altísimas tasas impositivas, este postulado puede llegar ser verdadero. Pero en la mayor parte de los casos esto es falso. El segundo economista, Robert Mundell, fue sin duda un gran creativo en el decenio de los sesentas. He sido ávido lector de un libro y varios artículos de su autoría, pero repito, de los años sesentas. Sin embargo, según Paul Krugman, este economista dejó de producir casi totalmente en los veinte años siguientes, y comenzó a hablar en un cadencioso murmullo ("slow mumble"). Además, se dejó el pelo largo por sobre los hombros y se convirtió en el gurú supremo de la "supply side economics".

Probablemente, por suerte para los Estados Unidos, el presidente Ronald Reagan, luego de su reelección, dio finalmente un puntapié en el trasero a esta singular escuela de pensamiento económico cuando en 1985 decidió devaluar fuertemente el dólar en más de un 80 %. Y la inflación subsiguiente fue nula, con lo cual esta escuela quedó definitivamente desacreditada en el gran país del norte. También últimamente en Italia, Inglaterra y en España, países que experimentaron fuertes devaluaciones en tiempos recientes seguidas de inflaciones nulas.

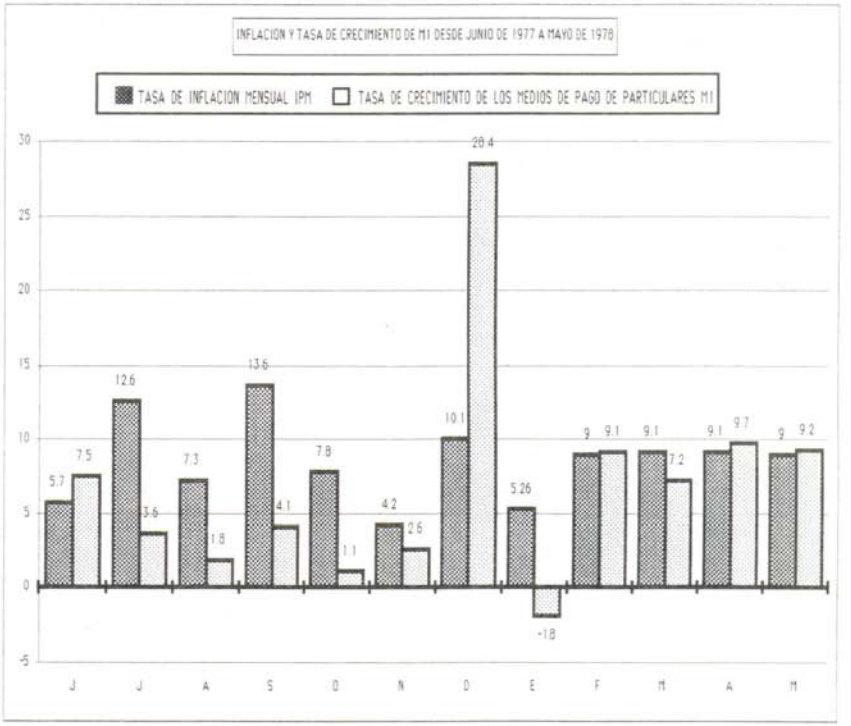
En nuestro país, es bueno recordarlo, fuimos de los primeros en adoptar oficialmente la "*supply side economics*" con la "*tablita cambiaria*" de 1979-80. Antes que en los Estados Unidos.

Para entender el proceso mental de los supply siders en la Argentina se hace imprescindible leer la enjundiosa tesis doctoral de Chicago del presidente del Banco Central en ese lapso. Adolfo Diz era un monetarista a ultranza. Absolutamente convencido de que la inflación es un fenómeno exclusivamente monetario cuya causa radica en una excesiva tasa de crecimiento de la cantidad de dinero y nada más. En su tesis desecha la inflación estructural y la inflación de costos. Incluso sus análisis de regresión lo llevan a desechar explícitamente a la devaluación del tipo de cambio como

factor inflacionario, tal como se cita al comienzo. Postula el control monetario por la vía de la política de encajes y sostiene la conveniencia del encaje único porque le daría mayor exactitud al multiplicador monetario. Es sabido que este multiplicador suele ser harto impreciso y relaciona la base monetaria con los distintos agregados M1, M2, etc. El entusiasmo del presidente de nuestro Banco Central con el encaje único tropezó con un grave inconveniente: ese encaje suele ser muy elevado para las entidades financieras con alta proporción de depósitos a plazo fijo y poco dinero de depósitos en cuenta corriente. Y viceversa, muy bajo para las entidades con alta proporción de depósitos a la vista. El presidente de nuestro Banco Central no se arredró y consiguió que el gobierno sancione por ley el mecanismo denominado "cuenta de regulación monetaria", que fue un invento criollo hecho a medida de la "doctrina oficial", que no se aplicaba en ningún país del mundo y que extraía dinero de los bancos para darlos como subsidio a financieras. Todo para poder controlar con gran precisión la cantidad de dinero por la vía del multiplicador monetario simplificado por el encaje único y así estar en condiciones de lanzar su ataque demoledor contra el demonio inflacionario. El ataque se lanzó con singular brío en julio de 1977. Desde ese mes a noviembre los medios de pagos de particulares crecieron a una tasa promedio del 2,7 % por mes. Y con gran sorpresa de los monetaristas la tasa de inflación promedio de esos meses fue del 9 % mensual sin signos de retroceder. En otras palabras, la tasa de inflación ignoró olímpicamente a la cantidad de dinero y los monetaristas quedaron colgados del pincel. Ver al respecto el Gráfico 2-1.

Lo que ocurrió fue que, como lo predice la teoría keynesiana básica, la restricción en cantidad de dinero hace subir primero las tasas de interés. Luego, las altas tasas hacen disminuir la demanda agregada. La disminución de la demanda agregada provoca recesión. Finalmente, dependiendo de las rigideces de los precios y salarios, y de las expectativas de los operadores de la economía, la inflación comenzará a ceder o no.

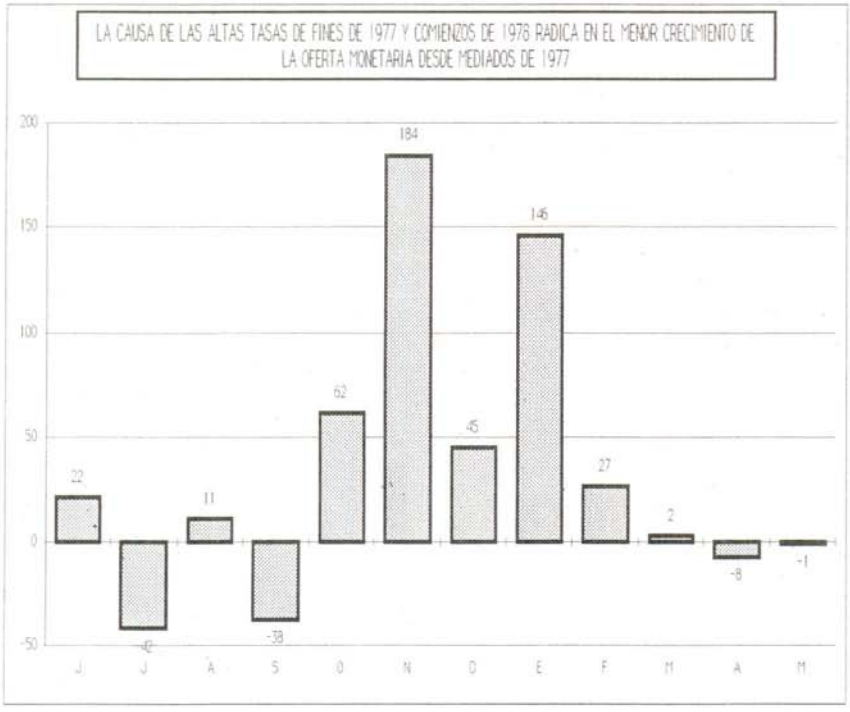
Gráfico 2.1: ***El menor crecimiento de la oferta monetaria en relación a precios determinó las altas tasas de interés del Gráfico 2-2***



La cantidad de dinero crece menos que el nivel de precios determinando la astringencia monetaria de fines de 1977 y comienzos de 1978

Los monetaristas a ultranza creen que la relación entre la cantidad de dinero y los precios es directa aunque pueda tener algunos rezagos y que, ciertamente, no pasa primero por la tasa de interés. Para su sorpresa, se encontraron con tasas reales de interés anuales del 62 % en octubre de 1977, de 184 % en noviembre, de 45 % en diciembre y de 146 % en enero de 1978 tal como se refleja en el Gráfico 2-3. De mantenerse por unos meses más esas tasas imposibles de

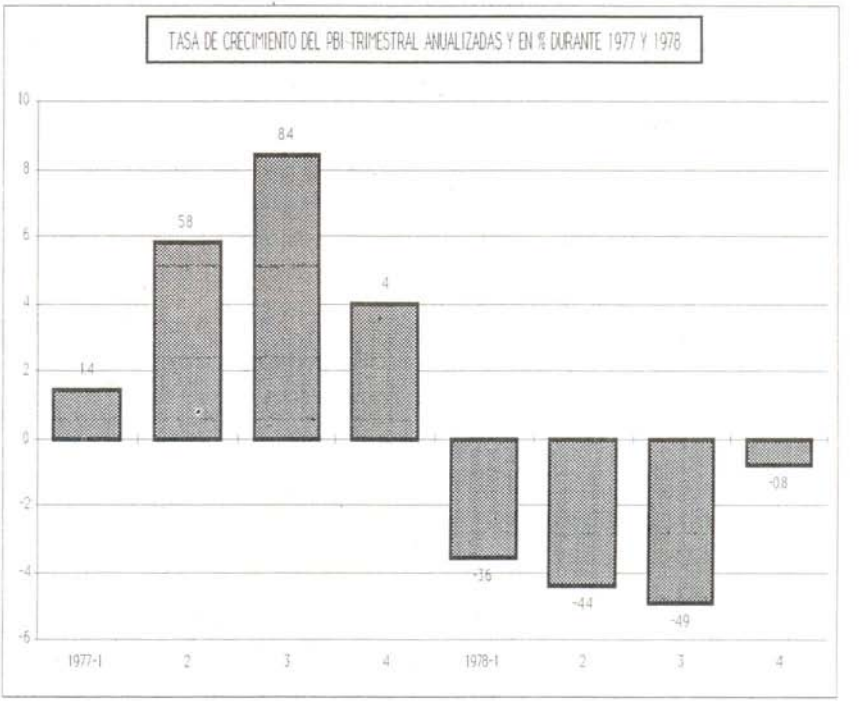
Gráfico 2-2: *Tasas de interés reales desde mediados del 77 hasta mediados del 78*



La altas tasas de interés de octubre, noviembre y diciembre de 1977 y enero y febrero de 1978 se explican por la astrigencia monetaria determinada por el Banco Central

repagar, hubiese quebrado el propio sistema financiero. En marzo de 1978, ante una feroz recesión a la vista, los monetaristas del Central, perplejos, dieron marcha atrás e implementaron acertadamente un crecimiento monetario en paralelo con la tasa de inflación que puede observarse en el Gráfico 2-1 para evitar el desastre completo. De cualquier manera, el mal inútil de una costosa recesión estaba ya hecho y no se podía evitar.

Gráfico 2-3: ***La recesión de 1978 se debió a las altas tasas de interés reales de 1977***

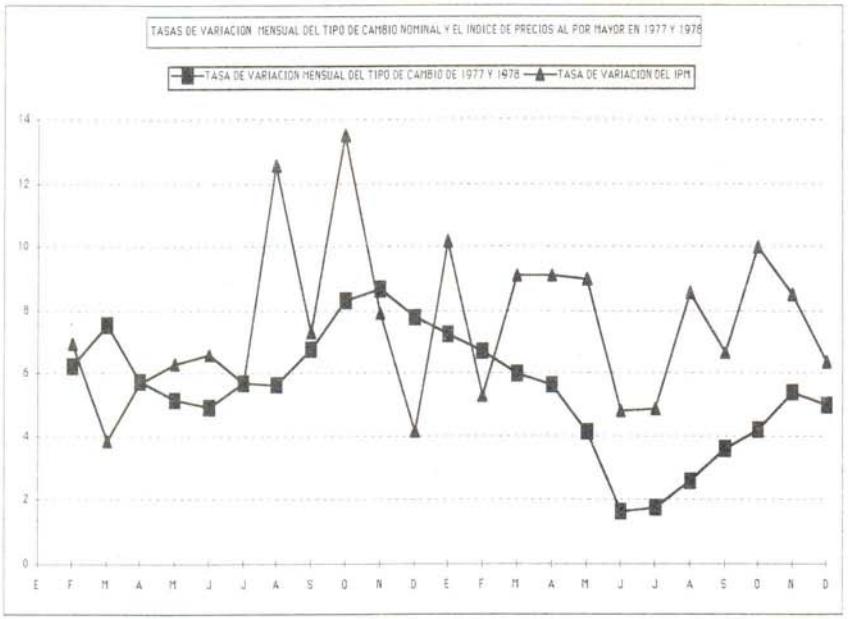


La teoría nos indica que la escasez de dinero provoca altas tasas y las altas tasas, recesión, lo cual se cumple estilizadamente en este período

El Gráfico 2-3 da cuenta de la magnitud de la única y gran recesión netamente monetarista de nuestra historia ocurrida en ese año de 1978. Aturdido con su fracaso, el equipo del Banco Central abandonó el monetarismo y abrazó la "supply side economics": la causa de la inflación no era la expansión de la oferta monetaria sino la indexación del tipo de cambio nominal que realimentaba la inflación e impedía que actúe el freno monetario. El Gráfico 2-4, que

muestra el paralelo entre la tasa de variación mensual del índice de precios al por mayor y la del tipo de cambio nominal que los mismos citados funcionarios habían indexado, parecía apoyar esta idea. Ver especialmente en el Gráfico 2-4 los meses de junio y julio de 1978. Fue entonces que en diciembre de ese año el equipo del Central propuso la fatídica tablita al Ministro de Economía, Dr. Martínez de Hoz, quien aceptó la propuesta y la trasladó a la Junta Militar.

Gráfico 2-4: ***Hacia mediados de 1978 parecía que bajando el tipo de cambio podría lograrse reducir la inflación***



Observando este gráfico en junio y julio de 1978 es posible entusiasmarse con la idea de que las variaciones del tipo de cambio pueden ser la causa de la inflación

Este antecedente histórico es relevante en la actualidad porque la convertibilidad de 1991-94 tiene un parentesco doctrinario enorme con "la tablita" vigente durante el período que transcurre desde el 20 de diciembre de 1978 hasta el 31 de marzo de 1981. En ambos casos se intentó frenar la inflación por la vía del atraso cambiario. Es decir, en lugar de atacar el mal de la inflación directamente en su raíz, es decir, en el excesivo gasto público improductivo, ambos ministros, Martínez de Hoz y Cavallo, decidieron atacar lateralmente por medio de una variable relacionada con la tasa de inflación como es el tipo de cambio nominal. La "tablita" consistía simplemente en un listado preanunciando los tipos de cambio que iban a regir en los próximos meses. El Banco Central se comprometía públicamente a comprar y a vender (=convertir) divisas a ese precio preanunciado. El incremento proyectado para el tipo de cambio era gradual y decreciente en la esperanza de que el nivel de los precios internos se moviera en simpatía con la "tablita" y así bajase lentamente la tasa de inflación.

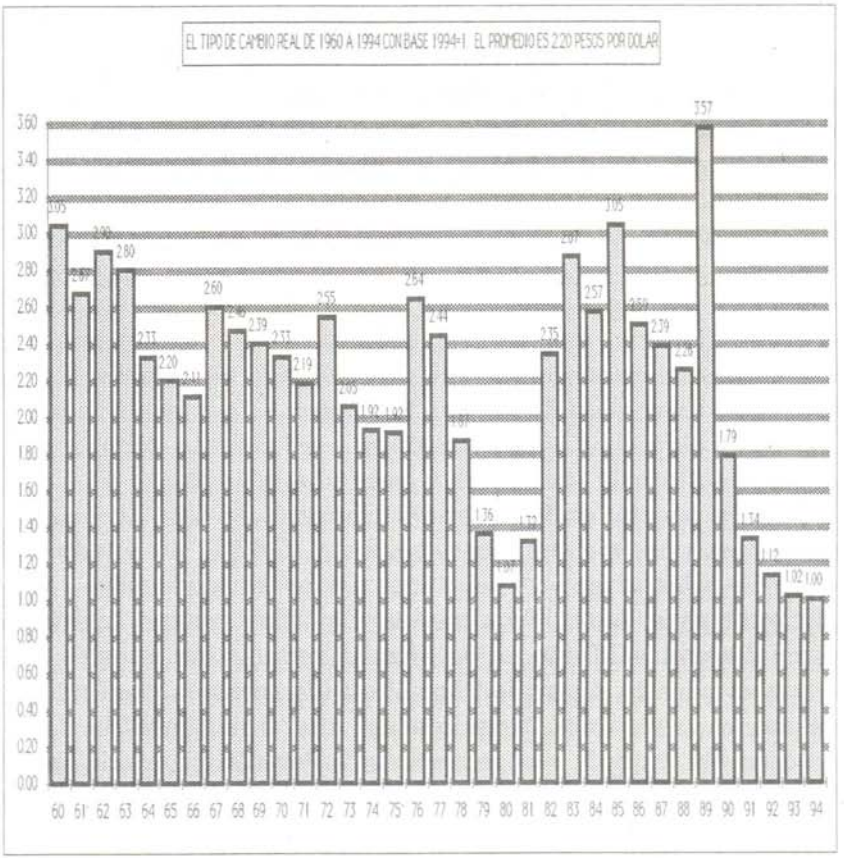
La convergencia de la tasa de inflación interna con la tasa de devaluación de "la tablita" no se verificó en la realidad, y al avanzar la inflación interna más rápidamente que el precio del dólar preanunciado, el país terminó sufriendo una fuerte caída del tipo de cambio real que alentó las importaciones, desalentó las exportaciones y condujo a la crisis de balanza de pagos de 1981 y 1982. En efecto, las importaciones subieron de 4.000 millones de dólares en 1978 a 10.500 millones en 1980. Por su parte, las exportaciones crecieron de 6.400 millones en 1978 a solamente 8.000 millones en 1980. Cabe notar que el crecimiento de las exportaciones hacia 1980 fue más aparente que real debido a que se verificó una fuerte caída en el volumen exportado en este último año, caída que fue más que compensada por una gran suba de los precios internacionales de nuestros granos y nuestra carne vacuna. Como resultado, el balance comercial en 1980 experimentó un déficit de 2.000 millones de dólares. Este déficit fue financiable transitoria-

mente gracias a la abundancia del crédito externo de esos años. Pero ese déficit trajo la crisis de 1981, cuando en ese año subieron las tasas de interés reales internacionales e hizo irrupción por enésima vez en nuestra historia económica la restricción externa. Entonces se cortó el crédito externo debido a la drástica política monetaria y fiscal seguida por el presidente Reagan de los Estados Unidos, quien asumió en enero de 1981 con la firme determinación de poner fin a la alta tasa de inflación que Estados Unidos había heredado de la gestión del presidente Carter.

Para poder evaluar objetivamente si el final del plan Cavallo será similar al de Martínez de Hoz, es necesario analizar en qué medida ambos planes incurrieron en atraso cambiario. Como punto de referencia tomamos el nivel promedio del tipo de cambio en todo el período de 30 años que transcurre desde 1960 hasta 1990. El Gráfico 2-5 es muy ilustrativo.

El gráfico en cuestión permite apreciar a simple vista que el promedio del tipo de cambio real de todo el período 1960-94 fue de alrededor de 2 pesos por dólar. Más exactamente 2.20 pesos contra 1 de la convertibilidad en 1994, 1.36 de la tablita en 1979 y 1.07 en 1980. En ambos casos, el atraso cambiario fue muy pronunciado aunque, claramente, la convertibilidad de 1994 lleva la delantera. A la fría verdad revelada por los números cabe añadir algunas consideraciones. Como factor importante a favor del equipo del Dr. Martínez de Hoz, cabe mencionar que los precios agropecuarios internacionales estaban al doble en términos reales en 1979-80 en relación a los precios prevalecientes en 1991. Por ejemplo, nuestra tonelada de trigo exportado registró un precio promedio de 143 dólares en 1990 contra 285 en 1980, medidos ambos precios en dólares de valor constante de 1990. Es evidente, entonces, que el sector agropecuario no sufrió con la sobrevaloración cambiaria de 1980 debido a la circunstancia fortuita de los estratosféricos precios internacionales de los granos y la carne vacuna de aquellos tiempos. Con respecto al sector industrial, cabe

Gráfico 2-5: ***El tipo de cambio de 1994 es menor que el de 1980 durante el Proceso***



La experiencia nacional e internacional es contraria al uso del tipo de cambio como herramienta estabilizadora...

mencionar que el arancel de importación promedio vigente a julio de 1980 era más protector para la industria que el de 1991: 36 % contra 11 % más el derecho de estadística. Es decir que la política económica de la tablita tenía menor atraso cambiario en relación a la convertibilidad de 1994 y también una mayor protección aduanera.

Por el lado de las exportaciones, en 1980 se sancionó una ley que eliminaba los aportes patronales a la seguridad social equivalentes al 15 % del salario, así como el 5 % del FONAVI y se reemplazó a ambos impuestos con un incremento en la tasa del IVA. Esta reforma fiscal alentaba indirectamente a las exportaciones pues las normas internacionales del GATT permiten que se reintegre el IVA a los exportadores, con lo cual se les otorgaba un subsidio legal, autorizado por el derecho y las prácticas internacionales. Los impuestos de la seguridad social y el de la vivienda no pueden ser devueltos a los exportadores según el derecho internacional; de donde surge que el régimen de enfatizar el IVA alentaba en alguna medida a las exportaciones, compensando en algo el desaliento del tipo de cambio. Estas reformas fueron anuladas en 1984 por el gobierno radical. En 1991 el plan Cavallo propuso nuevamente eliminar el aporte jubilatorio, patronal y reemplazarlo con el llamado IEPE, Impuesto al Excedente Primario de las Empresas, gravamen que, sin embargo, según el GATT, no puede devolverse a los exportadores y que por lo tanto no sirve como aliciente para éstos. Finalmente, Cavallo terminó copiando parcialmente a Martínez de Hoz al reducir los aportes patronales para la seguridad social en los sectores productivos de bienes transables, tomando así una típica medida de la escuela del "supply side economics". Por último, para hacer una evaluación ecuánime de los dos esquemas como posibles generadores de problemas de balanza de pagos, deben computarse a favor del Plan Cavallo los decretos de desregulación, verdaderas joyas jurídicas que restablecen en muchas áreas la libertad de comercio e industria consagradas en el artículo 14 de la Constitución Nacional. Esta libertad había sido cercenada inconstitucionalmente, so color de reglamentarismos que alteraban y desnaturalizaban esta libertad fundamental consagrada en nuestra sabia Carta Magna. No cabe duda que estas desregulaciones, todas sumadas, contribuyen a reducir el costo argentino y por lo tanto a mejorar el tipo de cambio real para la exportación

pero en no más de un 15 %. También debe computarse a favor de Cavallo la circunstancia de que en 1991-94 no existe la garantía estatal a los depósitos bancarios, garantía que constituyó uno de los errores más cantados de la gestión de los monetaristas arrepentidos (¿o no?) de 1977-81, especialmente porque estaba unida a la libertad de tasas de interés para bancos y financieras. Hubo entidades que subieron excesivamente las tasas de interés para atraer depósitos y después invirtieron esos dineros en empresas que a la postre no resultaron rentables, quizá en parte por la misma sobrevaloración cambiaria que distorsionó las señales de precios de la economía. Pero también debe puntualizarse que la tasa de interés del Plan Cavallo es excesiva y finalmente impagable. Y además se paga, principalmente, en dólares. ¿Qué va a pasar con la solvencia del sistema bancario cuando haya que modificar el tipo de cambio, sea por devaluación nominal o sea por recesión y deflación de precios de los servicios? Y cuando llegue la hora de la verdad con el valor real del dólar, ¿qué pasará con la solvencia de empresas e individuos con ingresos en pesos y endeudados alegremente en dólares durante 1991 y 1995?

Incidentalmente, leyendo los libros de Martínez de Hoz y Cavallo *"15 Años Después"* y *"Volver a Crecer"* respectivamente, llama la atención la trayectoria vital de estos dos ministros. Martínez de Hoz termina su gestión el 31 de marzo de 1981, dejando una deuda pública externa de 17.170 millones de dólares. A partir de esa fecha, Cavallo empieza a tallar en la conducción de la economía argentina con el cargo de Subsecretario para asuntos económicos del Ministerio del Interior. Los diarios de la época dan cuenta de la gran influencia del joven subsecretario en el gobierno de ese entonces y de su gestión a favor de garantías de tipo de cambio para importadores privados por parte del Banco Central y operaciones de "swaps" por parte del mismo Banco. Cuando hacia fines de 1981 el Presidente de la República, General Roberto Viola, se enferma y delega el mando en su Ministro del Interior, Cavallo asume de hecho la conducción

de la economía argentina. En junio de 1982, durante la Presidencia del General Bignone, Cavallo asume la presidencia del Banco Central, desencadena una "cuasi" hiperinflación con una enorme emisión monetaria y, finalmente, el Banco Central debió asumir la responsabilidad por la deuda privada ante la carencia de divisas para cumplir con las garantías de tipo de cambio que había otorgado con anterioridad. Como resultado de la gestión anterior del ministro de 1991-95 y otros, el gobierno del proceso entregó el país al gobierno electo de Alfonsín con una deuda externa pública de 45.000 millones de dólares en 1983. Lo curioso es que la opinión pública echa sobre los hombros de Martínez de Hoz la responsabilidad por la contratación de la pesada deuda pública que soportamos, cuando en realidad este ministro nos dejó una deuda pública de solamente 17.170 millones a la cual se debe restar la deuda pública de 4.000 millones de dólares existente en 1976, al comienzo de su gestión. El citado libro escrito "quince años después" documenta en forma convincente cómo ese endeudamiento público de 13.000 millones de dólares (17.000-4.000) fue destinado a financiar una considerable obra pública y una importante capitalización de empresas del Estado. Baste aquí mencionar que la inversión pública de 1976 alcanzó el 12 % del PBI, las de 1977 y 1978 el 13 % cada año, y las de 1979-80 el 11 % en cada año: las más altas de la historia económica del país. La contradictoria trayectoria vital de estos dos ministros es tanto más notable aún cuando Cavallo escribe un libro en 1984 proponiendo volver a crecer sobre la base de un dólar alto y termina ejecutando en 1991-92 una política de "dólar barato" igual a la de su predecesor, política a la que tanto criticó. Y política que, por supuesto, probablemente tendrá un final similar. Iguales causas generan iguales efectos.

Parece oportuno recalcar aquí dónde, a mi juicio, está el mayor error de la gestión económica del proceso. En su libro, Martínez de Hoz hace referencia al planteo que hizo

a la Junta Militar con respecto a la estrategia anti-inflacionaria:

> *Les explicamos que el sistema más tradicional era el de la restricción monetaria y que el otro camino posible, que quizá podría sorprender porque era menos conocido, consistía en tomar como ajuste el tipo de cambio. Es decir, uno era el modelo de moneda activa con severa restricción de la oferta monetaria sin fijación del tipo de cambio. El otro consistía en mantener el sistema vigente de dinero pasivo, o sea un control no total de la oferta monetaria sino sólo de los medios de pago de origen interno, con flujo libre de capitales con el exterior y tasas de interés, así como con un tipo de cambio fijo. La novedad que se incorporaba era del anuncio anticipado del ajuste del tipo de cambio a producirse sobre un período determinado de meses con una gradual reducción del ritmo de ajuste de la paridad cambiaria*[1].

Como expondremos en detalle más adelante, el método clásico de lucha contra las grandes inflaciones consiste en la adopción de tres medidas, a saber: 1º) La reducción drástica del gasto público y el aumento de la recaudación fiscal para eliminar el déficit de las cuentas estatales, 2º) La fijación a un nivel razonablemente alto del tipo de cambio para permitir una rápida remonetización de la economía y una fluida salida de las exportaciones para que ambas, la creación monetaria con respaldo inducida por el sostén del tipo de cambio y las tasas de interés en baja, así como la mayor actividad económica de las industrias exportadoras, contrarresten el efecto depresivo de la reducción del gasto público. La mayor actividad económica genuinamente productiva del sector privado genera mayores impuestos con los cuales es posible cerrar el circuito eliminando el déficit fiscal; y 3º) Para cerrar el círculo y poner un escudo de

[1] Martínez de Hoz, José Alfredo, *15 Años Después*, ob. cit., p. 197.

seguridad al sistema, la tercer medida clásica consiste en establecer un Banco Central genuinamente independiente del Tesoro para asegurar que nunca más éste pueda financiar el gasto público con emisión monetaria. Con estas tres medidas renace la confianza en la estabilidad y el crecimiento económico. Esto es lo clásico. Lo sólido. Es el planteo que tanto Martínez de Hoz como Cavallo debieron haber presentado a su respectivo Presidente como la única o tal vez como la mejor opción.

Lamentablemente, nuestros conductores de la economía no han seguido las recetas probadas y clásicas en la materia. El equipo de 1991-95 ni siquiera ha sabido aprovechar las enseñanzas de la experiencia cercana de 1978-81. Es un caso de amnesia precoz y grave. En consecuencia, la falta de memoria histórica somete al país, como un conejo de Indias, a una segunda costosa experimentación monetaria ofertista, cuando la experiencia ya la pagamos una vez y está descrita en los libros.

Capítulo III

EL PRIMER ERROR DE LA SUPPLY SIDE ECONOMICS: CREER QUE TODOS LOS BIENES Y SERVICIOS SON TRANSABLES INTERNACIONALMENTE

> *Lo que Laffer postulaba, sin embargo, era que el modelo de un solo bien no era solamente un útil ejercicio intelectual, sino que era una descripción bastante correcta de la manera en que el mundo funciona...En realidad, el modelo de un solo bien es tan confundente para el estudio de los efectos de los cambios en los tipos de cambio, como suponer que vivimos en perfecto vacío para estudiar aerodinámica.*
>
> Paul Krugman, *Peddling Prosperity*, Norton, 1994, ps. 97 y 98.

> *El resultado de la balanza de comercio no depende de cuán competitivo es el país sino de la diferencia entre sus ingresos y sus gastos.*
>
> Ricardo Arriazu, ex asesor de la Presidencia del Banco Central, en el Congreso del IAEF, Usuhaia, octubre de 1994.

¿Sabe el lector cuál es la premisa falsa que confunde a los que creen que la devaluación se traduce en un aumento proporcional de todos los precios internos? Simplemente la creencia de que los bienes y servicios producidos por una economía son *todos* transables internacionalmente, o se comportan como tales. Si se devalúa el peso de 1 a 2.5 pesos por dólar, el peluquero que hoy me cobra 10 pesos por un

corte de pelo, me cobrará 25. Falso, porque si no hay aumentos de salarios, muy poca gente irá a la peluquería y el peluquero deberá conformarse con los 10 pesos iniciales para mantener la clientela, dado que no tiene la alternativa de vender sus servicios al exterior. Este es también el punto débil del distinguido economista Ricardo Arriazu, citado al comienzo, cuando afirma que el resultado de la balanza de comercio no depende de cuán competitivo es un país, aunque el economista tiene toda la razón del mundo en la segunda parte de su frase, cuando afirma que la balanza de comercio es igual a la diferencia entre sus ingresos y sus gastos. En este caso se trata de la conocida identidad de las cuentas nacionales.

Para comprobar empíricamente si es cierto o no que todos los precios se mueven en paralelo con el tipo de cambio nominal, utilizaremos dos índices de precios. Por una parte, el índice de precios al por mayor que es calculado sobre la base de una gran cantidad de "commodities", todas transables internacionalmente. Este índice sí se mueve en razonable paralelo con el tipo de cambio. Cualquier devaluación nominal se refleja casi instantáneamente en el índice al por mayor. El precio de un producto transable en el mercado internacional tiene que ser igual al precio interno de ese producto, excepto por los costos de transporte y los derechos aduaneros, porque si no fuera así, aparecería un comerciante dispuesto a hacer la ganancia comprando donde es barato y vendiendo donde es caro. Este arbitraje, efectivamente, ocurre en la práctica. Y ello hace que los precios internacionales se reflejen en los precios internos traducidos, naturalmente, al tipo de cambio nominal vigente.

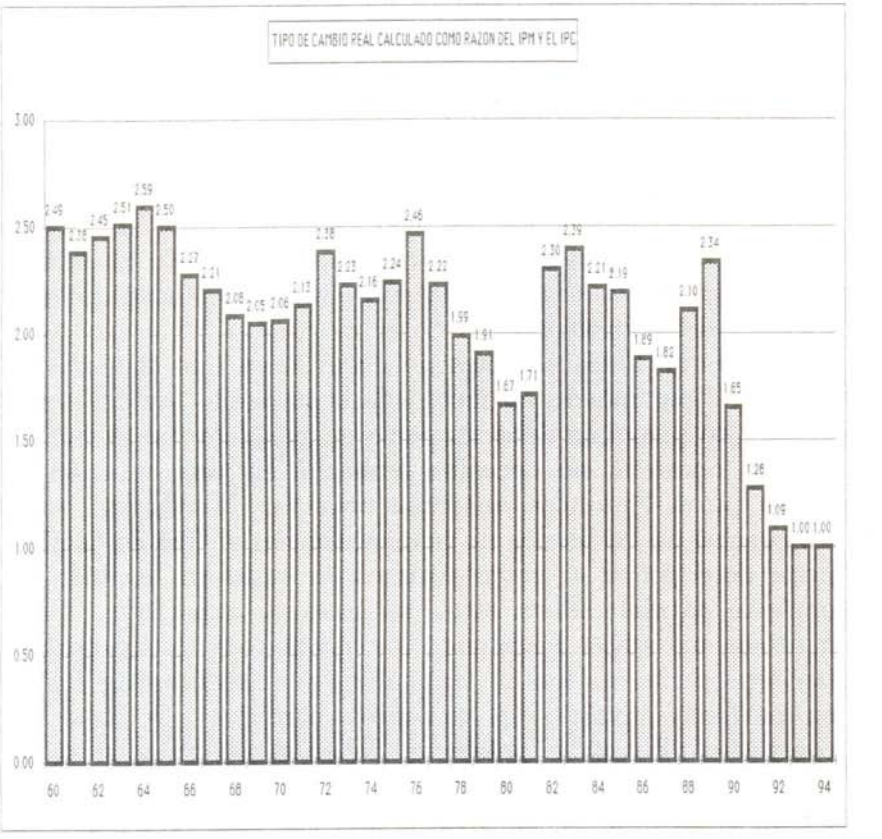
Pero, ¿qué pasa con los precios de los bienes no transables internacionalmente? Estos bienes no están sujetos al arbitraje internacional porque, por definición, no puedo hacerme un viajecito a Río de Janeiro al solo efecto de cortarme el pelo. En consecuencia, los precios de los bienes no transables internacionalmente como los cortes de pelo, o las comidas en un restaurante, o una visita al médico, no tienen porqué ser

iguales en todos los países. No rige para ellos la "ley del precio único". ¿Qué proporción de los bienes y servicios que produce la economía nacional es transable y cuál es la proporción de los no transables? Según las cuentas nacionales que dio a conocer el Ministerio de Economía el año 1993, los transables son el 30 % del PBI. Los no transables el otro 70 %. Los sectores productores de bienes transables de la economía son la agricultura, la industria y la minería. Los mayoritarios, los no transables, son servicios más la industria de la construcción. Son el comercio al por mayor y menor, la vivienda, los servicios sociales, etc., etc. Como índice de precios representativo de los precios de los bienes y servicios no transables internacionalmente adoptamos el índice del costo de vida.

Dado que todos estamos de acuerdo en que el índice de precios al por mayor, en virtud de la llamada "ley del precio único", en principio debe moverse en paralelo con el tipo de cambio nominal, no necesito probarlo. Es una cuestión de lógica pura. Entonces, interesa observar la relación entre los precios de los bienes no transables con el tipo de cambio, para determinar si estos últimos se mueven también en perfecto paralelo. Para esto, por razones expositivas, utilizaremos un atajo. Dividimos los precios de los transables por los precios de los no transables y si se mueven ambos en perfecto paralelo, el cociente entre los dos debe ser constante. (En otras palabras, debemos observar si el cociente entre el IPM y el IPC se mantiene constante). Ello puede analizarse en el Gráfico 3-1, con base 1994=1. Veamos entonces algunas barras y cifras del gráfico, por ejemplo: 1992=1.09; 1991=1.28; 1989=2.34; 1985=2.19; 1980=1.67; 1967=2.21; 1960=2.50.

Ahora bien, si fuera cierto que también los bienes no transables se mueven en paralelo con el tipo de cambio, igual que los transables, el cociente con base 1994=1 debería arrojar siempre 1. Este no es el caso. El promedio en todo el período 1960-90 indica que los transables tuvieron un precio que dobló el de los no transables con base 1994=1.

Gráfico 3-1: ***El IPM y el IPC no se mueven en paralelo. La premisa ofertista de una sola categoría de bienes es falsa***



La caída de los precios relativos de los transables en 1991-94 es espectacular. En el largo plazo, la caída se debe al mayor crecimiento de la productividad que normalmente tiene el sector de los transables

Conclusión: los precios de los no transables no se mueven en paralelo con el tipo de cambio.

Se infiere de este gráfico que la característica central del

plan de convertibilidad de 1991-94 ha sido aplastar el precio de los productores de bienes transables. En otras palabras, arruinar los precios y la rentabilidad del agro y de la industria, y por lo tanto también castigar los salarios que pagan estos sectores. Y por el contrario, el plan de convertibilidad incrementó al doble los precios del sector de los bienes no transables y por lo tanto infló mucho más aún sus beneficios.

¿Pero acaso las barras del gráfico no tienen valores parecidos al tipo de cambio real del dólar con base 1994=1 del Gráfico 2-5? Exactamente, el Gráfico 3-1 presenta otra versión del tipo de cambio real de la economía argentina en el período 1960-1994 con base 1994=1. El tipo de cambio es un precio que tiene un rol pivotal en la economía porque determina los precios relativos entre los transables y los no transables. Y esto es fundamental, central, porque en un sistema capitalista los precios tienen la misión básica de conducir a la economía. Y si los precios están artificialmente distorsionados, la economía camina hacia el precipicio. Este es el punto que los miembros de la escuela del "supply side economics" no terminan de entender. Es obvio que si todos los bienes de una economía fueran transables internacionalmente, regiría la ley del precio único. Carecería de sentido hablar de devaluación y los precios relativos serian casi iguales en todos los países excepto por las trabas al comercio. El problema es que el principal insumo de toda economía, el trabajo, carece de movilidad internacional. Sino fuera así mil millones de chinos y 700 millones de hindúes emigrarían a los Estados Unidos. El problema de los "supply siders", argentinos o norteamericanos, es que tienen una lógica que simplemente no cuadra con los hechos.

Existe en los Estados Unidos otro ejemplo ya clásico que contradice brutalmente los postulados de la "supply side economics". En 1979, el dólar se cotizaba a 1.70 marcos alemanes. A raíz de la gran sobrevaluación cambiaria que se verificara en los Estados Unidos desde 1981 hasta 1985, época en que el dólar subió a más de 3 marcos por dólar,

se generó un enorme déficit comercial en el gran país del norte. Muchos economistas de aquel país sostenían que había que devaluar el dólar para corregir el déficit externo. Algunos pocos decían que no se podía devaluar porque inmediatamente la devaluación se trasladaría a los precios y el país hubiera vuelto al tipo de cambio real inicial pero con más inflación. Finalmente, en 1985 triunfó la tesis devaluacionista. El Presidente Reagan reemplazó a su Cavallo sobrevaluacionista, que era el Secretario del Tesoro Donald Regan, por James Baker. Baker depreció y puso nuevamente el dólar a 1.70 por marco y no se produjo ninguna inflación. En definitiva, según Krugman, los que dicen que la devaluación se traslada siempre a los precios y por lo tanto no vale la pena devaluar son meros "peddlers of prosperity", cuya traducción sería "vendedores ambulantes de prosperidad". La verdad histórica es que en 1985, el nuevo Secretario del Tesoro James Baker, devaluó y fijó el valor del dólar en términos reales y en términos nominales. Si no hubiera sido por la gestión exitosa de Baker, el dólar habría tenido un "hard landing", expresión que los norteamericanos de la época utilizaban para referirse al "estallido" cambiario incontrolado que Baker supo evitar con su oportuna depreciación controlada. El Secretario del Tesoro Baker fijó el tipo de cambio nominal y bastante el tipo de cambio real, según Krugman. Tomen nota los economistas que afirman que el tipo de cambio real escapa totalmente al control de la autoridades.

La cuestión teórica de si los gobiernos en general pueden determinar el tipo de cambio real está muy estudiada en la macroeconomía. El tipo de cambio real depende de la política monetaria y fiscal de los gobiernos. Hay completo acuerdo en el sentido de que una política monetaria "relax" tiende a reducir las tasas de interés internas y a depreciar la moneda de un país. Es un lugar común que la abundancia de moneda reduce las tasas de interés de un país. Si el gobierno sigue también una política fiscal relajada de alto déficit fiscal y alto gasto público, la inflación subsiguiente

borra la depreciación nominal y se cumple el "dictum" de los "peddlers" en el sentido de que las devaluaciones están seguidas por inflaciones que las anulan. Pero si los gobiernos acompañan la política monetaria relajada con una política fiscal muy dura, de fuerte reducción del gasto público y superávit fiscal, incluso con reducción de deuda pública interna, el resultado es que la inflación se aborta. El tipo de cambio nominal sigue alto y así la depreciación inicial del tipo de cambio nominal se trasforma en devaluación real. El "locus clasicus" de este planteo es un artículo del economista canadiense Robert Mundell[1], el anti-Milton Friedman. Mundell realizó muy importantes contribuciones teóricas a la macroeconomía perfeccionando el modelo keynesiano en el decenio de los sesentas, pero luego, lamentablemente, en los setentas y ochentas, su producción decayó, y recordamos nuevamente que, al decir de Krugman, se dejó el pelo largo sobre los hombros y comenzó a hablar en un murmullo cadencioso y confuso[2] ...

Pues bien, *toda hiperinflación en sus fases finales* se caracteriza porque los precios corren más de prisa que la emisión monetaria y es así que cuando la hiperinflación finalmente disminuye, la escasez de moneda en relación al elevado nivel de precios determina altísimas tasas de interés. Las altas tasas de interés atraen al capital golondrina y la oferta de dólares en el mercado libre de cambios determina la sobrevaluación cambiaria. El remedio contra la sobrevaluación cambiaria consiste en que el Banco Central compre los dólares a un precio fijo elevado y emita pesos con respaldo. Esto es precisamente la convertibilidad. Pero para que la emisión monetaria no produzca inflación, el gobierno debe reducir drásticamente el gasto público y tener superávit presupuestario.

[1] Mundell, Robert, *Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed an Flexible Echange Rates*, Reproducido en AEA, Readings in International Economics, vol. XI, Irwin, 1968, p. 487.

[2] Krugman, Paul, *Peddling Prosperity*, ob. cit., p. 88.

Cuando Cavallo asumió el cargo de Ministro de Economía, en enero de 1991, tuvo la ventaja de la experiencia de su antecesor Erman González con el tipo de cambio libre y flotante vigente durante todo 1990. Esa experiencia fue traumática. Entonces, a pesar de haber sido un ardiente flotador en su libro "*Volver a Crecer*", Cavallo resolvió acotar las fluctuaciones del dólar con un piso de 8.000 y un techo de 10.000 australes. Esta flotación en banda implicó una devaluación en términos nominales del 84 % en un mes, si consideramos el tipo de cambio nominal promedio de diciembre de 1990 y el de febrero de 1991. O sea que Cavallo devaluó. Quiso ser fiel a su libro "*Volver a Crecer*" del año 1984, donde propiciaba un tipo de cambio alto para apuntalar el crecimiento de las exportaciones.

Pero el tipo de cambio fluctuante dentro de una banda tan amplia tiene todas las desventajas del tipo de cambio fluctuante y ninguna de las ventajas de la convertibilidad. Era un disparate. Además, la devaluación nominal de enero de 1991 no estuvo acompañada por ninguna reducción del gasto público. Ni por amortización de deuda pública en pesos, ni por ninguna de las medidas que aconseja la doctrina para que una devaluación no se traslade a los precios. Para colmo de males estuvo acompañada por un aumento del impuesto a los activos y por un impuesto a los débitos bancarios. Dos impuestos horribles, contrarios a toda la doctrina tributarista. Obviamente, la devaluación de Cavallo era un desastre técnico. Tenía que fracasar. Y fracasó. La inflación de enero del 91 fue del 9 %, la de febrero del 27 % y la de marzo del 11 %.

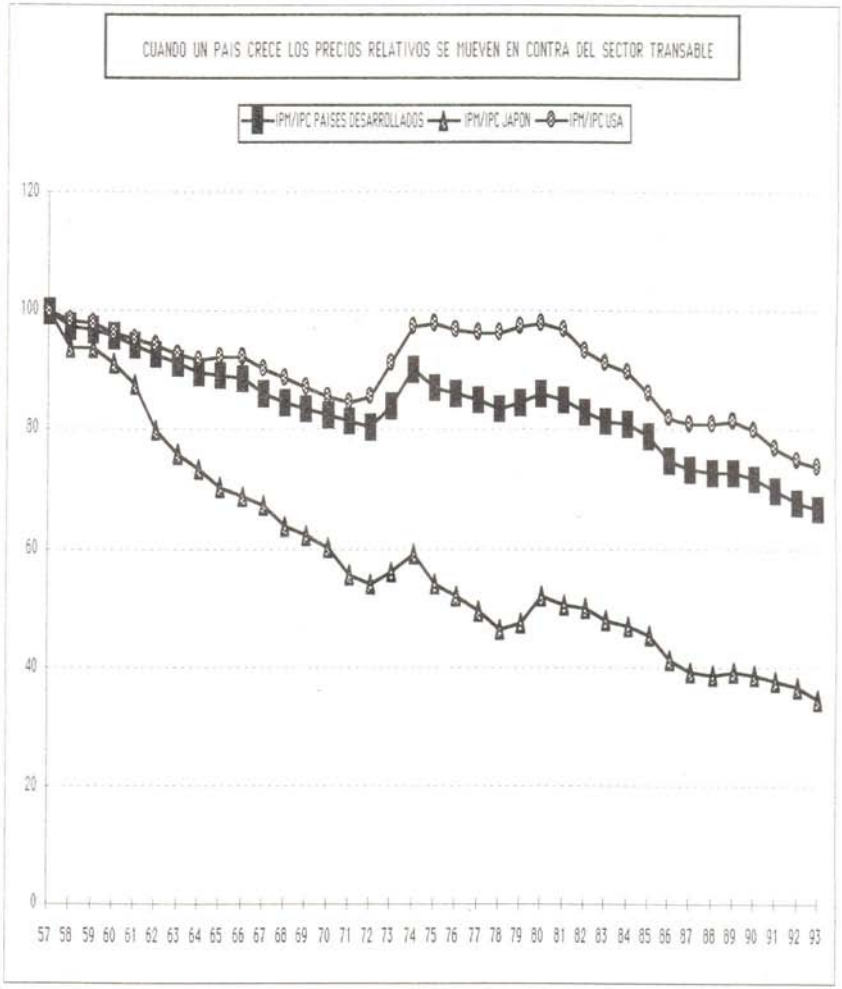
A principios de marzo de 1991 la economía le corcoveaba a Cavallo como un caballo enloquecido. Había que hacer algo. En el nutrido Congreso de ABRA de septiembre de 1990 que tuviera lugar en el hotel Alvear de la Recoleta, uno de los economistas expositores[3] lanzó la idea de que la

[3] Ver ABRA, *La Banca en tiempos de ajuste*, Editorial Tesis, pp. 40-42.

solución a la hiperinflación era la convertibilidad mediante una ley del Congreso reglamentaria del art. 67 inciso 10 de la Constitución Nacional. La ley debería fijar el tipo de cambio y prohibir la emisión monetaria para financiar al gobierno. A comienzos de marzo de 1991, ante lo crítico de la situación, un asesor le llevó a Cavallo la idea. El Ministro encontró entonces su tabla de salvación. Además, en ese momento, al tipo de cambio de 10.000 australes, las reservas del Banco Central igualaban exactamente a la base monetaria. Esta era una cuestión totalmente intrascendente desde el punto de vista de la teoría y de la historia monetaria comparada. Pero no importa, desde el punto de vista psicológico le daba cierto halo de magia a la idea. Había solamente un gran problema. Debido a la inflación de febrero y primera semana de marzo de 1991, el austral había quedado groseramente sobrevaluado. La teoría y la experiencia histórica de las convertibilidades en el mundo es terriblemente condenatoria contra la convertibilidad con tipo de cambio bajo. Pero, pensó Cavallo: "si pido al Presidente Menem, otra devaluación en marzo, a seis meses de las elecciones de septiembre de 1991, cuando ya me concedió una enorme en enero, me va a pedir la renuncia. Y bueno, vamos no más a la convertibilidad con austral sobrevaluado. Lo corregiremos sobre la marcha con las desregulaciones y otras yerbas. Ahora lo que urge es salir del paso y durar en mi cargo. Después veremos...". Lo cierto es que ante el fracaso de su devaluación de enero de 1991, Cavallo sacó la conclusión errónea de que devaluar es inútil. Y así abrazó al ofertismo. De la misma manera que los monetaristas encaramados al Banco Central en 1978-79-80 abandonaron el monetarismo luego del fracaso de su ataque a la inflación con el remedio monetario en 1977.

Una última observación se impone con respecto al Gráfico 3-1. En él puede advertirse una tendencia de largo plazo del cociente de transables a no transables a disminuir desde 2.50 hasta 2, y otra tendencia muy distinta de corto plazo en 1989-94 de caer abruptamente de 2 a 1. Solo la

Gráfico 3-2: ***La tendencia hacia la caída del cociente IPM/IPC es universal, salvo por la crisis petrolera de los setentas***



Los precios relativos se mueven en contra de los sectores cuya productividad crece más. Éstos son los transables si un país crece. En 1974-75 todos los países decrecieron.
Fuente IMF-IFS y nuestra elaboración

segunda es objetable pues depende de erróneas políticas macroeconómicas. Por el contrario, la tendencia a largo plazo de caída de las barras obedece a un hecho empírico universal muy importante para entender el desarrollo económico. La productividad crece más rápidamente en la producción de bienes transables (IPM) que en la producción de servicios no transables (IPC). Por ello, los precios relativos de los transables descienden. Porque tiende a haber más oferta de ellos. Ello puede observarse también en el Gráfico 3-2 que presenta el cociente del IPM al IPC para los países industriales desde 1957 hasta 1992. También para Japón y para los Estados Unidos individualmente. Obsérvese que los países que más crecen —como Japón— más tienden a sobrevaluar. De ahí la necesidad de comenzar el proceso de desarrollo con una razón IPM/IPC (=tipo de cambio real) alta. De lo contrario, se pierde competitividad muy rápidamente y el desarrollo se detiene. Volveremos sobre el punto más adelante, en los capítulos XXV a XXIX.

Capítulo IV

SUPPLY SIDE ECONOMICS Y LA "PROFUNDIZACIÓN" DEL "MODELO"

> *Si logramos sustituír el camino de las reformas paso a paso y vamos hacia otro de reformas más profundas y audaces creando un marco institucional adecuado, privilegiando objetivos de largo plazo por sobre los de corto plazo, el modelo de reasignación de recursos y reformas estructurales que tan exitosamente venimos aplicando desde 1991 será finalmente un ticket seguro al éxito y tendremos milagro argentino en la próxima década.*
>
> Miguel Ángel Broda, *Carta Económica*, dic. 95-ene. 96, p. 26.

> *El ministerio está informatizado, conectado al mundo, cuenta con un plantel profesional altamente capacitado y una conducción reconocida dentro y fuera del país por su probidad e idoneidad. Un modelo para imitar.*
>
> Adalbert Krieger Vasena, representante de First Boston en la Argentina, La Nación, 20 de setiembre de 1995 y Ámbito Financiero del 29 de diciembre de 1995, p. 4.

La conducción de la economía argentina en 1991-95 siguió al pie de la letra los postulados de la *supply side economics*. Esta no era una ideología original en nuestro país. Tuvo plena vigencia en 1979-80 también con un apoyo muy circunspecto de First Boston. En 1979-80 el enfoque de la *supply side economics* de *la tablita* tuvo dos costos diferentes: por una parte, la recesión de 1981-82 y, por la otra,

el astronómico crecimiento de la deuda externa privada. La misma deuda que el Dr. Cavallo trasformó en pública en 1982, cuando fue presidente del Banco Central, y así la puso sobre los hombros del ciudadano común. ¿Cuál será la consecuencia del enfoque *supply side* de 1991-95? Una depresión económica con 17.4 % de desocupación, la mayor de la historia económica argentina. Y, ciertamente, otro crecimiento vertiginoso de la deuda externa, en este caso acompañado por la venta de activos estatales, es decir, las privatizaciones en las que hacen su agosto los intermediarios banqueros de inversión.

¿Qué es una recesión? Es un proceso que experimentan las economías para corregir precios relativos. Para devaluar en términos reales sin devaluar en términos nominales. Me explico. Si hay falta de demanda interna, los bienes y servicios no transables no tienen otra alternativa que venderse en el mercado interno, o sino, venderse en el mercado interno. Y la tercera alternativa es también venderse en el mercado interno. Para lo cual deben bajar sus precios. Los bienes transables, en cambio, si no hay demanda interna, pueden exportarse. No tienen por qué estar sometidos a los rigores de los no transables. No tienen porqué bajar sus precios. Se tiende a verificar entonces en la economía recesiva un cambio en los precios relativos donde los no transables bajan y los transables se mantienen. ¿Qué es esto sino un intento de devaluación en términos reales?

¿Por qué llegamos a una gran desocupación en 1995? Por dos razones: la primera es que subieron las tasas de interés internacionales, lo cual dificulta el financiamiento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el que para 1994 fue de 10 mil millones de dólares y para 1995 de 6 mil millones. Además, en relación a las exportaciones, la Argentina es el país más endeudado del mundo: la deuda externa argentina cuadruplicó las exportaciones del país. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos argentina era, en relación a las exportaciones, el más alto del mundo: casi el 70 % en 1994. Somos el país menos competitivo del

mundo según el Banco Mundial: sólo exportamos el 6 % de nuestro PBI. Los acreedores serán cada vez más renuentes a financiar una orgía de consumo de artículos importados. Y, por encima de todo ello, debemos tener en cuenta que la economía argentina está muy dolarizada y que la forma de devaluar para un país sin moneda propia se verifica mediante una costosa recesión. Aunque es bastante discutible que estemos tan dolarizados como para que una devaluación clásica sea imposible.

La segunda razón que explica la hiper-desocupación de 1995 proviene de que ya en los dos años anteriores la desocupación era alta porque las empresas industriales y agropecuarias se vieron obligadas a reducir sus planteles de personal para bajar costos en consonancia con la bajeza cambiaria. Al yuxtaponerse la desocupación puramente cambiaria de 1993-94 con la desocupación recesiva de 1995, se generó la hiper-desocupación de este último año. ¿Por qué la recesión en la que ya estamos será muy fuerte y prolongada? Porque, por una parte, la actual sobrevaluación cambiaria es muy grande y, por la otra, los precios de los no transables de la economía son muy inflexibles a la baja. Habría que pegar muy fuerte para que lo hagan. ¿Quiere saber el lector por qué *una alternativa* es el estallido cambiario?

Pues bien, muchos economistas sostienen que la recesión es inevitable, lo cual es cierto, pero que en lugar del estallido cambiario cabría corregir el tipo de cambio mas bien gradualmente por medio de un *crawlling peg*[1]. El equipo económico afirma que debe insistirse en la mejora de la productividad. Considero que son dos posiciones impregnadas con algo de "wishful thinking", especialmente la segunda. La primera tendría alguna dificultad en su implementación técnica y sobre todo es de resultados inciertos; y la

[1] Curia, Eduardo Luis, *La convertibilidad y sus desvíos*, Centro de Análisis Social y Económico, 1994, p. 152. Curia es uno de los primeros economistas justicialistas que propuso la convertibilidad, pero difiere con Cavallo en el nivel del tipo de cambio real.

segunda es una perogrullada fenomenal que esconde un "divague". Antes que nada, aclaro que no deseo la inflación ni la recesión ni el desempleo. Pero debemos pensar separando la realidad del deseo. El objeto del sujeto. El mundo del ser y el del deber ser. En economía, debemos desechar el pensamiento voluntarista, porque la economía es como es y no como desearíamos que fuera o se comportara. En el pensamiento viciado de voluntarismo caen el equipo económico y otros gurúes que suelen hablar en los medios sembrando más y más confusión.

Veamos, supongamos que para corregir y hacer subir gradualmente al tipo de cambio real enano, a un *nuevo* equipo económico que reemplace al actual se le ocurre enviar un proyecto de ley al Congreso estableciendo que el tipo de cambio nominal subirá todos los meses un 3 % por encima del aumento del índice del costo de la vida. Si ahora la tasa de interés nominal anual activa en pesos está al 24 %, inmediatamente subiría al 70 %. La tasa de interés se constituiría en el factor anticipatorio de la futura inflación. Se rompería "la magia" de la convertibilidad. Aumentaría la velocidad de circulación del dinero y se desataría nuevamente la carrera inflacionaria. Los precios empezarían por subir al 5 % mensual, no por obra del tipo de cambio, sino siguiendo la guía de la nueva y alta tasa de interés. Los precios de los bienes "transables" engancharían a los "no transables" en esta carrera. Algunos economistas hablan del "desenganche" de los precios "internos y externos": no, el "desenganche" hay que hacerlo entre los precios de los bienes transables y no transables internacionalmente. Los dos son internos. Para hacer el "desenganche" se necesita precisamente la recesión y la reducción del gasto público improductivo. Pero la alta tasa de interés nominal los engancharía y, por otra parte, la recesión y el ajuste fiscal los desengancharía. Dos señales contradictorias típicas de una política poco convincente condenada al fracaso. El gradualismo en materia monetaria no tiene en cuenta que los mercados financieros se adaptan muy rápidamente a las

reglas de juego. Y las madrugan cuando están mal diseñadas. No hay que olvidar el impacto enorme de las expectativas en los mercados financieros. Y una política confusa es, en ese sentido, poco recomendable. Puede ser más anticipatoria del estallido aún que el "divague del incremento de la productividad".

Pasemos ahora a tratar el gran escapismo del incremento de la productividad que propicia la actual conducción económica "*de reconocida probidad e idoneidad* ": bajar los costos. ¿Quién puede oponerse a esto? Si el incremento de la productividad, la reducción de costos y la eficiencia "es" precisamente el desarrollo. El autor de este libro se anota primero en esto. El problema es el cómo. Esta no es la solución. Cómo incrementar la productividad es precisamente "el" problema.

Analicemos, pues, cuál es el rasgo prominente del plan de convertibilidad en 1991-95: el aumento de los precios y los beneficios del sector productor de bienes que no compiten internacionalmente, incluyendo entre éstos al automotriz. En economía, invierte principalmente el que gana dinero. Además, se invierte "para" ganar dinero. En Estados Unidos, el país con el mercado de capitales más grande del mundo, el 80 % del monto de las inversiones se financia con generación interna de fondos de las empresas, lo cual quiere decir reinversión de beneficios empresarios y amortizaciones. ¿Dónde irán las inversiones bajo el plan de convertibilidad actual? Obviamente, al sector que no compite internacionalmente. ¿Dónde crecerá la productividad? Obviamente, en el sector terciario. Incluso en muchas pequeñas empresas del sector servicios. Ahora bien, ¿dónde es mayor, normalmente, el crecimiento de la productividad? ¿En el sector de los transables o en el de los no transables? Al respecto dice Bela Balassa[2]:

[2] Balassa Bela, "*The Purchasing Power Parity Doctrine, A Reapprisal*", JPE, vol. 72, 1964, reproducido en Cooper Richard, Editor, International Finance, Penguin, 1969, p. 205.

"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".

En el capítulo anterior observamos gráficamente cómo en el largo plazo los precios de los transables caen más que los de los no transables. La razón la da Balassa. La producción de los transables crece más rápido. O sea que, bajo el plan de convertibilidad con tipo de cambio enano, la Argentina prioriza el sector de los no transables, *donde el promedio del crecimiento de la productividad en todo el mundo es menor.* Y encima de esta inconsistencia, el equipo económico se presenta como presunto propulsor del incremento en la productividad. Un "divague" escapista total. Volveremos sobre el mismo punto más adelante en los Capítulos XXV y siguientes. Pero anticipamos desde ya que el sector de los servicios en general, precisamente por su menor crecimiento en la productividad laboral, debe ser el que debe absorber más y más mano de obra para satisfacer una demanda de servicios que crece proporcionalmente con el PBI. Si, por el contrario, el sector servicios es el que crece más en la productividad laboral, podría prestar los mismos servicios con mucho menos personal y por lo tanto expulsaría mano de obra. Pero si los sectores agropecuario e industrial también deben expulsar mano de obra porque los precios relativos en contra los obligan a rebajar costos despidiendo personal, resulta que toda la economía despide personal y el modelo no cierra. La profundización del modelo que piden Broda, Krieger Vasena, López Murphy, Arriazu y muchos otros destacados economistas carece de lógica económica: genera un mar de desempleo.

El planteo es erróneo. Es anti-clásico. Va contra la ortodoxia. En economía, desde la época de Adam Smith, la división del trabajo es la principal fuente del incremento de la productividad y de la generación de inventos. Y la división del trabajo depende de la extensión del mercado. Por eso, los países del este asiático iniciaron su proceso de

desarrollo utilizando la palanca del mercado mundial, al cual se accede con el tipo de cambio elevado. Por éso, los transables son la clave del desarrollo. Porque permiten escapar a la limitación de la estrechez del mercado interno por la vía del acceso al mercado mundial.

El pensamiento voluntarista del equipo económico parece suponer que los empresarios argentinos de los sectores agropecuarios e industrial son héroes y por lo tanto invertirán cuantiosas sumas para producir bienes exportables, no obstante que la rentabilidad de sus sectores es pésima por culpa de la sobrevaluación cambiaria. En la Argentina, no obstante la ausencia de ganancias en el sector exportador y sustitutivo eficiente de importaciones, los argentinos invertirán en esos sectores para bien de la patria. ¿Por qué debemos ser esclavos de la "mano invisible" del padre de los economistas, Adam Smith, que decía que los empresarios, buscando el beneficio personal, favorecían sin saberlo el interés general mejor que si lo estuvieran buscando expresamente? De ninguna manera. En la Argentina, dicen los voluntaristas, la economía clásica es obsoleta. Los empresarios argentinos son virtuosos que buscan el bien público aunque con ello pierdan dinero. Este comportamiento patriótico de nuestro empresarios productores de bienes transables permitirá que aumente la productividad en este sector de la economía. Así bajaremos nuestros costos y así podremos exportar no obstante el castigo del dólar enano de un peso por dólar. La clave es la *promesa* del *"futuro"* aumento de la productividad con esfuerzo y sacrificio. Y pensando en el país, no en el lucro personal. Puro escapismo usando la circunstancia de que el futuro está lejano y por lo tanto no lo podemos comprobar en el presente.

En la Argentina de 1991-95 hemos vivido una orgía de "wishful thinking" con motivo del plan de convertibilidad. El que esto escribe es el primer optimista realista sobre el futuro argentino. Pero no se puede ser optimista sobre la economía nacional en lo inmediato después de hacerle tomar el cianuro del tipo de cambio extremadamente bajo.

Terminemos con la "supply side economics". A fin de cuentas, como dice Paul Krugman:

> *Los "supply siders" son "cranks" ... Un "crank" es alguien que desafía la ortodoxia científica pero no de una manera sensible y bien informada*[3].

La economía argentina ya fue arruinada una vez por los "cranks" de la "supply side" que asumen con gran arrogancia su conducción y luego nos llevan al desastre. Todos lo vemos nueva y claramente en el 95, pero el que esto escribe lo viene advirtiendo desde 1991. La inversión para exportar requiere rentabilidad en el sector exportador y la rentabilidad en el sector exportador requiere a su vez invariablemente un cambio en los precios relativos a favor de ese sector. En otras palabras, un tipo de cambio alto en términos reales.

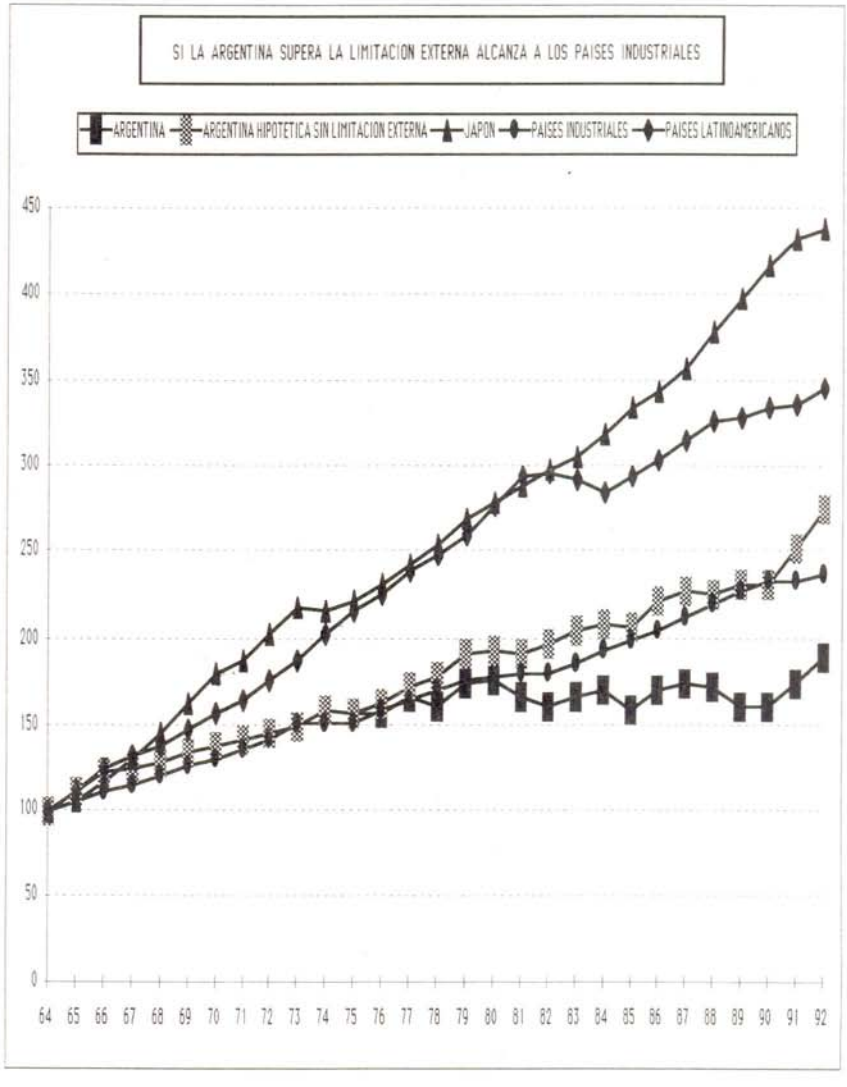
Los ofertistas son grandes responsables del estancamiento argentino. No los únicos, sin embargo. El sistema clientelista de nombramientos y promociones en los cuadros del Estado argentino a nivel nacional, provincial o municipal es el segundo depredador, y es parte del *Estado blando* típico de los países en desarrollo. Este mismo *Estado blando,* particularmente *lobbyable* por los banqueros de inversión del ofertismo. ¿Cómo probar la responsabilidad de los ofertistas? Muy simple. El talón de Aquiles de la economía argentina estuvo siempre en el sector externo. Todas las crisis económicas argentinas se deben a la escasez de divisas que repentinamente, de tanto en tanto, nos embargan. El ofertismo, con el típico peso sobrevaluado que auspicia, repotencia los riesgos de la limitación externa. En el Capítulo I vimos que las crisis y recesiones de la economía argentina se debían a la limitación externa. En éste, damos un paso más adelante e imputamos la limitación externa a la sobrevaluación del peso y al ofertismo que la propugna. Supongamos que la abundante posesión de divisas por parte

3 Krugman, Paul, *Peddling Prosperity*, Norton, 1994, p. 90.

de nuestro Banco Central, proveniente del tipo de cambio real sostenidamente alto, le permite ejercitar una política anticíclica y por lo tanto que en las recesiones el PNB no cae más de un 1 % y además que en el año siguiente a la caída el PBI crece siempre al 3 %. Es decir que los ciclos económicos son inevitables pero muy cortos y pueden suavizarse. Sobre las bases establecidas, nuestro récord de crecimiento en 1964-92 hubiera igualado y superado el récord de crecimiento de las naciones desarrolladas en promedio. En efecto, veamos el Gráfico 4-1 que simplemente agrega una línea hipotética al Gráfico 1-1 del Capítulo I. La nueva línea muestra el desenvolvimiento de nuestro PBI bajo el supuesto de recesiones aminoradas y recuperaciones prontas expuestas antes. En tal caso, en 1992 nuestro PBI hubiera alcanzado un índice de 275, tomando 1964 como base 100. Los países industriales alcanzaron 238 en 1992 con la misma base 100. Esto significa que la eliminación del ofertismo en nuestra política económica no nos alcanza para emular al Japón que alcanzó un índice de 439, pero sí nos permite dejar atrás nuestro índice viejo de 190 aumentándolo a 275. Un 44 % de incremento con solo eliminar teorías falaces de nuestra toma de decisiones en política económica. La tasa de retorno de la decisión de tirar por la borda al ofertismo sería infinita para nuestro país. Baste señalar que nuestro PBI era, según las cifras oficiales, de 227 mil millones de dólares. De no haber mediado la interferencia ofertista, nuestro PBI debió haber sido igual en miles de millones a: 227*1.44=327. Es decir que el error del ofertismo nos costó 100 mil millones de dólares.

Además, cabe la pregunta de si la teoría económica ofertista es inocente, o, por el contrario, es un aparato ideológico armado para engañar a tontos y ganar legal y elegantemente muchísimo dinero con ello. El esquema podría funcionar así. Primero, la conjura ofertista propicia y defiende a capa y espada a un ministro de economía amigo que apoye el tipo de cambio muy bajo como piedra angular de la política económica argentina. El tipo bajo produce

Gráfico 4-1: ***El crecimiento con base 1964=100 para Argentina y otros países***



Si la Argentina no hubiese adoptado al ofertismo podría haber alcanzado un índice de 275 contra 190 que alcanzó en la realidad. Los países industriales alcanzaron 238 y Japón 439

enormes déficits en la balanza de pagos. Pero los ofertistas dicen no, *el tipo de cambio bajo no es la causa de los déficits. Estos se producen porque "vienen capitales".* ¿Cuál es, entonces, el negocio? Precisamente, *traer los capitales endeudando al país y ganar jugosas comisiones con ello.* Comisiones renegociando la deuda externa. Comisiones actuando como banqueros de inversión en la colocación de empréstitos argentinos en el mercado internacional. Comisiones actuando como banqueros de inversión en la obtención de capitales del exterior vía privatizaciones, tales como el caso de YPF. Vender los activos del país a precios de liquidación, endeudarlo y alentar indirectamente la desaparición de empleos productivos. Y, en el interín, embolsar interesantes comisiones. Debemos admitir que estamos en presencia de un excelente negocio ofertista, brillantemente ejecutado. Estos economistas son de una consistencia impecable que puede verse, por ejemplo, en la encendida defensa que Adalbert Krieger Vasena hace de la gestión de Domingo Cavallo al frente del Ministerio de Economía en el artículo publicado en La Nación el miércoles 20 de setiembre de 1995.

El banco de inversión C. S. First Boston vino al país ya en 1979 para asesorar en los aspectos financieros de la construcción de la represa de Yacyretá y es un sostenedor típico del ofertismo. Luego, durante la gestión de Cavallo, C. S. First Boston obtuvo enormes comisiones como *"lead manager"* en los más grandes negocios de la Argentina de los últimos años, tales como la privatización de YPF y empresas del servicio público eléctricas y otras, gracias a los favores ministeriales.

En los Estados Unidos, sin embargo, las empresas de servicios públicos deben elegir a sus banqueros de inversión por licitación y no a dedo como lo hizo Cavallo en favor de C. S. First Boston. En el artículo de La Nación, citado al comienzo, se ataca el proyecto de la división del ministerio de economía en tres partes que propiciaba el presidente Menem. La unificación del Ministerio de Economía tiene

una gran ventaja para los *lobbystas* en busca de buenos negocios con el Estado, porque así tienen que *lobbyar* a un solo ministro y no a varios. Pero, con el ministerio de economía unificado, el presidente de la República arriesga perder el control del gobierno pues puede no se enterarse a tiempo de lo que realmente pasa, y de la noche a la mañana tomar conocimiento de que tenemos el 17.4 % de desocupación y que nos encontramos en el cuarto mundo en lugar del primero. O que hubo una comisión de intermediación de 54 millones de dólares en una contratación del Banco de la Nación. Y por encima de todo ello, cuando el Presidente de la República quiere remover al ministro de economía por su fracaso, se encuentra con la oposición de los *lobbys*, como el que encabeza C. S. First Boston[4], que, como ha recibido tantos favores del ministro de economía, por una lógica razón de gratitud, se opone a capa y espada movido por su representante local, un ex ministro de economía.

[4] Ámbito Financiero del 26 de setiembre de 1995 dice que *"No parece remediable ya el error político de no haber advertido que si se entregaban las joyas de la abuela en bajo precio todo el agradecimiento y apoyo iban a ir sobre el rematador que fue el ministro"*. Por otra parte, el 29 de diciembre de 1995, el mismo diario informa sobre la emisión de un bono convertible en acciones de YPF, que es una manera elegante de desnacionalizar definitivamente la empresa petrolera, y de la comida que Cavallo brindó a David Mulford, vicepresidente del C. S. First Boston para discutir ese negocio y a la que asistió Adalbert Krieger Vasena en su carácter de representante del First Boston en el país.

Capítulo V

TESIS OFERTISTA: ¿EL TIPO DE CAMBIO ES IRRELEVANTE?

> *El método para identificar la dirección causal aquí descansa en una sofisticada versión del principio "post hoc ergo propter hoc" (ocurrió después de esto; entonces, esto es la causa).*
>
> Christopher A. Sims, *Money, Income and Causality*, reproducido en Rational Expectations and Econometric Practice, Editores Robert Lucas and Thomas Sargent, t. 2, p. 391.

> *El tipo de cambio de una nación es el precio singular más importante en su economía; este precio influirá a la totalidad de los precios individuales, importaciones y exportaciones y aún el nivel de la actividad económica. De manera que es muy duro para cualquier gobierno ignorar grandes movimientos en el tipo de cambio, aún cuando ello es lo que la Administración de Reagan hizo por algunos años.*
>
> Paul Volcker, *Changing Fortunes*, Ramdom House, 1992, p. 232.

Los economistas sostienen frecuentemente puntos de vista diametralmente opuestos sobre un tema tan básico como el tipo de cambio real. Paul Volcker, el experimentado banquero central norteamericano, apoya la relevancia del tipo de cambio en la cita del comienzo. El distinguido economista radical Ricardo López Murphy, acompañado por todos los "supply siders" locales, sostuvo en un reportaje que la "venida de capitales" es la causante de los déficits y "la fuga de capitales" la causante de los superávits. No el tipo de

cambio. Y tiene parte de razón. Pero no toda. Dijo López Murphy, exactamente[1]:

> Periodista: *Tenemos una balanza comercial deficitaria... Ricardo López Murphy: La vamos a dejar de tener.* Periodista: *¿La vamos a dejar de tener? Ricardo López Murphy: La vamos a dejar de tener porque Ud. solo puede tener déficit si alguien le presta. Como nos han dejado de prestar no vamos a tener déficit. Simplemente va a bajar el déficit comercial porque va a bajar el financiamiento que tenemos, y éste va a ser el mecanismo de ajuste.*

Por el contrario, la ortodoxia económica representada por Volcker sostiene que la relación de causalidad corre al revés. El tipo de cambio es el causante. El tipo de cambio bajo estimula las importaciones de bienes y servicios y desestimula las exportaciones y así se genera el déficit comercial y el de la balanza de recursos. Los capitales vienen y se van según lo avatares de las tasas de interés de corto plazo y el riesgo cambiario. Si vienen es porque las tasas de interés internas argentinas son muy altas, hay seguro de cambio y porque además los riesgos cambiarios están doblemente cubiertos cuando el equipo económico vende los activos del Estado a precios de liquidación. Y Paul Volcker también tiene razón. Pero también una razón a medias. Se hace necesario integrar ambos puntos de vista[2].

La tesis de que el déficit que aqueja a nuestras cuentas externas se debe simplemente a la "venida de capitales" es correcta, pero es una tesis más bien contable a menos que se la relacione con la diferencial de tasas de interés local e internacional. Si no se lo hace, caemos en una forma de

[1] López Murphy, Ricardo, *Reportaje publicado en Ámbito Financiero*, 1º de marzo de 1995, p. 23.

[2] En la jerga corriente de los economistas, el balance de comercio (NX) depende del tipo de cambio real (TCR), y el flujo de capitales (FC) de las tasas de interés reales (R), luego los igualamos y la controversia queda zanjada: NX(TCR)=FC(R). Ver al respecto el Capítulo VII.

razonar, que es muy respetable por cierto, pero pertenece al mundo de la contabilidad. Para un contador, acostumbrado a pensar sobre la base de la partida doble que inventara el fraile Luca Pacciolo en el siglo XV de nuestra era, al final de la Edad Media, el activo tiene que ser igual al pasivo. Luego, si hay un bien en el activo del balance, su "causa" es que "vinieron los capitales", en otras palabras, vino una deuda que aterrizó en el balance y puede observarse en el pasivo. Razón tiene el contable después de todo: si no hubiese sido por esa deuda, el bien del activo no se podría haber adquirido. Pero la verdadera "causa" de la adquisición del bien del activo es la rentabilidad que el empresario está buscando. El empresario compró la máquina que aparece en el activo del balance porque hizo su análisis de la tasa de retorno y ese análisis determinó que la tasa de retorno prevista era superior al interés que se debía pagar por el préstamo. Por eso, y otras razones, decidió adquirir ese bien y lo tiene en el activo. Por lo general, los operadores son racionales. No existen empresarios tan tontos que compren activos por el mero placer de endeudarse. En economía, debemos buscar las variables que explican el comportamiento humano de operadores que miran al futuro y buscan acrecentar su riqueza. Variables que trabajen con las expectativas de esos operadores. No importa demasiado si son racionales o no. Las identidades contables son verdades, sí, pero son verdades de perogrullo. En contabilidad se puede pensar, y muy seriamente, que el déficit comercial se produce porque meramente "vienen capitales". La partida doble del fraile Luca Pacciolo es un gran invento porque permite detectar errores e inconsistencias contables. Pero poner la contabilidad por encima de la economía es otro cantar.

En la macroeconomía existe una relación frecuentemente olvidada. Se trata de la paridad de interés cubierta entre los tipos de cambio y las tasas de interés. A un tipo de cambio bajo corresponde una tasa de interés alta y viceversa. Los dueños de los capitales golondrina que pululan en los mercados financieros internacionales tratan de hacer

diferencias colocándose en los lugares donde la tasa de interés sea mayor. Pero toman en cuenta el riesgo de devaluación de la moneda donde se colocan. O la posibilidad de una revaluación. Si hay alto riesgo de devaluación, exigen como compensación una tasa de interés más alta. Si lo probable es una revaluación de las monedas donde tienen sus colocaciones financieras exigirán una tasa más baja. La fórmula que expresa esta vinculación es $E2/E1(1+i^*)=1+i$ donde E2 es el tipo de cambio esperado futuro, E1 es el tipo de cambio presente, i^* es la tasa de interés internacional e i es la tasa de interés local. Subiendo la tasa de interés local i lo suficiente como para compensar el riesgo de devaluación y la tasa de interés internacional se pueden obtener enormes cantidades de capitales golondrina para financiar todos los déficits externos hasta que los prestamistas sospechen que el país no va a poder pagar. Se supone que países serios no siguen este procedimiento para financiar su déficit externo por tres razones. La primera es que arruina al aparato productivo local al obligarlo a pagar tasas de interés innecesariamente altas. La segunda es que la alta tasa de interés frena la inversión. Y la tercera, porque el capital golondrina es esquizofrénico. A veces excesivamente optimista y a veces negramente pesimista. Y así como viene, cuando decide irse repentinamente deja una hecatombe. Ya lo hemos visto en nuestro país y lo vimos a comienzos de 1995. Algún otro capital viene para obtener fabulosas ganancias comprando activos estatales y privados de ocasión, no obstante la sobrevaluación cambiaria, pero ellos no convienen al país porque exigen tasas de retorno excesivas y seguridades que no tienen los propios capitales locales. En suma, el capital financiero internacional no viene para financiar nuestro déficit y para engendrarlo. Viene en pos de ganancias e intereses que suelen ser muy gravosos. Por ello, los países con una estrategia de desarrollo económico seria, como Chile, Corea o Japón, rechazan el capital golondrina.

En economía, el déficit comercial se produce porque operan las leyes de la oferta y la demanda. No por la

identidad contable de nuestro buen fraile. El tipo de cambio bajo rebaja artificialmente el costo de los bienes importados. Luego conviene comprarlos. Aumenta así la cantidad de bienes importados. Es la ley de la demanda. Por otra parte, el tipo de cambio bajo rebaja los precios que reciben los empresarios que producen bienes exportables. Esto los desalienta y en consecuencia ofrecen menos exportaciones. Es la ley de la oferta. Cuando el precio de un producto es muy bajo, la cantidad demandada excede la cantidad ofrecida: entonces se produce un déficit. Es el déficit externo. El déficit externo se produce porque el tipo de cambio es bajo y los operadores de la economía se aprovechan de él. Es la consecuencia del juego de la oferta y la demanda. Los economistas Adam Smith, León Walras y Alfred Marshall deben prevalecer sobre el buen fraile contable Luca Pacciolo.

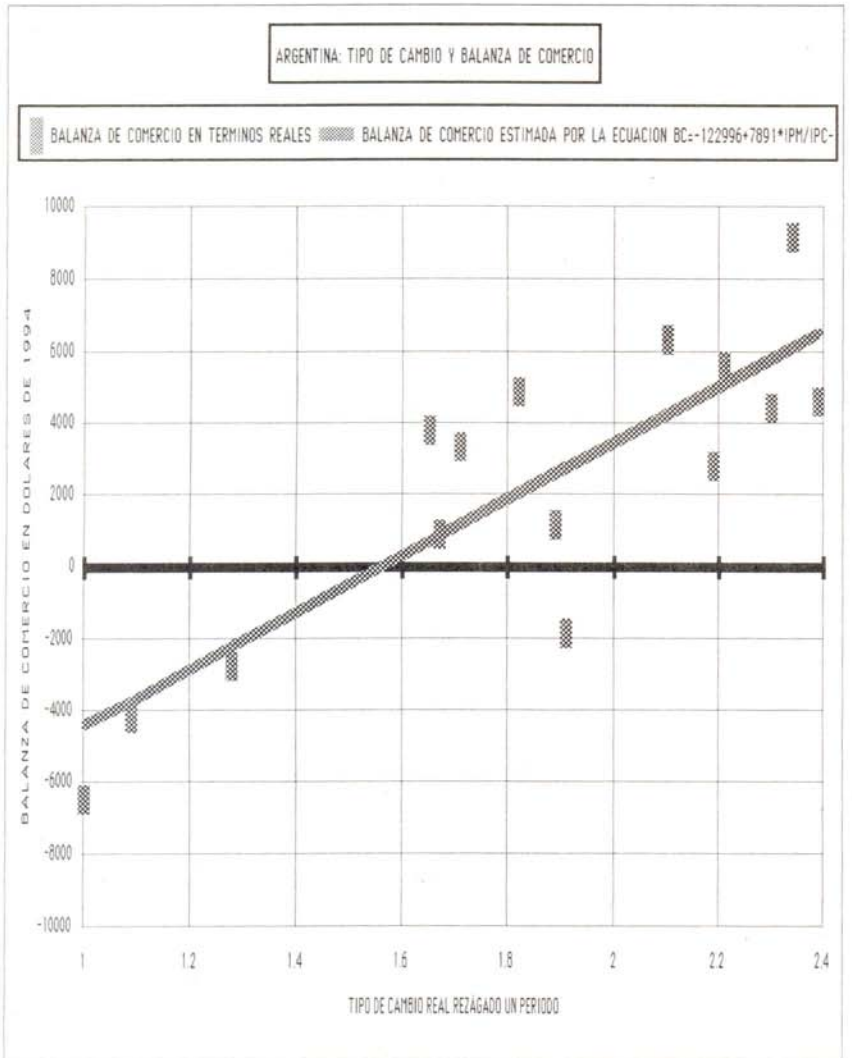
Mi tesis es que el tipo de cambio está fuertemente influenciado por las diferenciales de tasas de interés en los diferentes mercados nacionales. Estas tasas determinan la dirección de los movimientos de capitales y el precio de las divisas. Pero una vez determinado el tipo de cambio, la relación de causalidad corre desde el tipo de cambio bajo hacia el déficit externo. El tipo de cambio bajo estimula las importaciones de bienes y servicios y desestimula las exportaciones y así se genera el déficit comercial y el de la balanza de recursos. El tipo de cambio bajo es el culpable. También la expansión del PBI genera déficit comercial por la vía de la elasticidad de las importaciones al PBI. Este es el modelo válido, por lo menos hasta que aparezca otro mejor. No debemos ser dogmáticos o soberbios y creernos dueños de la verdad. Debemos estar abiertos a nuevas y mejores explicaciones, pero no a perogrulladas. Este modelo tradicional de la economía es mucho mejor que el de Luca Pacciolo del siglo XV. Los Gráficos 5-1 y 5-2 se encargan de mostrar el fuerte impacto que el tipo de cambio real, por una parte, y el crecimiento o decrecimiento del PBI por la otra, tienen en la balanza de comercio. La balanza de comercio está fuertemente determinada por el tipo de cambio

real en el año anterior (definido como el cociente del índice de precios al por mayor y el índice de precios al consumidor, ambos con base 1994=1). Ello puede demostrarse empíricamente. Como el tipo de cambio del año anterior no puede ser determinado por la venida de capitales del año posterior, la relación de causalidad tiene que correr necesariamente desde el tipo de cambio en el año anterior al déficit en el balance externo del año posterior. Ello puede observarse en el Gráfico 5-1. En el eje horizontal, aparece el tipo de cambio real en el año anterior. En el vertical, la balanza de comercio. Los rectangulitos reflejan las observaciones de la realidad. La línea de regresión, los valores estilizados normales. El ajuste es notable. A un tipo de cambio real mayor, es decir hacia la derecha del gráfico, se produce superávit externo. Hacia la izquierda, déficit. Cuando el tipo de cambio es de un peso por dólar, el déficit normal es de casi 5.000 millones. Al tipo de cambio de 1.5, el déficit comercial es de cero. Al tipo de cambio de 2.2 pesos por dólar, se genera un superávit comercial de alrededor de 5.000 millones de dólares que sería lo mínimo necesario para poder evitar un endeudamiento lindante con la insolvencia[3].

El tipo de cambio real es así el principal determinante del déficit externo. Además, en consonancia con el modelo tradicional, la otra variable determinante del déficit externo es la tasa de crecimiento del PBI. En el Gráfico 5-2 que sigue, testeamos esta segunda hipótesis poniendo la tasa de crecimiento del PBI en el eje horizontal y las cifras de la balanza de recursos en el eje vertical. Es evidente que a menor crecimiento menor déficit. El modelo tradicional resulta nuevamente validado.

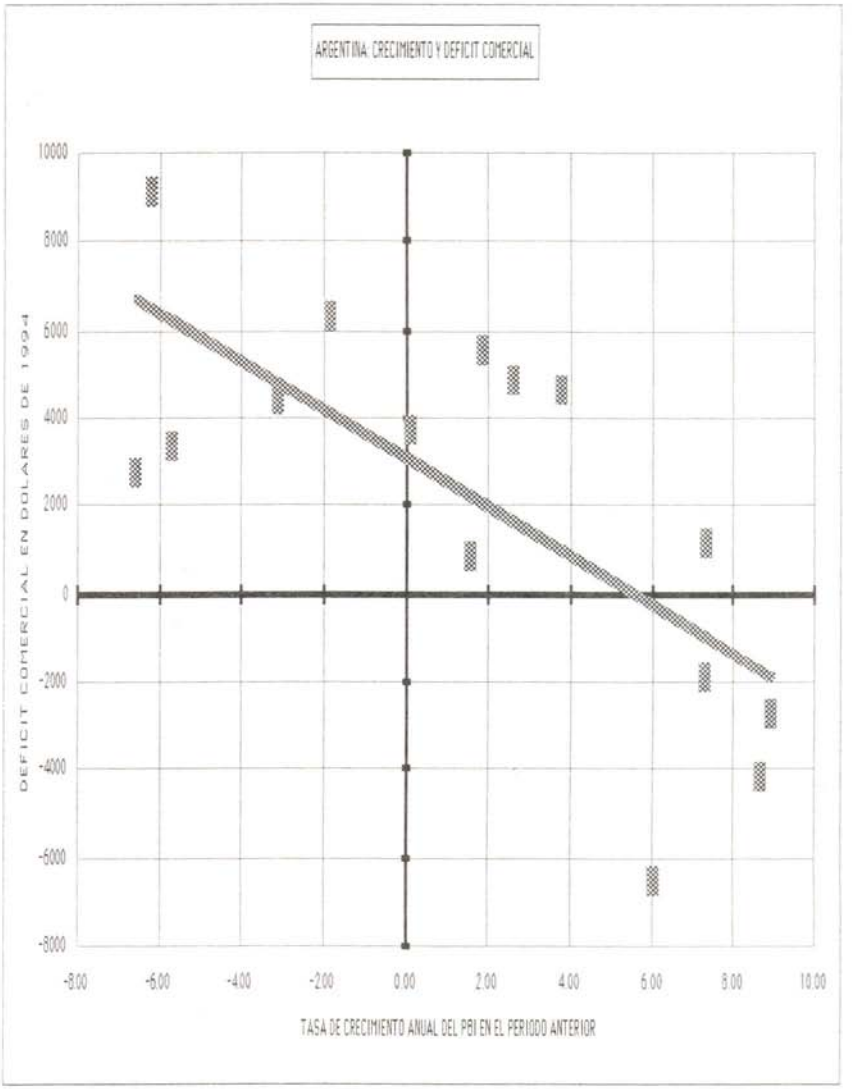
[3] Para los economistas es de interés presentar el detalle de la regresión que explica el comportamiento del sector externo. La ecuación es: BACO=-8338+5972*(IPM/IPC-1)-268*CREPBI. Los valores "t" son de -2.762 para la constante, de 3.855 para el tipo de cambio real retrasado y de -2.115 para la tasa de crecimiento del PBI retrasado. La regresión registra un R^2 ajustado de 0.750. El DW es de 1.699.

Gráfico 5-1: ***Cuando sube el tipo de cambio mejora la balanza de comercio***



Cuando sube el tipo de cambio real del año anterior baja el déficit comercial en el año siguiente y viceversa, cuando baja el tipo de cambio real aumenta el déficit (período 80-94)

Gráfico 5-2: ***Cuando aumenta el crecimiento aumenta el déficit***



Cuando crece el PBI crece el déficit comercial. Cuando decrece el PBI se achica el déficit (período 1980-94)

El déficit externo no se verifica meramente porque vienen capitales, aunque es muy cierto que si los capitales no vinieran, el déficit no podría tener lugar porque nadie lo financiaría. En contabilidad, cada cuenta del activo debe tener como contrapartida una cuenta del pasivo, pero esto no quiere decir que el empresario compra la máquina que aparece en el activo por el mero placer de endeudarse. La compra por otras causas. El atribuír poder causal a las identidades contables macroeconómicas es equivalente a entronizar a la partida doble, descubierta por el fraile Luca Pacciolo del siglo XV, como clave de la economía moderna por encima de los principios clásicos de Adam Smith, León Walras y Alfred Marshall. Importa caer en razonamientos tautológicos que retrotraen la economía a la oscuridad del medioevo. El mismo fraile Luca Pacciolo se hubiera indignado ante semejantes confusiones del razonamiento.

El déficit externo es causado por el tipo de cambio atrasado y por la expansión de la demanda agregada, de acuerdo con la economía tradicional, la cual es ampliamente validada por el análisis estadístico. No es necesario recurrir a doctrinas exóticas y tautológicas para explicar lo obvio. Aunque siempre debemos mantenernos alertas a teorías que expliquen mejor los hechos, nunca a las que los explican peor. Así progresará nuestra ciencia.

En *"Los Secretos del Desarrollo"* (Planeta 1994), afirmo que el tipo de cambio de equilibrio es de 2.27 pesos por dólar, igual al de la convertibilidad que en 1899 inaugurara el gobierno del General Roca. En aquellos tiempos también estaba el grupo de presión sobrevaluacionista importador, irresponsable, vividor, cortoplacista y de "plata dulce" que quería el cambio uno a uno, pero afortunadamente para el país, el presidente Roca no los escuchó y la ley del Congreso número 3871 fijó el tipo de cambio a 2.27 pesos papel por peso oro sellado. Y el país progresó enormemente a largo plazo sobre la base del crecimiento de las exportaciones y la inversión extranjera directa que no sobrevalúa la moneda. El empleo creció tanto que posibilitó la venida de enor-

mes olas de inmigrantes europeos que pobló el país. Hoy, por culpa del tipo de cambio enano, el desempleo, el déficit externo y el endeudamiento externo cunden. El déficit argentino actual no debe confundirse con el de Corea y otros países que tienen tipo de cambio alto, o una industria super-eficiente instalada con anterioridad a la sobrevaluación. No, el déficit argentino actual es exponencialmente creciente e irreversible sin un fuerte cambio en precios relativos a favor de los bienes transables.

Al postular una relación inversa entre el tipo de cambio real y el déficit comercial no estamos diciendo nada nuevo. Es la teoría económica tradicional que está en la mayoría de los libros de texto de economía. Es el modelo de más aceptación en la macroeconomía moderna. Es la ortodoxia. Es el modelo IS-LM de Keynes-Hicks expandido a la macroeconomía abierta, a lo internacional por los aportes de Mundell y Flemming. Lo único que hemos hecho es mostrar que ese modelo se aplica empíricamente a la Argentina. Que no es contradecido por los hechos. Esto no significa que debamos desechar las identidades. Las identidades deben cumplirse. Alguien tiene que financiar los déficits. El déficit externo debe ser necesariamente igual al ahorro interno menos la inversión. Si la inversión excede al ahorro interno, tiene que haber ahorro externo y déficit comercial. En el Gráfico 5-1, por ejemplo, si no hay ahorro externo disponible, el tipo de cambio deberá subir a 1,55 pesos por dólar, necesariamente. O, de lo contrario, el PBI deberá caer para disminuír el déficit como lo indica el Gráfico 5-2, o deberá ocurrir una combinación de una devaluación y una caída de PBI de manera tal que la economía se ajuste finalmente a la falta de financiamiento. Es como la oferta y la demanda. Son las dos hojas de la tijera las que cortan el género, no una sola. El punto a favor de la teoría ortodoxa consiste en que, por una parte, permite que se cumplan las identidades contables y, por la otra, explica el comportamiento de los agentes económicos como maximizadores de beneficios o utilidad. Por eso, la superioridad del modelo Keynes-Hicks-

Mundell-Flemming sobre el de nuestro fraile, aunque éste también es dueño de parte de la verdad, como surge del Capítulo VII de este libro. Pero no pretendamos refutar a la economía moderna del siglo XX regresando a Pacciolo del siglo XV. Para ponerlo en términos de Karl Popper:

> *El método de la ciencia es buscar hechos que puedan refutar la teoría... Ninguna teoría es final y cada teoría nos ayuda a seleccionar y ordenar los hechos*[4].

La cuestión de la causalidad entre el tipo de cambio y los déficits es llevada a su extremo más radical por el distinguido economista Carlos Rodríguez[5], quien analizando el déficit comercial de Estados Unidos con Japón sostiene que el tipo de cambio es el resultado y no la *causa* de los déficits. Lo mismo ocurriría en la Argentina. Y va más lejos todavía presentando una regresión de donde surgiría que el reciente tipo de cambio bajo del Japón es la causante de superávits comerciales de este país. En otras palabras, *"el mundo al revés. El ratón corre al gato y el ladrón condena al juez"*. Lo que pasa en las regresiones de Rodríguez es que los datos son trimestrales y el signo negativo erróneo es el del tipo de cambio coetáneo con el del mismo trimestre del déficit comercial. El tipo de cambio como causa tarda un año o más en producir efectos. Y la causa debe ser anterior al efecto según nuestro adagio latino citado al comienzo de este capítulo. El tipo de cambio válido para constituirse en "causa" es el de los años anteriores e incluso el de los

[4] Popper, Karl, *The Open Society and its Enemies*, Tomo II, Princeton University Press, p. 260.

[5] Rodríguez, Carlos A. *El Comercio Exterior en la Encrucijada*, en ADEBA, *Desafíos y Opciones para Crecer*, Buenos Aires, 1994, p. 457. Incidentalmente, el tema del tipo de cambio en el ajuste estadounidense-japonés ha sido estudiado *ad nauseam* en *International Adjustment and Financing*, Institute for International Economics, Washington D. C., 1991 y la opinion de los economistas de alto calibre que escriben allí es diez a uno contraria a la de Rodríguez, aunque el uno es nada menos que el ex brillante y ahora excéntrico Robert Mundell. Incidentalmente, la regresión de Rodríguez es consistente con el efecto "J" también estudiado por la economía tradicional.

decenios anteriores. Una de las tesis de este libro, precisamente, sostiene que los superávits comerciales del Japón de los noventas son efectos rezagados del tipo de cambio real elevadísimo de los cincuentas, sesentas, setentas y ochentas, cuando se creó una *adicción* de la industria de ese país hacia el mercado exportador. A su vez, las mayores exportaciones permiten economías de escala y rebajas de costos endógenas que operan como devaluaciones permanentes y que producen un efecto *hysterisis*. En las palabras de Bela Balassa y Marcus Nolan[6]:

> *Extensos análisis econométricos de las funciones de producción y costos de la industria japonesa por Horiye (1987), indican que la gran expansión de las exportaciones en los decenios de 1970 y 80 fue acompañada por la introducción de nuevas tecnologías y la captura de economías de escala y una reducción de costos para un amplio espectro de industrias manufactureras japonesas. Las firmas japonesas emergieron más grandes, más eficientes y más competitivas internacionalmente. Como resultado, esas firmas están en mejor posición para capear movimientos adversos del tipo de cambio.*

Lo cierto es, más allá de divertidos juegos econométricos, que el tipo de cambio alto como *causa inicial* parece indispensable. En otras palabras: hay que tomarse un poco más en serio el viejo adagio latino recientemente reactivado por la escuela de las expectativas racionales: *Post hoc, ergo propter hoc,* (ocurrió después de esto; entonces, esto es la causa).

6 Balassa, Bela y Nolan, Marcus, *Japan in the World Economy*, Institute for International Economics, Washington D.C. 1988, p. 144.

Capítulo VI

¿EFECTO "TEQUILA" O EFECTO "SUPPLY SIDE ECONOMICS"?

> *Aquellos que arguyen que el cambio de política que trae una depreciación del dólar mejorará la balanza de comercio deben argüir que el mismo cambio de política reducirá el influjo de capital.*
>
> Robert Mundell, *The Great Exchange Rate Controversy: Trade Balances and the International Monetary System, en International Adjustment and Financing, The Lessons of 1985-1991*, Institute for International Economics, Washington D.C., 1991, p. 214.

> *El punto de vista según el cual los tipos de cambio reales no tienen nada que ver con el balance de comercio es, en la forma en que es frecuentemente presentado, una confusión entre identidades contables y comportamiento.*
>
> Paul Krugman: "*Currencies and Crisis*", The MIT Press, 1992, p. 4.

En 1989 la inflación en la Argentina fue de 4900 por ciento. En 1990 de 1300 por ciento anual. Las dos más altas de la historia del país. Gracias a la disciplina monetaria y fiscal que impuso la ley de convertibilidad de 1991, la Argentina ostentó en 1994 una inflación del 3.9 % anual. Ver al respecto el Gráfico 1-5 del Capítulo I. No cabe duda de que la convertibilidad como antídoto a la inflación era el remedio exactamente indicado. La convertibilidad como sistema monetario significó exactamente "anti-inflación" en la

Argentina. De la misma manera que los antibióticos significan "anti-infección". Por otra parte, en México hubo un éxito también importante en la lucha contra la inflación. Del 114 % en 1988 se descendió al 20 % en 1989, al 9.8 % en 1993 y al 7 % en 1994. El propósito de este capítulo es analizar ciertas bondades legales del sistema cambiario argentino para imputarle las diferencias que pudiera haber en el desempeño económico de la Argentina con Méjico.

¿Cual es el núcleo central de la idea de la convertibilidad argentina que generó sus poderes casi mágicos? Muy simple. La convertibilidad generó en su momento credibilidad y confianza. En tiempos de hiperinflación, la gente pierde la confianza en sus gobernantes, en su honestidad y en su capacidad. Y la fuente de corrupción mayor está siempre en la creación de moneda para financiar los gastos de un Estado clientelista e inepto. Con la convertibilidad, la creación de moneda dejó de estar vinculada al incremento del gasto público, para estarlo al aumento de las reservas del Banco Central. El público comenzó a pensar que por cada peso que tiene en el bolsillo hay un dólar de respaldo en las reservas del Banco Central. De esta manera, atesorar pesos era casi como atesorar dólares. En consecuencia, aumentó la demanda de pesos, lo cual es equivalente a disminuír la velocidad de circulación del dinero. El impacto de este factor fue el principal ingrediente del éxito inicial de la convertibilidad en la lucha anti-inflacionaria. Después se fueron sumando otros.

La circunstancia de que el sistema monetario argentino de 1991 haya sido implementado por ley del Congreso y no por decreto presidencial, o por circular del Banco Central, otorgó al sistema una apariencia de solidez muy importante para los operadores económicos. Una ley no se puede cambiar fácilmente. Imprime por lo tanto un aire de resolución y determinación a la política económica que hizo al plan económico más creíble. De esta manera influyó fuertemente en las expectativas de los operadores de la economía. Les dio la sensación de que se trata de un plan de gobierno de

largo plazo, que no será modificado el próximo mes, ni siquiera el próximo año. La prohibición de emitir moneda para financiar al gobierno, conjugada con la determinación de emitir moneda solamente contra respaldo de divisas fuertes, fue equivalente a la decisión de un individuo de encerrarse en una jaula con llave y luego arrojar la llave bien lejos de manera de no poder salir jamás. No se podía dar una prueba mayor de determinación y sinceridad. Equivalente por lo menos a la decisión de Hernán Cortés de luchar contra Moctezuma, respaldada por la quema de sus naves. Es natural que una medida económica tan clara y tan radical impacte fuertemente en la mente de los operadores de la economía y por esta vía genere en ellos conductas consistentes con la estabilidad monetaria, lo cual, por supuesto, refuerza los efectos estabilizadores de la medida.

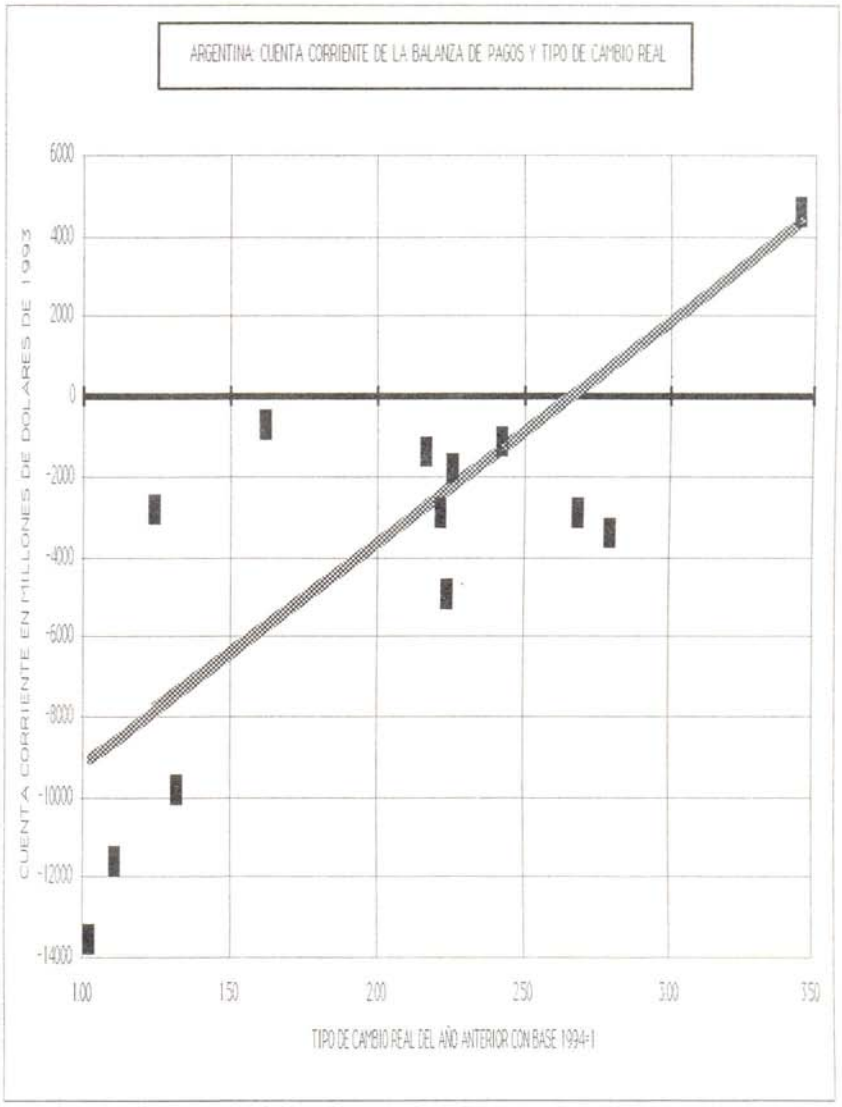
El problema principal de la convertibilidad argentina de 1991 reside en el erróneo nivel del tipo de cambio al que fue establecida originalmente en 1991. El tipo de cambio es un precio que influye la cantidad demandada de importaciones y la cantidad ofertada de exportaciones. El déficit comercial o el superávit respectivo se producen porque operan las leyes de la oferta y la demanda. El tipo de cambio bajo rebaja artificialmente el costo de los bienes importados. Luego, conviene comprarlos. Aumenta así la cantidad de bienes importados. Es la ley de la demanda. Por otra parte, el tipo de cambio bajo rebaja los precios que reciben los empresarios que producen bienes exportables. Esto los desalienta y en consecuencia ofrecen menos exportaciones. Es la ley de la oferta. Cuando el precio de un producto es muy bajo, la cantidad demandada excede la cantidad ofrecida: entonces se produce un déficit. En el caso del sector externo, es el déficit comercial. Es bueno reiterar estas nociones elementales porque, como discutimos en el Capítulo V, hay economistas en la Argentina, y en todo el mundo, que confunden la economía con la contabilidad y ello nos obliga a restablecer las cosas en su justo lugar. El déficit comercial

se produce porque el tipo de cambio es bajo y los operadores de la economía se aprovechan de él.

Es especialmente importante analizar el balance comercial adicionado con el balance de servicios reales y financieros que incluye el turismo, los fletes y los seguros, los intereses y remisión de utilidades al exterior, a los efectos de llegar a alguna conclusión acerca del nivel adecuado del tipo de cambio. En la Argentina, este balance está fuertemente determinado por el tipo de cambio real en el año anterior (en este capítulo lo definimos como el producto del tipo de cambio nominal por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos y dividido todo por el índice de precios al consumidor argentino, todo con base 1994=1). Ello puede observarse en el Gráfico 6-1. En el eje horizontal, aparece el tipo de cambio real en el año anterior. En el vertical, la balanza de pagos en cuenta corriente en dólares de valor constante de 1994. Ambas magnitudes reflejan los valores registrados por la economía argentina en el período 1981-1994. Los rectangulitos reflejan las observaciones de la realidad. La línea de regresión, los valores estilizados normales. El ajuste es notable[1] aunque inferior al del gráfico 5-1 donde pusimos el balance comercial en el eje vertical y otra definición del tipo de cambio real dada por el cociente entre el IPM y el IPC en el eje horizontal. A un tipo de cambio real mayor, es decir hacia la derecha del gráfico, se produce superávit externo. Hacia la izquierda, déficit. En el Gráfico 6-1 la balanza de pagos está en equilibrio, es decir es igual a cero, cuando el tipo de cambio real está a 2.60 pesos por dólar aproximadamente. Cuando el tipo de cambio es de un peso por dólar, como en la actualidad a comienzos de 1995, el déficit normal es de "menos" 9 mil millones de dólares. En otras palabras, al nivel de 2.60 pesos por dólar, la balanza comercial argentina genera un superávit de 6 mil millones, que es lo que necesita el país para pagar los

[1] La ecuación de regresión es: BA=-14645+5226*(TCR-1) con "t" de-5.3 y 4.1 respectivamente. R2=0.606; DW=1.731

Gráfico 6-1: ***Cuando el tipo de cambio real es de 2.60 la cuenta corriente se equilibra***



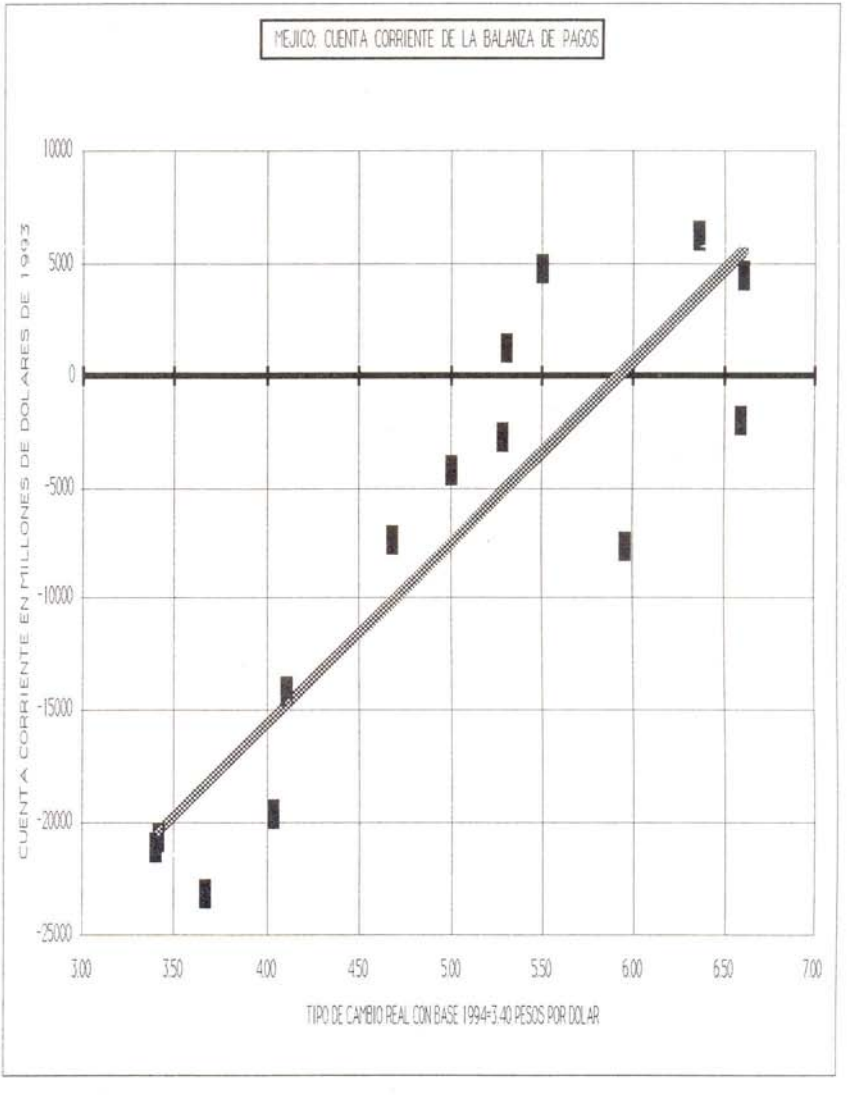
Con tipo de cambio alto hacia la derecha se produce superávit. Con tipo de cambio bajo a la izquierda, déficit

intereses de la deuda externa y remitir utilidades sin incurrir en ulterior endeudamiento. Así se explica el déficit igual a cero de la cuenta corriente del Gráfico 6-1 al tipo de cambio de 2.60 pesos por dólar. Antes de seguir, y para prevenir una posible objeción a esta forma de determinar el tipo de cambio real de equilibrio, cabe recordar que en el Capítulo V hemos probado también con el crecimiento del PBI como variable determinante también del déficit de la balanza de recursos reales externos y esa inclusión no altera las conclusiones de nuestro simple modelo.

Y como estamos comparando a la Argentina con Méjico, no me pude sustraer a la tentación de aplicar el mismo sencillo esquema analítico a esta última nación latinoamericana. En el eje vertical del Gráfico 6-2 está el tipo de cambio real de Méjico con base 1994 igual a 3.4 pesos por dólar cubriendo el período 1981-1994. El ajuste de la línea de regresión es mejor todavía que en el caso de la Argentina. Con un tipo de cambio real de 3.50, la cuenta corriente mexicana genera un déficit de 20 mil millones de dólares por año. Por el contrario, con un tipo de cambio real de 6 pesos por dólar, un superávit de 5 mil millones. El equilibrio en la cuenta corriente, es decir el nivel de tipo de cambio al cual México no necesita del capital externo, es de 6 pesos por dólar.

Los Gráficos 6-1 y 6-2 nos permiten conciliar nuestra tesis sobre la importancia del tipo de cambio con la tesis de los "supply siders" que sostienen que el déficit externo no es determinado por el tipo de cambio y sí por la venida de capitales, o su fuga. Tomemos el Gráfico 6-1 referente a la Argentina. Dada la línea de regresión de sudoeste a nordeste, si vienen capitales por 6 mil millones, el tipo de cambio de equilibrio será de 1.50 pesos por dólar, suponiendo que no hay inflación. Si vienen solamente 4 mil millones, el tipo de cambio de equilibrio será de 2 pesos por dólar. Si los capitales se abstienen de venir, el tipo de cambio será de 2.60 pesos por dólar. Ver al respecto la intersección de la línea de regresión con el eje horizontal al nivel cero. En

Gráfico 6-2: *El equilibrio en Méjico se logra cuando el tipo de cambio real es de seis pesos por dólar*



En Méjico, la cuenta corriente también obedece al tipo de cambio real, con superávits cuando el TCR es alto, y déficits cuando es bajo

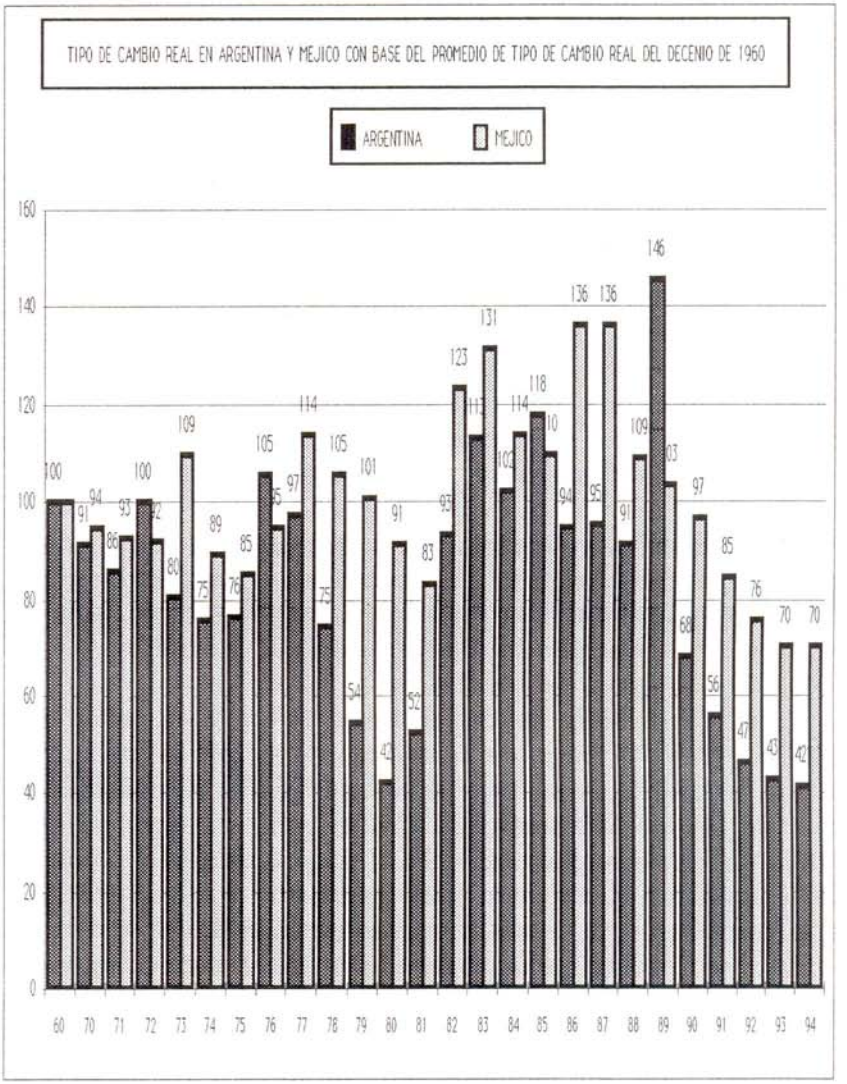
definitiva, tanto los "supply siders" como el que esto escribe tenemos la razón. Solamente que mi postura, que es la clásica y la de la mayoría de los economistas, es simplemente mejor porque es más amplia, más globalizante, e incluye una variable de precio y de comportamiento humano, el mismo tipo de cambio. Al fin de cuentas, la economía es la ciencia que trata de la conducta humana ante el fenómeno de la escasez.

Lo mismo podemos decir del caso mejicano: si "vienen capitales" por 20 mil millones de dólares por año, el tipo de cambio será de 3.50 pesos por dólar. Si llegan 15 mil millones de dólares, 4 pesos por dólar. Si los 50 mil millones de dólares que consiguió México como préstamo del FMI y el gobierno norteamericano llegan en 5 años a razón de 10 mil millones, el tipo de cambio de equilibrio sería de 4.80 pesos por dólar. Se entiende de pesos de valor constante de 1994. En otras palabras, como en la ley de la oferta y la demanda, el equilibrio se verifica al precio (es decir al tipo de cambio) donde la venida de capitales anual (oferta) intercepta la diagonal de sudoeste a nordeste (demanda). Son las dos hojas de la tijera las que cortan el género como enseñó Alfred Marshall. No una sola como sostienen los ofertistas.

En el Gráfico 6-3 tenemos los tipos de cambio reales de la Argentina y Méjico, desde 1960 hasta 1994, con base 100 en el promedio del decenio de 1960. Veamos entonces algunas barras y cifras del gráfico, por ejemplo: para Méjico 1960=100; 1981=83; 1985=110; 1987= 136; 1989=103; 1991=85; 1994=70. Para la Argentina, los mismos años arrojan índices muy disímiles: 1960=100; 1981=52; 1985=118; 1987=96; 1989=146; 1991=56; 1994=42.

Se infiere de este gráfico que la característica central de los planes de estabilización vigentes en la Argentina y Méjico en los últimos años, hasta fines de 1994, ha sido aplastar los tipos de cambio, o sea aplastar el precio de los productores de bienes transables. En otras palabras, arruinar los precios y la rentabilidad del agro, de la industria y la

Gáfico 6-3: ***La sobrevaluación cambiaria argentina en 1994 era mayor que la mejicana***



Con base 100 en el promedio del decenio de 1960, el tipo de cambio real en Méjico en 1994 era de 70 y en la Argentina de 42. Nuestra sobrevaluación era mucho mayor

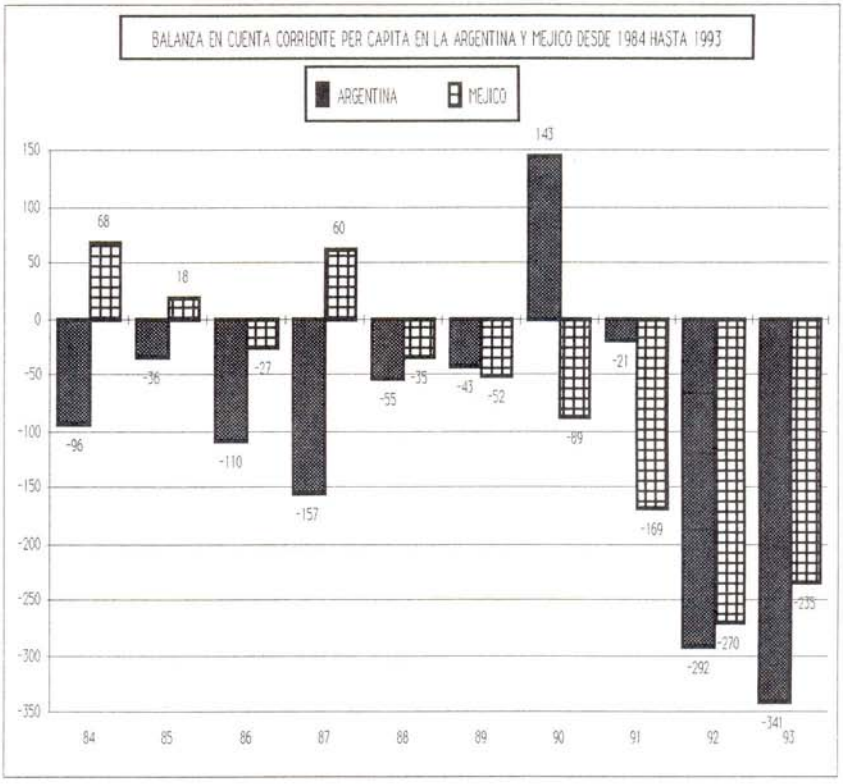
minería y, por lo tanto, también castigar los salarios que pagan estos sectores. Y por el contrario, estos planes parecen haber incrementado los precios del sector de los bienes no transables, de los servicios y el comercio y, por lo tanto, inflaron mucho más aún sus beneficios.

Las barras del Gráfico 6-3 indican también que la Argentina sobrevaluó su moneda más aún que Méjico. En la Argentina, el tipo de cambio real del dólar con base 100 en el decenio de 1960 era de 42 en 1994 y en el caso de Méjico de 70. La sobrevaluación cambiaria es importante como señal de precios en una economía. El tipo de cambio es un precio que tiene un rol pivotal en la economía porque determina los precios relativos entre los transables y los no transables. Y esto es fundamental, central, porque en un sistema capitalista los precios tienen el papel fundamental de conducir a la economía. Y si los precios están artificialmente distorsionados, la economía camina hacia el precipicio.

El Gráfico 6-4 confirma, desde otro ángulo, que desde el punto de vista estrictamente económico, y en términos per cápita, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos es mayor en la Argentina que en Méjico. En efecto, Méjico tiene 87 millones de habitantes y la Argentina 34. Para hacer comparaciones del déficit tenemos que reducirlo a una escala común. Y bien, en términos per cápita el déficit en cuenta corriente de la Argentina en 1993 fue de 341 dólares y el de Méjico solamente de 235. Y sin embargo, paradojalmente, en diciembre de 1994 el país azteca se vio obligado a devaluar su moneda y la Argentina todavía no. ¿Por qué esta diferencia, aparentemente irracional, del comportamiento de los mercados forzando la devaluación azteca y apuntalando, aunque de mala gana, a comienzos de 1995 el auge consumista del dólar barato y la "plata dulce" en la Argentina? En mi opinión, esta diferencia de comportamiento de los capitales internacionales ante uno y otro caso se debe en parte a la solidez legal del sistema cambiario argentino. Aplaudirlo desde el punto de vista legal no sig-

nifica aprobarlo desde el punto de vista económico. Por el contrario, el autor de este trabajo está convencido que la distorsión de precios relativos será extremadamente perjudicial para la Argentina. Y ese perjuicio compensará con creces los beneficios de la estabilidad de precios lograda.

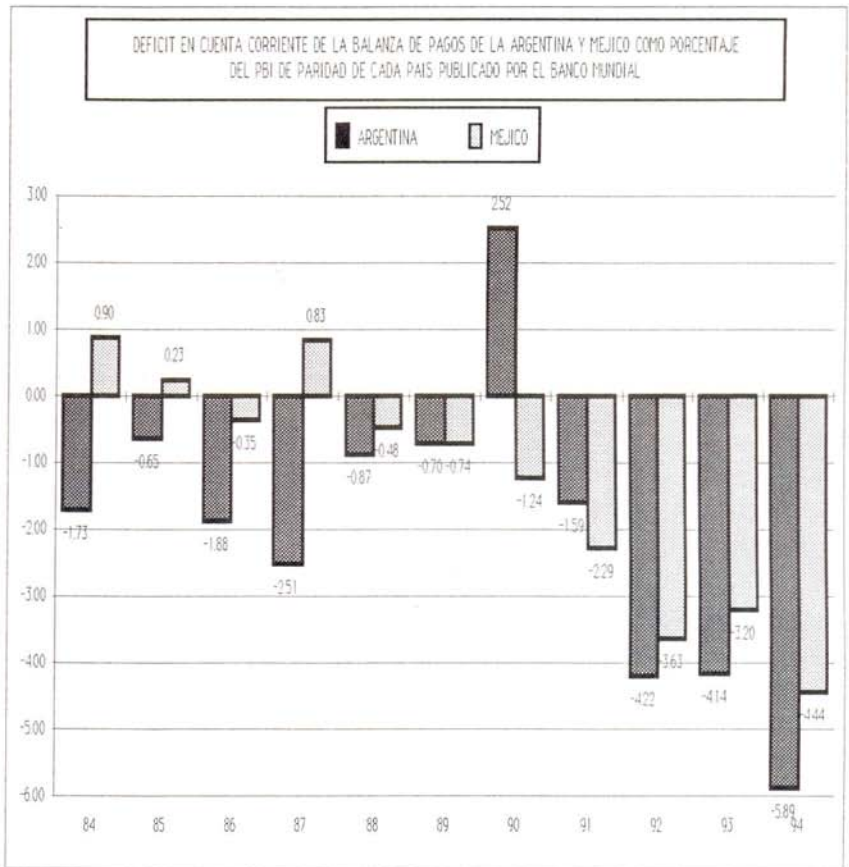
Gráfico 6-4: ***El déficit argentino per cápita es mayor que el mejicano***



En términos per cápita, el déficit en la cuenta corriente argentina alcanzó 341 dólares en 1994, en tanto que la mejicana solamente 235

Incluso en el Gráfico 6-5 se comparan los déficits en la cuenta corriente de la Argentina y Méjico como porcentajes del PBI de Paridad que publica el Banco Mundial. Los cálculos no pueden hacerse con el PBI que publica el Minis-

Gráfico 6-5: La Argentina ostenta un déficit externo porcentualmente mayor que el mejicano



El déficit en la cuenta corriente de la B. de P. argentina como porcentaje del PBI PPP, fue mayor que el de Méjico en 1992, 93 y 94

terio de Economía de la Argentina traducidos al tipo de cambio de uno a uno, pues la sobrevaluación cambiaria de nuestro peso implica inflar artificialmente nuestro PBI dos veces y media. El tipo de cambio de Méjico también estaba sobrevaluado en 1994 pero en mucho menor medida. Para hacer una comparación neutral, una de dos, o debemos normalizar por la población como en el Gráfico 6-4, o utilizar el cálculo PBI PPP en dólares a precios de Estados Unidos para ambos países que publica el Banco Mundial. El Gráfico 6-5 sigue este último procedimiento. En 1994, nuestro déficit era de 5.89 % del PBI y el de Méjico del 4.44 %. En 1993, nuestro déficit era del 4.14 % y el de Méjico de 3.20 %.

Una pregunta que surge inmediatamente es la siguiente: ¿es posible combinar un sistema cambiario legal chapado a la antigua como la convertibilidad fijada por ley del Congreso por una parte, y por la otra establecer o inducir un tipo de cambio real consistente con el equilibrio de las cuentas externas en el largo plazo? Mi respuesta es categóricamente sí. Siempre y cuando el tipo de cambio inicial fijado por ley sea lo suficientemente elevado y el compromiso del gobierno con la sanidad fiscal muy fuerte. El problema principal de la economía argentina no es la convertibilidad en sí, sino su punto de partida en 1991 con un peso hiper-valuado.

Desde fines del decenio de los ochenta, y hasta 1994, las economías de la Argentina y Méjico adoptaron planes de estabilización similares que implicaron reducción del déficit fiscal, desregulaciones y privatizaciones. En ambos casos se verificó una fuerte sobrevaluación cambiaria que generó considerables déficits en las cuentas externas de ambos países. La sobrevaluación cambiaria de ambos países está documentada en el Gráfico 6-3 ya analizado. El poder causal de la sobrevaluación cambiaria sobre el déficit comercial está documentado en el Gráfico 6-1 en el caso de Argentina y en el 6-2 en el caso de Méjico.

La diferencia superficial entre los planes económicos de ambos países reside en los fundamentos legales de sus

regímenes cambiarios. Méjico adoptó un sistema de flotación sucia tradicional y de muy frecuente uso en la mayoría de los países. La Argentina, por el contrario, urgida por la necesidad de impresionar favorablemente a los mercados y dejar atrás los recuerdos de las hiperinflaciones de 1989 y 1990, decidió crear expectativas antiinflacionarias categóricas en los operadores de la economía y de esta manera optó por un nítido sistema de patrón oro sin oro. Con dólares. Antes hemos expuesto sus bases diseñadas para crear credibilidad. El tipo de cambio fijado por ley del Congreso confiere estabilidad a esa variable pues los eventuales movimientos del Congreso Nacional para sancionar otra ley de convertibilidad son lentos y paquidérmicos por naturaleza y por lo tanto dan tiempo a los operadores de la economía a reaccionar con anticipación a toda modificación de los tipos de cambio.

Por otra parte, existe la impresión, en opinión pública de la Argentina y en la de casi todos los países, que la inflación es causada por la emisión monetaria para financiar los gastos del gobierno. Pues bien, la ley de convertibilidad argentina de 1991, prohibe terminantemente esa suerte de financiamiento. Además, para los "supply siders" que consideran que la causa de la inflación es la devaluación, el anclaje del tipo de cambio nominal mediante ley del Congreso no podía dar mejor garantía de estabilidad.

Pero las autoridades argentinas no se quedaron conformes con esas promesas legales. Quisieron dar muestras adicionales de su determinación definitiva de terminar con la inflación. Cabe reiterar que el comportamiento del ministro argentino de economía, Domingo Cavallo, evoca el comportamiento de Hernán Cortés, quién para asegurar la determinación de sus soldados de luchar hasta vencer o morir en pos de sus objetivos de conquista, quemó las naves, de manera que a ninguno de sus soldados se le fuera a ocurrir la peregrina idea de escapar.

Básicamente, la quema de naves de Domingo Cavallo como Ministro de Economía consistió en permitir y fomentar las deudas internas en dólares en la Argentina. Así, un

empleado público que gana su salario en pesos, solamente puede sacar crédito en dólares del Banco Hipotecario nacional para comprarse una casa. Y así, prácticamente todos los créditos son en dólares en la Argentina de 1995. Hay dos millones y medio de personas deudoras en dólares que tienen un obvio interés en que no se modifique el tipo de cambio, pues de lo contrario se verían en apuros para pagar sus deudas. Especialmente cuando el verdadero tipo de cambio de equilibrio que permitiría al país eliminar su déficit externo y no seguir endeudándose es de 2.60 pesos por dólar contra el uno a uno vigente en la actualidad. De hecho, también los acreedores saben que si se devalúa el peso ellos no podrán cobrar sus acreencias porque los deudores no podrán pagar. A las altas tasas de interés vigentes en el mercado interno argentino habría que agregar un cargo por reajuste del capital imposible de soportar en la mayoría de los casos.

No contento con esta quema de naves, nuestro Cortés ensayó una segunda quema. Después de la privatización de los servicios públicos, pactó con los concesionarios las tarifas a pagar por los usuarios en dólares. Los concesionarios saben que en caso de devaluación del peso, los usuarios no podrán pagar el costo de la electricidad ni los teléfonos, de manera que se han constituído en un formidable *lobby* antidevaluatorio. Entre poderosos concesionarios y atemorizados deudores, se fortalece legal y políticamente el tipo de cambio de uno a uno.

La exageración incurrida en los medios legales usados para lograr "credibilidad" nos lleva a pensar si no existían medios legales e institucionales alternativos más idóneos para alcanzar el mismo propósito. Creo que sí. El medio alternativo más obvio era establecer un Banco Central verderamente independiente del equipo económico y del gobierno, del tipo del Bundesbank en Alemania o de la Reserva Federal en los Estados Unidos. Además, ese Banco debió ser regenteado por personalidades independientes de gran prestigio académico y que inspiren un alto respeto en

la comunidad financiera, industrial, agropecuaria y comercial del país. Personas capaces de responder con un "no" categórico a los requerimientos de fondos por parte del Ministro de Economía o del mismo Presidente de la República. Si bien tardíamente, en 1993, el Congreso sancionó una nueva ley de Banco Central, creando uno aparentemente independiente, en los hechos, sus autoridades, aunque excelentes técnicos, son meros miembros del equipo del Ministro de Economía que obedecen ciegamente sus órdenes, con lo cual se arruinó una alternativa interesante y clásica para inspirar confianza.

El hecho de quemar las naves no reviste "a posteriori" ninguna trascendencia para los conquistadores en caso de victoria. Pero en caso de derrota significa la muerte segura. Este es el drama que vive la Argentina en la actualidad. El tipo de cambio está tan desalineado con el de equilibrio de largo plazo de la economía que el desastre final por la vía de una hiper-recesión con hiper-desocupación o bien un estallido social y/o cambiario es segura. La derrota fue postergada por la rebaja de tasas de interés de 1991-92 en la economía estadounidense, la que entonces expulsó fondos que financiaron los abultados déficits argentinos que a su vez permitieron postergar los problemas del plan. Pero tarde o temprano debe producirse un fuerte ajuste por devaluación o por deflación de precios internos en la Argentina.

¿Por qué estamos en medio de una recesión en la Argentina? Por tres razones: la primera es que subieron las tasas de interés internacionales, lo cual dificulta el financiamiento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. La segunda es que, en relación a las exportaciones, la Argentina es el país más endeudado del mundo: la deuda externa argentina cuadruplica las exportaciones del país. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos argentina fue, en relación a las exportaciones de bienes, el más alto del mundo: casi el 70 % de 1994. La Argentina es el país menos competitivo del mundo según el Banco Mundial: solo expor-

ta el 6 % de su PBI[2]. Sus acreedores serán cada vez más renuentes a financiar una orgía de consumo de artículos importados. La tercera razón es que, como dijimos antes, la economía argentina está muy dolarizada y la única forma de devaluar para un país sin moneda propia se verifica mediante una costosa recesión. Aunque es bastante discutible que el país esté tan dolarizado como para que una devaluación clásica sea imposible.

El proceso de suba de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos ha llevado un año. De febrero de 1994 a febrero de 1995. La escasez de fondos que la suba de tasas provoca en toda América Latina fue inmediata. La necesidad de devaluar para mejorar las cuentas externas por parte de nuestros países también. El aumento de la productividad de los sectores no transables internacionalmente para ser equivalente a una devaluación toma veinte años al menos y además masivos despidos de personal por parte de estos sectores. Los tiempos y la situación social no dan. Por ello no oculto mi desacuerdo con el "wishful thinking" de los que se autotitulan productivistas y juegan al aumento de la productividad como antídoto a la devaluación. La inversión para exportar requiere rentabilidad en el sector exportador y la rentabilidad en el sector exportador requiere a su vez invariablemente un cambio en los precios relativos a favor de ese sector. En otras palabras, una devaluación en términos reales. Y pronto. Se trata de disminuír la tradicional vulnerabilidad de nuestras economías en el largo plazo frente a los vaivenes de las tasas internacionales de interés de corto plazo.

Y bien, ¿por qué se habla tanto en la Argentina del "efecto tequila"? Porque desde los tiempos bíblicos los seres humanos buscan siempre "chivos emisarios" ante los desastres para liberarse de sus propias culpas. Por esta razón, ante la crisis económica que aqueja a nuestro país, el ministro Cavallo trata de cargar las culpas a Méjico insistien-

[2] World Bank, *World Development Report*, 1994, Cuadro 9.

do sobre el "efecto tequila". La verdad es que Méjico devaluó su moneda en diciembre de 1994 y comienzos de 1995 para dar marcha atrás en la sobrevaluación en que incurrió en 1990-93 con el propósito deliberado de entrar en el NAFTA. En efecto, la sobrevaluación cambiaria lo hacía aparecer menos competitivo y así despejaba temores en sectores industriales y de trabajo de los Estados Unidos. No olvidemos que el anterior Presidente de Méjico, Salinas de Gortari, es doctor en economía de Harvard y el actual, Zedillo, doctor en economía de Yale. Cuando en febrero de 1994, el Fed, preocupado por la sobreexpansión de la economía estadounidense y sus posibles efectos inflacionarios, comenzó a subir la tasa de descuento, a Méjico se le hizo difícil mantener la sobrevaluación. Pero ya se había cumplido su propósito de entrar al NAFTA. Además, para diciembre de 1994 ya habían tenido lugar las elecciones mexicanas y Zedillo, candidato oficialista, había ganado. Entonces, Méjico devaluó. En 1996, Méjico reanudará un vigoroso crecimiento a largo plazo hasta el año 2020 fundado en las exportaciones al mercado estadounidense y canadiense. Méjico tiene una estrategia de desarrollo económico. Argentina no tiene estrategia de crecimiento de largo plazo. Solamente tiene funcionarios que con tal de aferrarse a sus sillones y durar venden todo para hacer creer al pueblo que vamos bien cuando en realidad caminamos hacia el precipicio y, en el mejor de los casos, hacia la pobreza.

La Argentina lanzó su plan económico de 1991 sobre la base del capital golondrina para ganar las elecciones de setiembre de ese año. El éxito electoral fue tan espectacular que Menem y su Ministro se enamoraron del plan "para siempre". Esto nos hizo especialmente vulnerables. Fue como construír un edificio lujoso de varios pisos sin cimientos. Sobre la arena movediza del capital golondrina. Traspasar las culpas de nuestras desventuras a Méjico es un absurdo. Nos va mal por causa de nuestros propios errores. Por culpa del falso esquema doctrinario de "Supply Side Economics" que la Argentina ha adoptado.

Capítulo VII

EL TIPO DE CAMBIO Y EL OFERTISMO LA EXPERIENCIA LATINOAMERICANA Y MUNDIAL

> *Específicamente, el movimiento desde déficit a superávit comercial requiere... una depreciación del tipo de cambio real, lo que significa, en este contexto, un aumento en los precios relativos a favor de los transables y un desplazamiento en la producción desde bienes no transables a los transables.*
>
> Jeffrey Sachs, *Macroeconomía en la Economía Global*, Prentice Hall Hispanoamericana, 1994, p. 682.

> *En general, una declinación en el valor de una moneda reducirá el déficit comercial haciendo las importaciones más caras; un aumento genera el efecto opuesto.*
>
> Paul Volcker, *Changing Fortunes*. The World Money and the Threat to American Leadership, Random House, 1992, p. 231.

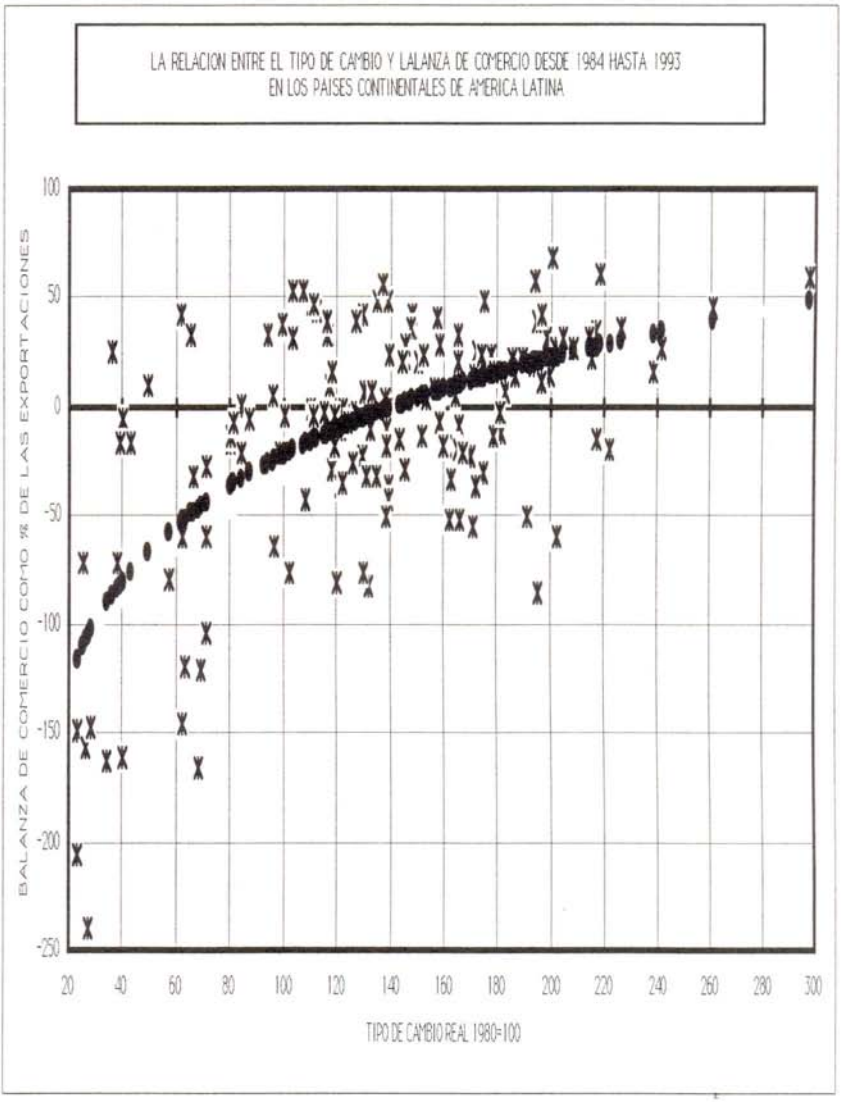
Las comprobaciones efectuadas en los capítulos precedentes confirman que en los casos de la Argentina y de Méjico existe una potente vinculación entre el tipo de cambio real y la balanza de comercio. Un tipo de cambio real bajo genera déficit y uno alto superávit. Estos resultados pueden generalizarse para todos los países. Sin embargo, las series cronológicas del tipo de cambio real para los distintos países no están disponibles fácilmente. En el caso de los latinoamericanos, el Banco Interamericano de Desarrollo publica series para los países de la región. Sobre la

base de los datos de 10 años, de 1984 a 1993, para 17 países continentales de la región hemos formado un "pool" de 170 observaciones de balanzas de comercio y tipos de cambio reales. Los tipos de cambio están normalizados con base 1980=100. Los saldos de las balanzas de comercio de los distintos países los hicimos comparables dividiendo el saldo de cada país por sus exportaciones. Los resultados están representados en el Gráfico 7-1.

Es fácil ver que la mayor parte de las observaciones están alrededor de un tipo de cambio de 140 y un balance de comercio de alrededor de cero. En el extremo nordeste, un tipo de cambio extremadamente devaluado en un nivel de 300 provoca un superávit equivalente al 50 % de las exportaciones. Al nivel del tipo de cambio de 1980=100, el déficit promedio está en un 25 % de las exportaciones. Es interesante destacar que cuando el tipo de cambio está muy sobrevaluado, como lo está al sudeste del Gráfico 7-1, el deterioro de la balanza de comercio se torna muy agudo, como lo revela la caída espectacular de la curva.

Por supuesto, una vez establecido lo anterior, concedemos que es totalmente cierto también que tiene que haber financiamiento de los déficits, para que éstos existan. El financiamiento se consigue fácilmente si existen tasas de interés suficientemente bajas en los grandes centros financieros mundiales. Particularmente en los Estados Unidos. Si las tasas internacionales son elevadas, será difícil mantener esos déficits. Pero se trata de dos problemas analíticamente distintos. Así como el precio de un producto es determinado por la demanda y la oferta, así también podemos asimilar el tipo de cambio a un precio, a la balanza de comercio con la ley de la demanda, y al financiamiento con la ley de la oferta. Para ello, debemos referirnos primero al concepto de obesidad monetaria. Cuando nos referimos al tipo de cambio como a la cantidad de pesos por cada dólar, un tipo de cambio de un peso por un dólar, como el vigente en la actualidad, es considerado un tipo de cambio bajo porque el dólar está barato. Si el tipo de cambio real fuera de 3 pesos

Gráfico 7-1: Cuando baja el tipo de cambio empeora la balanza de comercio



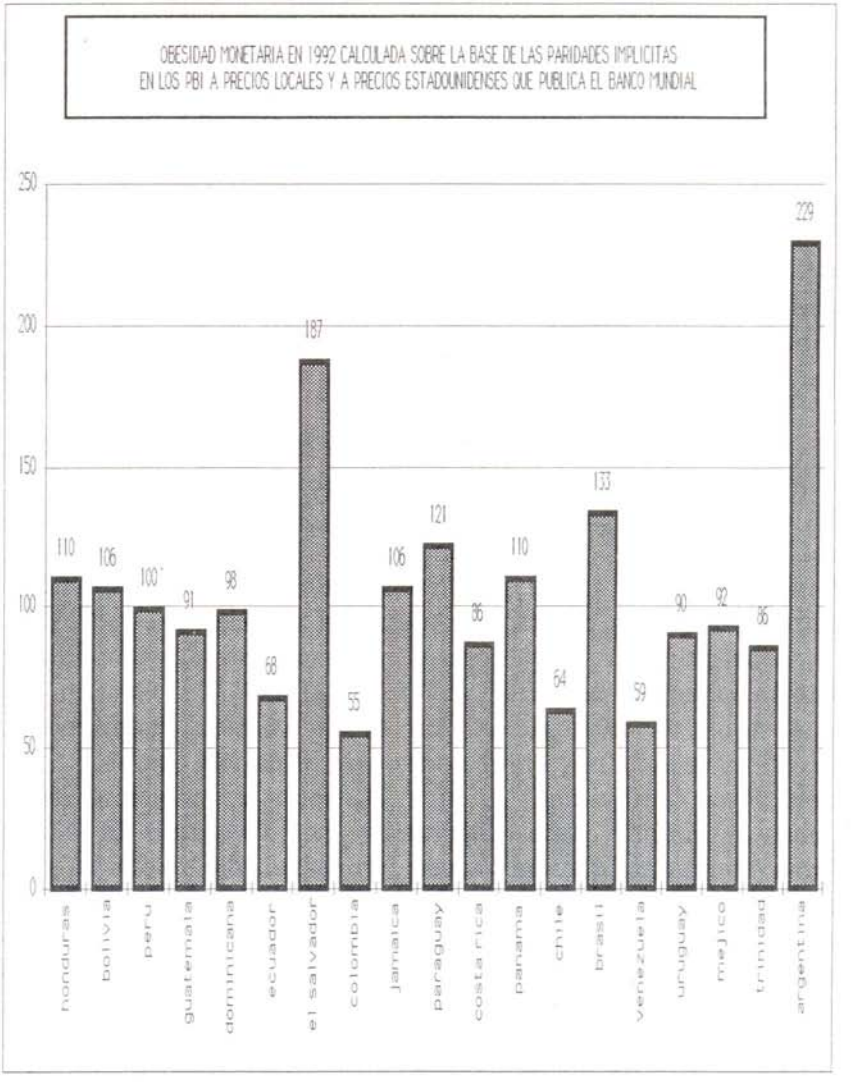
Hacia el noreste del gráfico, con tipo de cambio elevado, se verifican superávits comerciales; hacia el sudoeste, con tipo de cambio bajo, déficits

por dólar diríamos que el tipo de cambio está elevado y el dólar caro. En este caso, el peso tiene escaso poder adquisitivo externo.

Frecuentemente, los economistas ponemos las cosas al revés. Cuando el peso está sobrevaluado y el dólar barato decimos que el peso está obeso. En el Gráfico 7-2 clasificamos a las monedas latinoamericanas de acuerdo a su grado de obesidad en el año 1992. Para ello, hemos utilizado datos del World Development Report de 1994 sobre el PNB per cápita de todos los países del mundo, pero medido con los precios vigentes en los Estados Unidos. En este país, la productividad laboral es muy alta en la producción de bienes transables internacionalmente. Esto determina altos salarios en la industria. La industria establece, en principio, los standards salariales de un país. Los servicios se ven obligados a ofrecer salarios similares a los industriales para atraer personal. Altos salarios en los servicios determinan a su vez altos precios en los servicios. En el caso opuesto están los países latinoamericanos con baja productividad en la industria y bajos salarios. Y, por encima de ello, presentamos una oferta enorme de trabajadores que la industria moderna no puede absorber. La enorme oferta de trabajo y la escasa demanda determinan conjuntamente salarios bajísimos.

Los servicios, que tienen un alto componente de costo laboral, son baratísimos en los países menos desarrollados. Un buen corte de pelo cuesta 6 dólares en Colombia contra 30 en Estados Unidos. Es así que el PNB per cápita en Colombia es de 1330 dólares, si lo medimos traduciendo los dólares al tipo de cambio vigente. Pero si medimos ese mismo PNB a los precios vigentes en los Estados Unidos, resulta que Colombia sigue siendo muy pobre, pero mucho más rico que lo que indicaban los 1330 dólares. Su PNB per cápita, medido con los precios norteamericanos, resulta ser de 5760 dólares. Todavía es país pobre pero no tanto. En todos los países en desarrollo el PNB per cápita medido en precios de los Estados Unidos es mucho mayor que el PNB

Gráfico 7-2: *Obesidad monetaria en América Latina*



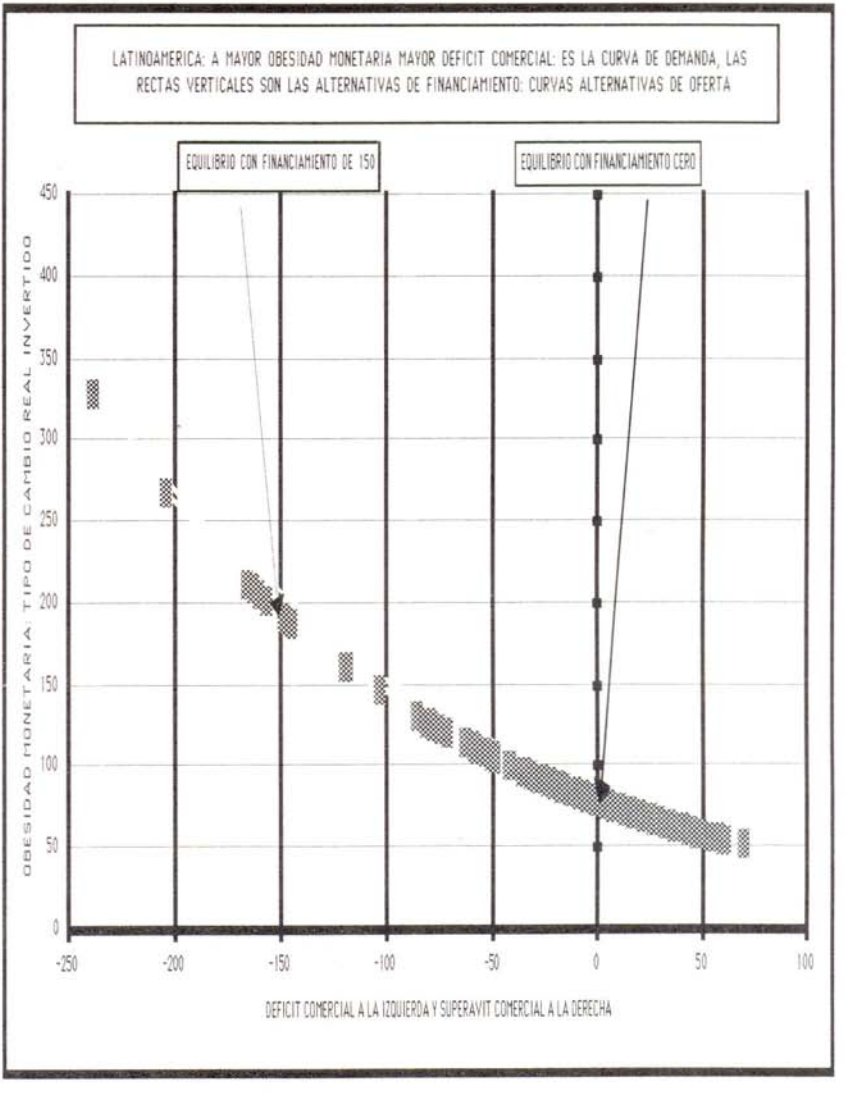
Argentina tenía, en 1992, la moneda más obesa de la región. La expresión "obesidad monetaria" fue sugerida por el Ing. Vittorio Orsi en sus sesudos análisis de la economía argentina y mundial

per cápita traducido al tipo de cambio de mercado. Por ejemplo, Méjico tiene un PNB per cápita de 3 mil dólares al tipo de cambio vigente, pero 6 mil a precios estadounidenses. Brasil lo mismo: 3 mil contra 6 mil. El único país del mundo en desarrollo cuyo PNB traducido a dólares al tipo de cambio vigente arroja un valor igual al PNB medido directamente en precios de Estados Unidos es la Argentina. Lo que ocurre es que nuestro peso está tan obeso que los precios de los servicios en pesos en nuestro país son, traducidos a dólares al tipo de cambio obeso, equivalentes a los de Estados Unidos, aunque nuestros salarios y productividad sean cuatro veces menores. Volveremos sobre este concepto en capítulos posteriores. Mientras tanto, con los datos del PNB per cápita y de poder adquisitivo del Banco Mundial, presentamos el Gráfico 7-2.

De estos datos surge que la Argentina tenía en 1992 la moneda más obesa de América Latina con un índice de 229. Es decir: era la economía menos competitiva. Por el contrario, Chile con 64 y Colombia con 55, las más competitivas. Los países con monedas obesas tienden a tener déficits comerciales. Los países con monedas en forma, superávits.

Sobre la base de los conceptos precedentes, podemos dar vuelta la curva del Gráfico 7-1. Es el caso del Gráfico 7-3 que sigue a continuación. En el eje vertical medimos la obesidad monetaria, en el horizontal el déficit comercial. Es decir que cambiamos los ejes. Aunque la ecuación de la curva es similar. Este diagrama tiene la ventaja de asimilarse fácilmente con las leyes familiares de la oferta y la demanda de la economía. Hacia el noroeste, a mayor obesidad monetaria, menor superávit comercial. Del mismo modo que con una curva de demanda común, a mayor precio de un producto, menor la cantidad demandada. Por otra parte, la oferta es diferente. En este caso es siempre vertical. No depende de la obesidad monetaria sino de la diferencia entre la tasa de interés internacional y la tasa de interés interna y el riesgo de devaluación. Si no hay financiación externa, es decir, si estamos en el eje vertical de

Gráfico 7-3: ***El tipo de cambio real es determinado por la intersección de oferta y demanda***



La magnitud de la venida de capitales, representada por los ejes verticales, se cruza con la curva de demanda y entre ambas determinan el tipo de cambio real

base cero, la moneda tendrá que ser delgada. En el Gráfico será de alrededor de 75. Si hay una financiación de 150, la moneda tendrá una obesidad de 200. Dependiendo del ingreso de capitales será la obesidad monetaria o su inversa, el tipo de cambio real vigente[1].

A su vez, el ingreso de capitales está determinado por la abundancia o escasez del capital en los mercados financieros internacionales. Cuando los capitales abundan, algunos llegan a estas playas. Entonces, la Argentina, y los países latinoamericanos en general, sobrevalúan sus monedas. Cuando los capitales escasean, hacia la derecha del Gráfico 7-3, los latinoamericanos, y los argentinos en especial, devaluamos. El mejor índice de esa abundancia o escasez es la tasa de interés real en los Estados Unidos. Lo analizamos en el próximo capítulo.

[1] Ver la discusión del Capítulo V.

Capítulo VIII

EL TIPO DE CAMBIO REAL ARGENTINO BAILA AL COMPÁS DE LAS TASAS NORTEAMERICANAS

Los tipos de cambio de mercado están siendo dominados en el corto plazo por las transacciones de capital en lugar de por el comercio de mercaderías. Las importaciones y exportaciones globales llegaron a 5 trillones de dólares en 1989. Pero las transaciones en los mercados de cambio superaron en más de 30 veces ese monto.

Robert Mundell, *"The Great Exchange Rate Controversy: Trade Balances and the International Monetary System"*, en International Adjusment and Financing, The Lessons of 1985-91. Institute for International Economics, Washington D.C., 1991, p. 228.

Roque Fernandez, Presidente del Banco Central de la Argentina, rechazó pedidos del Fondo Monetario Internacional para que el gobierno imponga límites al fuerte influjo de capital privado. "Nosotros no pensamos que esta es una buena idea", dice Fernandez. "Si los influjos de capital son demasiado grandes las tasas de interés declinarán suficientemente para que el capital no venga".

Judy Shelton, *The Money Meltdown*, The Free Press, 1994, p. 155.

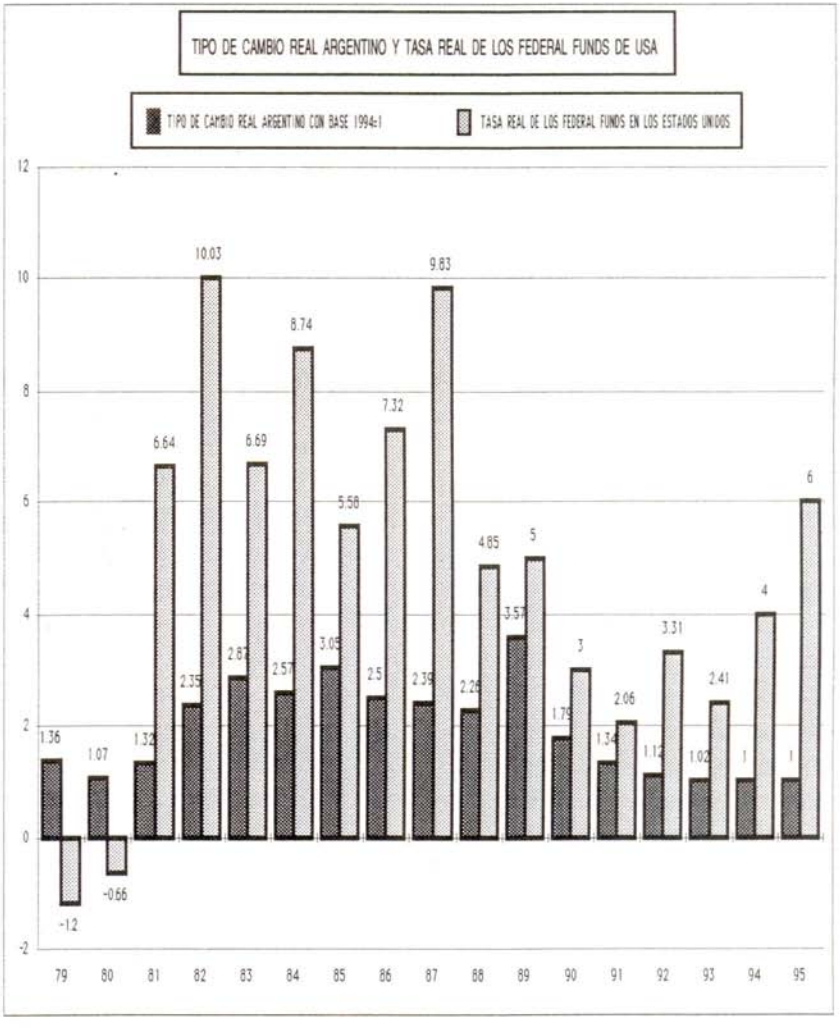
En el gran país del norte, la política de tasas de interés es un resorte que el Estado norteamericano usa para suavizar su propio ciclo económico y evitar la inflación de precios. Esta política anticíclica interna origina un problema al resto del mundo porque el mercado de capitales de

los Estados Unidos es muy grande y, en consecuencia, las tasas de interés norteamericanas, a su vez, determinan las tasas de interés mundiales, o alternativamente los tipos de cambio de los países con Estados débiles, dada la enorme movililidad internacional del capital financiero, especialmente en los últimos 15 años como bien lo remarca Robert Mundell al comienzo de este capítulo.

Cuando los Estados Unidos rebajan su tasa de interés con propósitos de regular su propio ciclo económico, expulsan 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 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 1991-94 y en 1979-80-81, según permite apreciar el Gráfico 8-1. Aparecen entonces los gurús de la "supply side school", desinformando y confundiendo a todo al mundo, afirmando que los déficits comerciales no importan, que ellos no se deben al tipo de cambio bajo sino a la venida de capitales y que esta venida de capitales puede mantenerse ininterrumpidamente por 30 años y que por lo tanto no hay que preocuparse por los déficits externos.

Es la misma creencia de que la venida de capitales puede mantenerse indefinidamente la que impulsó a nuestras autoridades a no frenar esa venida pues el capital golondrina no revertiría nunca su incorporación al país. Otros bancos centrales más previsores, como el chileno, defendieron su tipo de cambio real de la sobrevaluación

Gráfico 8-1: *Cuando sube la tasa norteamericana sube luego el TCR argentino*



Cuando baja la tasa de interés norteamericana, la Argentina sobrevalúa el peso. Cuando Estados Unidos sube la tasa, la Argentina devalúa en términos reales. En 1995, la devaluación Argentina está escondida detrás de la enorme revaluación de la moneda brasileña

poniendo restricciones al ingreso del capital golondrina, pero permitiendo la inversión extranjera directa de largo plazo. Por eso, a comienzos de 1995, cuando el capital golondrina volvió a los Estados Unidos el gobierno chileno ni se inmutó y en cambio nuestro ministro de economía y nuestro banquero central no pudieron dormir.

Curiosamente, los mismos gurús, cuando los Estados Unidos suben sus tasas de interés, se hacen los distraídos y muy sueltos condenan la imprudencia de los déficits y hastan llegan a pedir devaluaciones cuando unos pocos meses antes decían que las devaluaciones eran malsanas e inútiles. Cuando sube la tasa norteamericana, la Argentina ve escapar los capitales golondrina y se ve obligada a devaluar 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 8-1. Estas brutales oscilaciones en los precios relativos en una y otra dirección crean una gran incertidumbre en la industria y ahuyentan la inversión por muchos años.

Los conductores de la política económica en la Argentina, y en menor medida en otros países de América Latina, 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 8 -1 demuestra que durante los últimos 15 años, 1979-1994, 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 y nuestros ministros no aprenden.

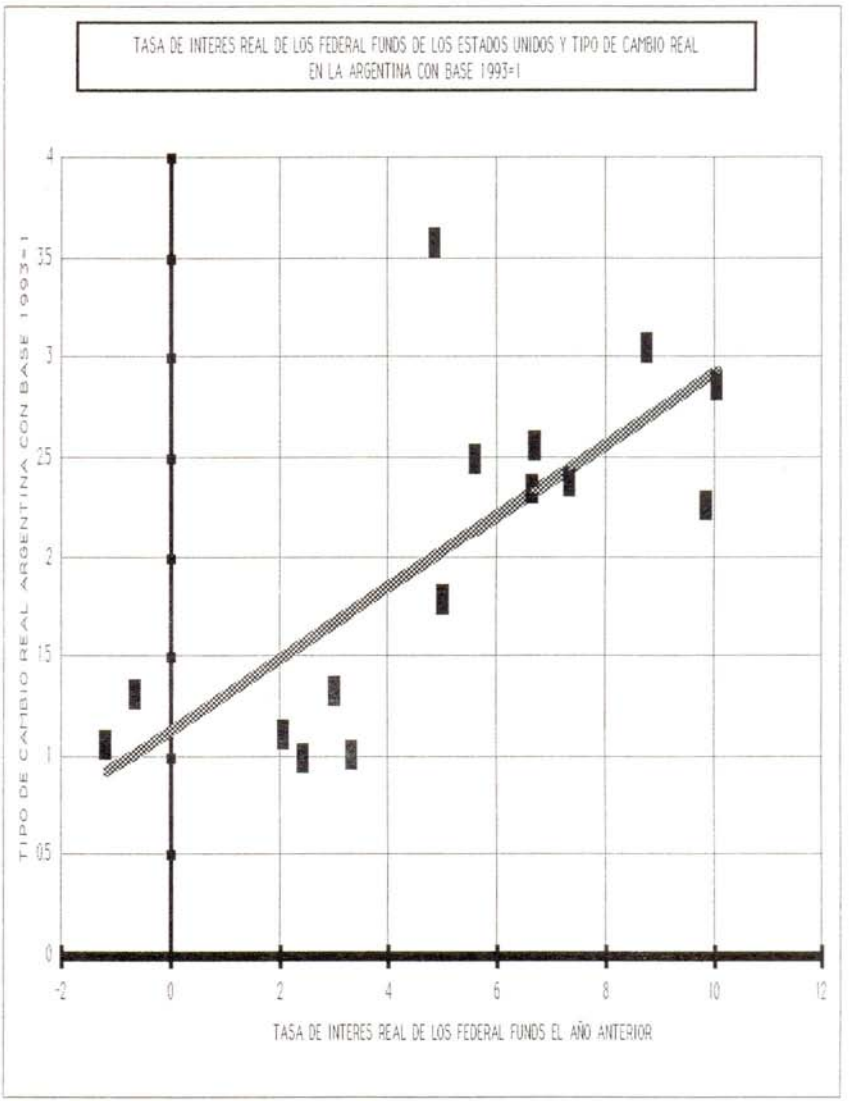
Las políticas de sobrevaluación cambiaria de las autoridades de 1978-81 y 1991-94, a juzgar por sus libros y discursos anteriores, no fueron premeditadas. Resultaron meramente de las políticas de tasas de interés bajas de Carter y Clinton. De la misma manera, la política argentina de tipo de cambio alto de 1982-90 no parece obedecer a una estrategia de desarrollo, fue una mera consecuencia de la tasa de interés elevada de los Estados Unidos en la época de Reagan y Bush.

El Gráfico 8-2 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.

Por último, no escapará al lector que en 1995 el tipo de cambio argentino siguió sobrevaluado en el uno a uno, no obstante la mayor tasa de interés estadounidense. Lo que ocurrió es que el Brasil sobrevaluó enormemente su propia moneda transitoriamente y ello implicó una devaluación invisible de nuestro peso que salvó milagrosamente al Plan Cavallo. Por ahora.

Gráfico 8-2: *Cuando sube la tasa norteamericana, la Argentina deprecia su tipo de cambio*



El gráfico anterior podría ponerse en términos de una ley económica. Hay una relación directa entre la tasa de USA y el TCR argentino

Capítulo IX

OFERTISMO, FISCALISMO E INSOLVENCIA NACIONAL

> *El punto de vista según el cual el problema de la trasferencia es de importancia completamente secundaria y que se resolverá automáticamente, en tanto el problema presupuestario sea resuelto, ha sido ampliamente expresado.*
>
> John Maynard Keynes, *The German Transfer Problem*, Economic Journal, vol. XXXIX, Marzo de 1929

> *En el futuro será casi ciertamente necesario deflacionar salarios y precios en alguna medida, particularmente en las industrias de no transables, si se va a crear un superávit de exportaciones.*
>
> Bertil Ohlin, Premio Nobel, *The Reparation Problem: A Discussion*, Economic Journal, vol. XXXIX, Marzo de 1929.

En marzo de 1995 las autoridades económicas cambiaron súbitamente de doctrina. De la doctrina ofertista que sustentaron hasta fines del 1994 y que propiciaba rebajas de impuestos y subsidios a las exportaciones como forma de "devaluar sin devaluar", se pasaron a la doctrina fiscalista, según la cual los problemas de balanza de pagos se solucionan automáticamente con adecuado superávit fiscal. Debemos recordar que el fiscalismo como medio para arreglar la balanza de pagos es una vieja doctrina sustentada por el famoso economista sueco Bertil Ohlin, laureado luego con el Premio Nobel por sus aportes a la teoría del comercio inter-

nacional, aunque no por la histórica controversia con Keynes sobre este tema, donde, a mi juicio, el sueco llevó en general las de perder. Pero después de todo, con sus más y sus menos, el gran economista sueco también reconoció que aparte del superávit fiscal, Alemania necesitaba deflacionar salarios en las industrias de no transables para poder exportar más, tal cual surge de la cita al comienzo de este capítulo.

El déficit fiscal argentino que emergió en el segundo semestre de 1994, y que se agrandó irremediablemente en 1995, fue consecuencia de los precios relativos erróneos con que *originalmente* nació el Plan Cavallo en 1991. En efecto, para corregir el tipo de cambio enano de la ley de convertibilidad, el equipo económico rebajó costos por la vía de la rebaja de aportes patronales con grave merma para la recaudación impositiva, y así el fisco sacrificó alrededor de mil millones de pesos por año.

Por otra parte, para promover el ahorro interno y, de manera indirecta, reducir el déficit comercial, consecuencia también del tipo de cambio enano, se crearon las AFJP, que significan otra importante merma de los ingresos fiscales estimada en 2 mil millones de pesos adicionales por año. Es sabido que el producto nacional bruto (Y) es igual a la suma del consumo privado (C) más la inversión (I) más el gasto público (G) más las exportaciones (X) menos las importaciones (M) menos los pagos a factores de la produccion del extranjero que contribuyen a la producción nacional (RD) : Y=C+I+G+X-M-RD. Pero el ahorro (S) es igual al producto nacional bruto (Y) menos el consumo privado (C) menos el consumo público (G) (S=Y-C-G). Si además definimos la cuenta corriente (CC) de la balanza de pagos como las exportaciones (X) menos las importaciones de bienes y servicios (M) menos los pagos al capital extranjero (RD), tenemos: CC=X-M-RD. Luego, sustituyendo las dos últimas expresiones en la primera, tenemos: S=I-CC. En consecuencia, la cuenta corriente de la balanza de pagos es igual al ahorro nacional menos la inversión: CC=S-I. Por ello, para disminuír el déficit externo CC, el equipo económico pretende aumen-

tar el ahorro nacional S, mediante la creación de las AFJP. Como demostraremos en un capítulo posterior esto es, a nuestro juicio, un error. Es así que las AFJP deben su razón de ser a un erróneo concepto de las cuentas nacionales como fuente de causas y efectos. Las cuentas nacionales son meras sumas y restas de números que obedecen a definiciones que son sí verdades tautológicas, pero que no nos dicen que, por ejemplo, el aumento del ahorro "causará" una diminución del déficit comercial. En todo caso, si el aumento del ahorro lo hace, lo hará por la vía de la disminución de la tasa de interés o de la recesión y/o el cambio de precios relativos que la misma recesión podría implicar. El equipo económico confunde lo que en economía son "variables de comportamiento", es decir que determinan la *conducta humana*, como son los precios relativos, o la tasa de interés, o el tipo de cambio, que es lo que en definitiva importa, con simples tautologías definicionales.

Para conseguir mostrar cifras artificiales de exportaciones industriales en aumento se instituyeron los subsidios a las exportaciones y reembolsos, con un alto costo fiscal, también equivalente a unos 2 mil millones de dólares por año. Gran parte de este aumento de exportaciones es "window dressing", porque en realidad se trata de la reexportación de productos previamente importados, luego de someterlos a un proceso de escaso aumento de valor agregado nacional. Como reconoció públicamente el propio Secretario de Industria del equipo económico, estos subsidios estimulan el "paseo de la mercadería" y el "servicio de transporte", pero no la verdadera industria. Tampoco mejoran demasiado la balanza de pagos porque muchas de esas presuntas exportaciones fueron previamente importadas

Se puede afirmar, por lo tanto, que el déficit fiscal que aparece a comienzos del 95 fue determinado por el error inicial del tipo de cambio bajo que se intentó remediar por una parte mediante rebajas impositivas previsionales y por la otra, con subsidios a la exportación. Pero todavía no hemos visto la peor consecuencia del tipo de cambio bajo. El

tipo enano obliga a nuestro Banco Central a mantener altas las tasas de interés internas para atraer los capitales necesarios para financiar el déficit comercial, consecuencia del mismísimo dólar barato. Ante la suba de las tasas de interés internacionales, la Argentina deberá subir todavía más sus tasas internas aunque las tasas reales de interés de mercado para PYMES superan el 25 % anual.

Y bien, al analizar la presente coyuntura, debemos computar tres datos de la realidad: *a*) el consumo está saturado debido a que se acabó la euforia consumista de 1992-93-94 (esta euforia fue contrapartida de la represión anticonsumista de 1988-89-90, causada a su vez por la hiperinflación de esos años), *b*) las verdaderas exportaciones de alto valor agregado nacional están desincentivadas por el dólar barato y *c*) las inversiones están jaqueadas por las altas tasas de interés reales en aumento. Con estos tres datos, es evidente que los grandes componentes de la demanda agregada, es decir el consumo, las exportaciones y la inversión, tienden a caerse.

La caída de la actividad económica determina la caída de la recaudación del IVA. Ello realimentará el déficit fiscal. Es evidente que se hará más difícil acudir al crédito externo privado, incluso a tasas cada vez más elevadas. También al interno, en razón de las más altas tasas de interés, excepto por las "patrióticas" razones de bolsillo del empréstito patriótico. Por todo ello, en 1995 se trata de aumentar los impuestos en total contradicción con la doctrina oficial ofertista vigente de 1991-94. Además, hay que reducir el gasto público. Esto es exactamente lo que se intenta con la nueva reforma previsional aprobada por el Congreso.

Pero la reducción del gasto y el aumento de los impuestos tendrá efectos recesivos y acentuará la caída de la actividad económica y ello afectará negativamente la recaudación fiscal que se quiere aumentar. La desocupación, que en abril de 1995 fue del 18.4 %, se incrementará más aún en abril de 1996. En suma, la misma naturaleza perversa del error original del tipo de cambio bajo conduce, tarde o

temprano, a una gran recesión para bajar los precios de los bienes y servicios no transables, entre ellos el salario, y de esta manera corregir los precios relativos contrarios al desarrollo, que son el pecado original del plan. Todo estaba escrito. Ni siquiera la puesta en marcha del Mercosur podrá eventualmente llegar a postergar la materialización de estos vaticinios, porque el mismo Brasil deberá, en algún momento futuro, anular la revaluación de su moneda por déficits de su propia balanza de pagos. En economía, es bien sabido, se puede hacer cualquier cosa, menos dejar de pagar por sus consecuencias.

Para detectar la errónea concepción macroeconómica oficial, las más de las veces ofertista pero más recientemente fiscalista, nada mejor que analizar las declaraciones del jefe del equipo económico ante la mala calificación del riesgo crediticio internacional argentino efectuado por la calificadora Standard & Poor's durante 1994. Según reproduce El Cronista el 10 de junio de ese año, el ministro de economía, sin duda quejoso y fastidiado afirmó: *Lo que determina la solvencia de un país es su situacion fiscal y si se observa a la Argentina se notará que estamos en muy buena situación. Tenemos un presupuesto equilibrado y la relacion de deuda a PBI es una de las más reducidas entre las naciones deudoras.*

La premisa de la sanidad fiscal argentina es inaceptable de movida, aún en 1994, aunque esta es una cuestión de hecho. Pero donde queremos cuestionar a fondo la afirmación ministerial es en el énfasis que pone en que la situación fiscal solamente determina la solvencia externa de una nación. Es el viejo problema de la balanza de pagos alemana de los años veintes que fue ampliamente discutido en la ciencia económica. La deuda externa está denominada en moneda extranjera y por lo tanto el país debe generar dos clases de superávits: superávit fiscal para pagar los intereses de la deuda en pesos, y también suficiente superávit comercial para poder comprar el consiguiente excedente de divisas con el producido en pesos del superávit fiscal.

Es como decía Keynes en 1929 en el artículo citado al comienzo de este capítulo.

Si para pagar los intereses en dólares el país necesita seguir endeudándose en dólares, sea mediante endeudamiento público o endeudamiento privado, estamos en un esquema de Ponzi. En realidad, el Plan de convertibilidad con tipo de cambio bajo es en el fondo un esquema similar a los ideados en la década de 1920 por Charles Ponzi, un famoso financista bostoniano que no dejó un buen recuerdo entre sus acreedores. Era un estafador sofisticado. Esta es la situación actual y será la situación futura mientras el tipo de cambio real sea tan bajo como de uno a uno.

En efecto, es sabido que por virtud de una identidad de las cuentas nacionales, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos es igual al déficit fiscal más el déficit del sector privado. Partimos de la relación anteriormente establecida donde el ahorro nacional (S) menos la inversion bruta interna (I) es igual al déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (CC), o sea: S-I=CC. El ahorro nacional (S) lo podemos dividir en ahorro del gobierno (SG) y ahorro privado (SP). De la misma manera, a la inversión bruta interna (I), la podemos dividir en inversión gubernamental (IG), e inversión privada (IP). Luego, tenemos: SG+SP-IG-IP=CC. Arreglando, tenemos también: (SG-IG)+(SP-IP)=CC. Pero ocurre que el ahorro público menos la inversión pública "es" el déficit fiscal, por definición. En efecto, el ahorro público (SG) es igual a la recaudación impositiva (T) menos el gasto público (G) (SG=T-G). Por lo tanto, T-G-IG=déficit fiscal. De la misma manera SP-IP es el déficit financiero del sector privado. En consecuencia, es claro que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, CC, es necesariamente igual al déficit fiscal *más el déficit del sector privado. Por eso es que el mero superávit fiscal no arregla la cuenta corriente de la balanza de pagos.* Pueden coexistir un gran superávit fiscal y un fuerte déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Si el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanza a 10 mil millones de dólares,

como probablemente ocurrió en 1994 en nuestro país, y si por otra parte el déficit fiscal fuera nulo, como afirmaba nuestro ministro del ramo, entonces el déficit del sector privado debió necesariamente ser de 10 mil millones de dólares. Esto significa que el sector privado se estuvo endeudando con el exterior por ese monto, o estuvo sacrificando activos externos por esa suma, o una combinación de ambos y por esta vía estuvo suministrando las divisas que el gobierno compra para pagar sus obligaciones externas. La combinación podría ser, por ejemplo, que las empresas privadas prestatarias de servicios públicos estuvieron contrayendo deudas en el exterior por 5 mil millones de dólares con el aval de la tarifa en dólares convenida con el gobierno. Y, por otra parte, pequeños agricultores e industriales han consumido sus ahorros en dólares para enjugar pérdidas por 5 mil millones. Con lo cual se hubiese cumplido la identidad de las cuentas nacionales.

Supongamos ahora que en 1995 se acaba el ahorro en dólares acumulado con anterioridad por los argentinos. Los acreedores extranjeros sacarán sus cuentas: la Argentina como país gana 20 mil millones al año en exportaciones de bienes y servicios. Pero importa bienes y servicios reales por 22 mil millones. Además, debe pagar 6 mil millones de intereses por sus deudas anteriores. En conjunto, la Argentina tiene cobros corrientes de 20 mil millones y gastos externos de 28 mil a pagar. O sea, un déficit de cash flow de 8 mil millones que crece sostenidamente excepto por la recesión de 1995. En 1992, ese déficit fue de 8.3 mil millones. En 1993 de 10 mil millones. Toda esta masa de dinero creciente es deglutida por nuestro país como un barril sin fondo ¿Se invierte en el sector exportador argentino lo suficiente como para generar divisas para pagar la creciente deuda que se va generando? Decididamente no, porque no hay rentabilidad en la exportación. ¿Por qué no hay rentabilidad en la exportación? Porque el tipo de cambio está al 40 % de su valor real histórico. En otras palabras, existe un impuesto implícito a las exportaciones del 60 %. ¿Se invierte

en industrias que sustituyan importaciones eficientemente? Tampoco, pues no hay rentabilidad en ese sector. Conviene directamente importar antes que sustituir importaciones. ¿Adónde van estos 8-10 mil millones de dólares de déficit? Simplemente al consumo, o a invertirse en el sector de los servicios u otras actividades no transables de la economía. En consecuencia, bajo el plan de convertibilidad, la Argentina se convirtió en un barril sin fondo que consume todos los préstamos que se le otorgan y no repagará nada porque el sector servicios, el único que invierte, no genera exportaciones.

Se confirma, pues, que el plan de convertibilidad con tipo de cambio bajo es la perfecta versión macroeconómica del famoso esquema de Ponzi. El mal renombrado financista bostoniano del decenio de los años veintes que causara tantos dolores de cabeza a sus incautos acreedores. ¿Donde está la treta ahora? En tratar de mostrar finanzas públicas aparentemente equilibradas mediante aumentos impositivos de aportes patronales que contradicen lo hecho con anterioridad y aumentos en la tasa del IVA, pero sobre todo merced a la sobrevaluación cambiaria. Si el gobierno tiene que pagar 4 mil millones de dólares de intereses de la deuda pública externa por año y sobrevalúa el peso al igualarlo a un dólar, le bastará un superávit fiscal de 4 mil millones de pesos para pagarlos. Pero si el tipo de cambio estuviera a su valor de equilibrio de largo plazo de 2.5 pesos por dólar, necesitaría un superávit fiscal de 10 mil millones de pesos (4x2.5=10). En otras palabras, sobrevaluando el peso mejora artificialmente la solvencia fiscal, y si los acredores externos fueran tan tontos como para creerse la teoría de que lo único importante es la solvencia fiscal como afirma Cavallo, la macroeconomía al estilo Ponzi habría triunfado.

Contrariamente a las afirmaciones del ministro que trascribí antes, al analizar la solvencia del Estado argentino debemos analizar, aparte de la sanidad fiscal, también el sector externo. Pero debemos desechar el cociente deuda

externa sobre PBI, porque acá se repite nuevamente una treta "a la Ponzi". En efecto, al convertir el PBI de pesos a dólares al tipo de cambio artificialmente sobrevaluado, agrandamos artificialmente el PBI en dólares del denominador, y entonces obtenemos un índice excelente: 89 mil millones de deuda externa (pública +privada) sobre 270 mil millones de dólares de PBI nos arroja el excelente índice del 33 %. Si, en cambio, convertimos el PBI de 270 mil millones de pesos a dólares, al verdadero tipo de cambio de equilibrio de largo plazo que es de 2.5 pesos por dólar, nos da 108 mil millones de PBI y entonces el índice de endeudamiento sube prácticamente al 82 %, que es elevado.

El índice más revelador para medir el endeudamiento de un país es el que relaciona deuda externa total, pública y privada, a exportaciones, porque la deuda externa se paga exportando más. Y este índice pone al descubierto la falacia del esquema de Ponzi en que estamos porque, como exportamos muy poco, el índice es desastroso: 89 mil millones de deuda dividido por 20 mil millones de exportaciones nos arroja un índice superior al 445 %, uno de los peores del mundo.

El déficit o superávit fiscal está íntimamente entrelazado con los déficits o superávits del sector privado y con el déficit externo en cuenta corriente del país como un todo. Las relaciones de las cuentas nacionales mencionadas antes así lo demuestran. El Estado argentino competirá con el sector privado de servicios no transables para comprar las divisas que necesitan ambos para pagar sus deudas externas. Pero esas divisas sólo son generadas por el otro sector de la economía, el de los transables. Por ello, para analizar la solvencia en dólares del Estado y de las empresas argentinas debemos analizar el crecimiento de las exportaciones y el de las importaciones. La solvencia de las empresas del sector servicios endeudadas en dólares se tornará muy comprometida cuando tengan que competir con el Estado argentino para adquirir los dólares de las escasas exportaciones existentes. El sector exportador está impedido de invertir y

crecer porque la sobrevaluación cambiaria le arrebata las ganancias y su generación interna de fondos. Ergo, las exportaciones crecerán poco o decrecerán y, por lo general, correrán por detrás de las importaciones. Habrá tres grandes demandantes de dólares: los importadores, las empresas de servicios endeudadas en dólares y el Estado endeudado en dólares. Y solamente dos oferentes del dólar barato al cambio de 1 a 1: primero, los exportadores cada vez más pobres y diminutos, y segundo, los prestamistas externos. Como el déficit externo de la cuenta corriente de la balanza de pagos va agrandándose, excepto en caso de fuerte recesión, los acredores externos se darán cuenta finalmente de que son prácticamente los únicos proveedores de crecientes cantidades de divisas a un barril sin fondo, y que nuestro plan de convertibilidad con dólar barato era, en realidad,... un esquema de Ponzi. Los acreedores no tendrán más remedio que reconocer la propia torpeza por aceptar los razonamientos capciosos "a la Ponzi". Finalmente, alguien les recordará que existe un viejo principio del derecho que viene de la época de los romanos que dice *"propiam turpitudinem allegans non est audiendus"* (no es oído el que alega su propia torpeza).

Capítulo X

SUPPLY SIDE CONTRA KEYNES EN LA ARGENTINA

Pregunta: *En realidad, cuando nuestras economías desean salir de una recesión, lo que se justifica, lo que es aconsejable es una política fiscal contractiva, o sea un principio completamente diferente al que en su momento introdujo John Maynard Keynes...¿Es reactivante una política fiscal contractiva?*

Adolfo Sturzenegger en Sextas Jornadas Bancarias de la República Argentina, ABRA 95.

Respuesta: *Personalmente no llegaría al extremo de decir...que las señales se han invertido totalmente...creo que hay argumentos acerca de la política fiscal contractiva como estimulante de la economía que van mucho más allá de lo que a mí me gusta... Más bien diría que la política fiscal se ha disipado en la comunidad internacional y que no se logra un efecto realmente muy positivo.*

Barry Bosworth en representación de Larry Summers en Sextas Jornadas Bancarias de la República Argentina, ABRA 95.

Una reducción en el nivel del déficit presupuestario actual o futuro automáticamente estimula la inversión y las exportaciones netas por medio de una reducción en la tasa real de interés y en el valor del dólar en el mercado cambiario.

Economic Report of The President of the United States, 1984, Martin Felstein, Chairman of the Council of Economic Advisers, p. 40.

En el segundo semestre de 1994, la economía argentina comenzó a sufrir el efecto de la suba de las tasas de interés

internacionales, lo cual alentó una fuga de capitales y una caída de la bolsa. Después de la devaluación mejicana del 20 de diciembre de 1994 la fuga de capitales se acentuó más aún. La fuga de capitales de la bolsa se convirtió en una fuga de depósitos de los bancos. Las reservas del Banco Central cayeron en más de 7 mil millones de dólares. Las tasas de interés interbancarias llegaron a superar largamente el 50 % anual. La caída de la recaudación fiscal, por obra y gracia de la recesión y de las altas tasas de interés, era del 10 % en términos reales comparada con igual período de 1994. La convertibilidad zozobraba. El ministro de economía lanzó el 14 de marzo de 1995 un plan de fuerte contenido fiscalista para capear la crisis económica. En este plan se insiste en la idea básica de que el déficit de la balanza de pagos se arregla con superávit fiscal. En la práctica, probablemente ni siquiera consiga el superávit fiscal. Las autoridades toman como punto de partida para sus cálculos la recaudación fiscal presupuestada vigente a enero de 1995 que era ya muy alegre. Se preveía que esos ingresos reportarían sin privatizaciones 51920 millones de pesos. En todo 1994 la recaudación efectiva fue de 47471 millones. Esta última debió ser el punto de partida. Luego, las autoridades prevén una disminución probable de la recaudación en 1995 de 4050 millones. Lo que no se dice es que esa disminución de la recaudación se generará a causa de una fuerte caída en el PBI. No se lo dice para no "tirar pálidas" al propio plan económico y arruinar así las expectativas acerca del mismo. Pero, ¿es posible engañar a los operadores de la economía en un punto donde están sensibilizados? Si el PBI siguiera creciendo al 3 % como se proyectaba, ¿a título de qué, entonces, la disminución de la renta fiscal que las mismas autoridades reconocen que vendrá?

Pero la rectificación más notoria de la autoridad económica consistió en su renuncia por seis meses al credo ofertista que había adoptado con anterioridad y que se fundaba en la reducción de las tasas impositivas. La nueva ideología adoptada en marzo de 1995 consistía en creer que todo se

arregla con superávit fiscal. La llamamos fiscalismo. Es la nueva teoría que aparentemente abrazó en ABRA 95 el economista Adolfo Sturzenegger, a quien Cavallo menciona frecuentemente como uno de sus sucesores preferidos. En efecto, a partir de marzo de 1995, se aumenta la tasa del IVA, se vuelven a aumentar los aportes patronales sobre sueldos y salarios que se habían rebajado antes para reducir costos y así "devaluar sin devaluar". Un espectacular giro de 180 grados. "Supply side economics" cayó súbitamente en desgracia. En realidad, el ofertismo siempre vio con buenos ojos los déficits, especialmente si son la causa de *business para los banqueros de inversión con emisión de bonos o emisión de acciones para colocar entre el público inversor a cambio de una jugosa comisión* . Para el ofertismo, los déficits fiscales son buenos porque cuando el Estado tiene déficit, el sector privado automáticamente ahorra más. Para demostrarlo matemáticamente sacan a relucir un viejo teorema de David Ricardo, el *Ricardian Equivalence Theorem.* Pero la caída en desgracia de *supply side* duró seis meses solamente pues ante la disminución de la recaudación fiscal pese al aumento de las tasas impositivas, *suppy side* recuperó su trono de doctrina oficial en setiembre de 1995, cuando el FMI aprobó un nuevo programa con déficit.

La nueva doctrina de Sturzenegger podría llamarse Keynes al revés o Keynes por menos uno [Keynes*(-1)]. En una economía con estabilidad monetaria, el incremento del superávit fiscal tendría efecto expansivo porque sería tan bello para el capital internacional golondrina que éste se enamoraría súbitamente de un país tan extremadamente conservador. Al llegar el capital golondrina, dólares se cambiarían por pesos en el Banco Central con lo que se expandiría la base monetaria y bajarían las tasas. El país, entonces, en lugar de hundirse en una recesión experimentaría una hermosa expansión. Por supuesto, Barry Bossworth, el economista estadounidense que respondía en el Congreso de los Bancos Extranjeros (ABRA), en representación de Larry Summers, el poderoso y joven subsecretario del Teso-

ro de aquel país, muy diplomáticamente le tiró un baldazo de agua fría en la cara a Sturzenegger. Quizá el entonces representante de Cavallo no sabía que Lawrence Summers es sobrino de Paul Samuelson, el líder indiscutido del keynesianismo en el mundo. La pregunta de Sturzenegger pone de manifiesto la orfandad doctrinaria del cavallismo y sus acólitos y su búsqueda desesperada de respaldos académicos respetables. Pone de manifiesto una vez más también la moda de originalidad experimentadora alegre que se apodera de los que hacen política económica en nuestro país. Somos el conejo de indias ideal para experimentar con teorías exóticas sin base cierta ninguna. Somos el cobayo de la macroeconomía mundial. Cavallo experimenta sobre el cobayo.

En oposición a este peligroso experimento en la carne del país, una teoría ortodoxa es la que surge de las expresiones del economista Martin Feldstein, un conservador serio que citamos al comienzo. La reducción del déficit fiscal enorme que experimentó Estados Unidos en 1984 hubiera enfriado el nivel de la actividad económica. Hubiera hecho innecesario que el gobierno coloque bonos en el mercado. Los bonos del tesoro serían más escasos. Subiría entonces su precio. Lo cual significa que se reduciría la tasa de interés. La menor tasa de interés hubiera determinado la salida del capital golondrina de USA. La demanda de divisas extranjeras por parte de los poseedores de dólares en ese país hubiera engendrado una depreciación del dólar, suponiendo un tipo de cambio fluctuante. La depreciación del dólar hubiese estimulado las exportaciones y reducido las importaciones en USA. La baja de las tasas de interés y los nuevos precios relativos hubiesen estimulado la inversión en los sectores generadores de exportaciones y substitutivos de exportaciones en el gran país del norte. Y con ello se hubiera mantenido alto el nivel de la actividad económica. Todo ello suponiendo el *cambio fluctuante*.

En nuestro país, con *tipo de cambio fijo*, cabe esperar que un presunto superávit fiscal en 1995 produciría una

acentuación de la recesión y la desocupación, una caída de la tasa de interés interna, una fuga de capitales golondrina que buscarían los mejores rendimientos de otras plazas, una contracción en la base monetaria y una suba posterior de la tasa de interés. Luego, una caída de la recaudación fiscal provocada por el menor nivel de actividad económica y una vuelta al punto inicial, pero con menos actividad y menos déficit comercial.

En nuestro país, el incremento de la recaudación proveniente de las nuevas medidas de marzo de 1995 y las del 27 de febrero fue estimado por el ministro en 5550 millones. Pero el déficit fiscal probablemente continúe. En efecto, si de los 47471 millones recaudados en 1994, deducimos la disminución a provocar por la recesión de 1995 de 4050 millones, le sumamos luego los citados 5550 millones del nuevo paquete impositivo y le restamos después los gastos previstos para 1995 de 51220 millones, surge un déficit de 2249 millones (47471-4050+5550-51220=-2249). En definitiva, el supuesto superávit fiscal es harto dudoso. Se trata en realidad de un déficit fiscal que no tendrá la virtud de dar vuelta la cuenta corriente de la balanza de pagos y tornarla superavitaria. No tendría tanta potencia si se tratara de un verdadero superávit fiscal, menos la tendrá si en realidad estamos en presencia de un déficit fiscal.

Por otra parte, los préstamos externos no parecen suficientes siquiera para cubrir las necesidades de financiamiento fiscal de todo 1995. En efecto, los préstamos del FMI, del Banco Mundial y del B.I.D. suman 5000 millones. El bono argentino, tramos nacional y extranjero, 2000. En consecuencia, el total de préstamos alcanza a 7000 millones de dólares. Contra esos 7000 millones, el Estado debe 4000 mil millones de intereses más 5200 de amortizaciones, principalmente al extranjero y en dólares. Un total de 9200 millones a pagar. En síntesis, en lo que hace a la cuenta fiscal de los dólares, siete mil a cobrar y nueve mil doscientos a pagar: 7000-9200=-2200. Faltarían 2200 millones de dólares. No podríamos pagar la deuda pública, aunque tal

vez quedaría por ver, como último recurso, el resultado de las moratorias impositivas y las privatizaciones.

La principal es Yacyretá, una represa hidroeléctrica que costó 7500 millones de dólares, vale 6000 millones y se venderá regalada por 1800 ante la desesperación de nuestras autoridades económicas por dólares para sobrevivir ellos en sus cargos, a costa del interés nacional que indica no vender y no modificar el Tratado de Yacyretá con el Paraguay. Baste decir al respecto que la represa generará 600 millones de dólares anuales en electricidad casi sin gastos y, por lo tanto, dividiendo por una tasa de interés razonable del 10 % para un activo de esta naturaleza, es obvio que tiene un valor de 6000 millones de dólares (600/0.10=6000).

Y bien, en primer lugar ponemos en duda que el supuesto superávit fiscal tenga fuerza para solucionar el problema de la balanza de pagos.

El déficit externo es una manifestación de otros desequilibrios subyacentes en la economía. En efecto, como demostramos en el capítulo anterior, el déficit externo debe necesariamente ser igual a la suma del déficit fiscal más el déficit privado. Si hay un fuerte déficit externo, debe existir, necesariamente "ex-post", un fuerte déficit fiscal o un fuerte déficit en el sector privado o una combinación de ambos. Ante un gran déficit externo, si las cuentas públicas no muestran déficit, debemos mirar con especial cuidado entonces las cuentas del sector privado. A su vez, si en el sector privado observamos un "boom" de inversión fenomenal, especialmente en el *sector transable* de la economía, no debemos preocuparnos. Entonces vamos bien. Porque el déficit del sector privado se debe precisamente a esa inversión que oportunamente permitirá exportar o sustituir importaciones y así equilibrar nuevamente las cuentas externas y alcanzar la estabilidad con crecimiento.

Pero si, concomitante con el gran déficit externo, vemos un correlativo déficit en el sector privado transable, simplemente porque los ingresos corrientes no alcanzan a cubrir los gastos corrientes, tal como ocurre hoy en nuestro país en

vastos sectores del agro, de las economías regionales, de la pequeña y mediana industria, de una buena parte de la gran industria y de los desocupados, entonces el déficit externo es simplemente el preludio de una gran crisis económica.

Cuando en Estados Unidos se habla de los "twin deficits", o déficits gemelos, se pretende vincular el déficit externo al déficit fiscal señalando a este último como "la causa" del primero, de la manera como lo hizo el economista Martin Feldstein en la cita inicial. Fue en realidad Feldstein el iniciador de la aparentemente razonable teoría de los déficits mellizos. La implicancia de esta teoría es que para reducir el déficit externo debemos reducir el déficit fiscal. En nuestro país, el equipo económico trató de hacer esto también en 1992 y 1993 con resultados adversos. En 1993 tuvimos un *déficit* de balanza de pagos en cuenta corriente del 3.14 % del PBI, y, paradójicamente, este déficit estuvo acompañado de un *superávit* del 0.43 % en las cuentas fiscales[1]. En 1992 hubo una fuerte *reducción* del déficit fiscal acompañada de un fuerte *aumento* del déficit externo. En nuestro país, en los tiempos que corren, es evidente que la teoría de los "twin" déficits queda pulverizada por falta de sustento en los hechos.

La teoría económica más aceptada y vigente para explicar la conexión entre el sector externo y el sector fiscal continúa siendo el modelo IS-LM de Keynes-Hicks, ampliado por las contribuciones de Mundell-Fleming. Este modelo sugiere que el déficit fiscal afecta al sector externo *indirectamente* por la vía del ingreso, de la tasa de interés y del tipo de cambio como surge de las explicaciones del *Economic Report of The President* citado. El déficit fiscal tiende a expandir el PBI por el conocido efecto multiplicador y el mayor PBI genera mayores importaciones y mayor déficit comercial. Por otra parte, si ese déficit fiscal se financia mediante emisión de deuda, se induce un aumento de la

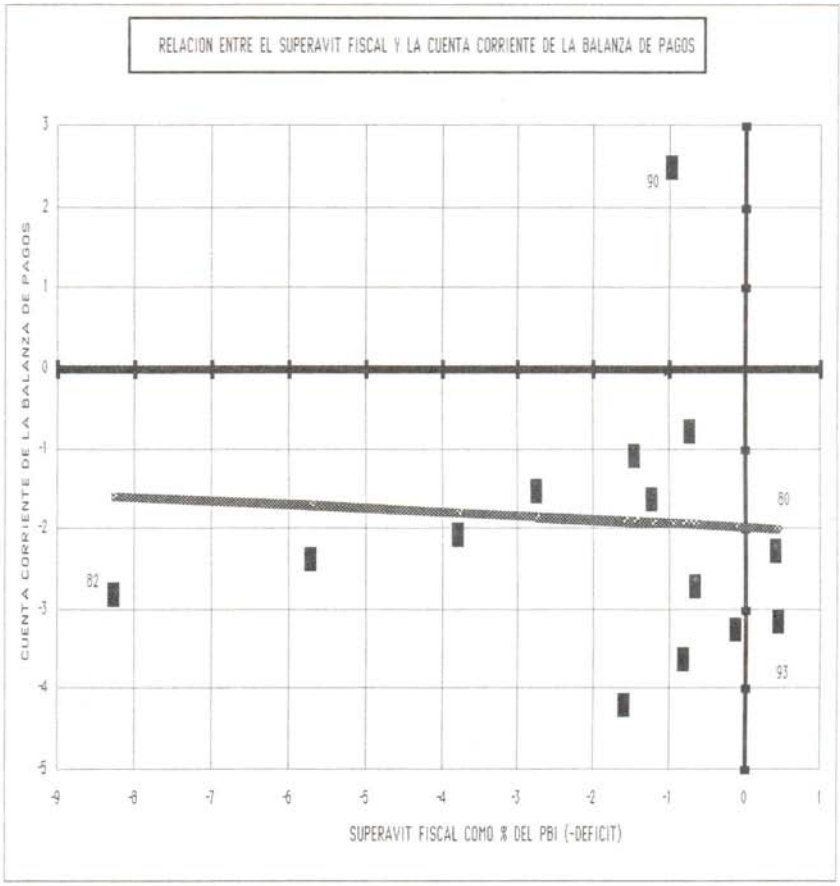
[1] Nudelsman, Susana, Anales de la Asociación Argentina de Economía Política, XXIX Reunión Anual, 1994, t. IV, p. 1099.

tasa de interés que tiende a atraer capitales golondrina y a sobrevaluar la moneda. La sobrevaluación cambiaria es la otra variable importante que explica el déficit comercial y de servicios reales.

La explicación que trata de ver una conexión directa e inmediata entre el déficit fiscal y el externo es cuestionable y ni siquiera consigue el apoyo de la identidad fundamental según la cual el déficit en cuenta corriente "ex-post" de la balanza de pagos es igual al *déficit fiscal más el déficit del sector privado*. Esta refutación la podemos observar, además, en el Gráfico 10-1. En el eje horizontal está el superávit fiscal, o déficit con signo negativo en porcentajes en relación al PBI, desde 1980 hasta 1993. En el vertical, la cuenta corriente de la balanza de pagos para el mismo período. Se ve que la correlación es muy pobre, a pesar de que la identidad fundamental de las cuentas nacionales nos dice que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos tiene como componente "ex post" nada menos que al propio déficit fiscal. En el año 1990 hubo superávit externo y un pequeño déficit fiscal. En 1980 y 1993 superávit fiscal y déficit externo.

El otro componente "ex post" del déficit externo es la diferencia entre el ahorro privado y la inversión. En la presentación tradicional de las cuentas nacionales efectuada en el capítulo anterior se contrapone el ahorro privado con la inversión privada y el ahorro público con la inversión pública. Esta última versión es quizá más interesante en el sentido de que permite comprender que la inversión privada se financia con los excedentes del sector privado, o sea con ganancias y amortizaciones, o con deuda privada. En los Estados Unidos, el país con el mercado de capitales más importante del mundo, el 80 % de las inversiones del sector privado se financia con el producido por las ganancias y las amortizaciones de las empresas, y sólo el 20 % requiere endeudamiento en bancos y en el mercado de capitales. Ante un gran déficit externo, lo importante es comprender que si no hay déficit fiscal, ese gran déficit externo tiene

Gráfico 10-1: ***En la Argentina, la relación entre el déficit fiscal y el externo parece no existir***



Si disminuye el déficit fiscal, el déficit externo no parece disminuír. Tampoco aumentar como sugiere la teoría keynesiana al revés

que tener como contrapartida fuertes déficits en el sector privado. Esto significa, en el caso argentino, fuertes pérdidas. Son las pérdidas del sector agropecuario y de las pequeñas industrias que no pueden competir con las importa-

ciones artificialmente abaratadas por el dólar bajo. Son las pérdidas que experimentan las economías regionales. Durante 1991, 1992, 1993 y 1994 cerca de la mitad de las empresas, cuyas acciones que cotizaban en bolsa, registraban pérdidas en sus balances. Es también la descapitalización que sufren los desempleados.

Un prestigioso economista "senior", ex funcionario de alto rango, suele afirmar muy suelto de cuerpo por televisión que lo único que interesa en la macroeconomía es el equilibrio fiscal. Es una posición similar a la de Sturzenegger. Que el déficit externo no importa. Hace más de tres años, un joven economista salió a contradecirme en los diarios utilizando la misma "teoría" que ignora lo más básico de las mismísimas identidades de la "macro". Contrariamente a las afirmaciones de estos colegas, lo que realmente ocurre es que los tres déficits están inexorablemete ligados. Si hay un fuerte déficit externo, y no hay fuerte déficit fiscal, entonces hay grandes déficits en el sector privado. El gran problema, entonces, consiste en saber si este último déficit se debe a grandes inversiones o a pérdidas corrientes. El segundo problema, si aceptamos que el déficit privado se debe a inversiones, consiste en determinar si el sistema de precios vigente es el que corresponde al de equilibrio de largo plazo. Si los precios de la economía están distorsionados, la mucha inversión que se pueda estar haciendo podría ser pura basura. Es decir, "junk investments".

La inversión podría estar muy mal asignada precisamente por la distorsión de los precios relativos existentes. El punto que es necesario hacer aquí, y muy enfáticamente, consiste en que si bien el conocimiento de las identidades contables de la economía nos obliga a pensar con consistencia, de ninguna manera nos permite establecer relaciones causales. *El déficit fiscal no es la causa del déficit externo.* Se trata de meras relaciones contables que deben satifacerse al final, sí, pero sin considerar causalidad en ello.

Por lo anterior, descartamos la tesis de que el déficit que aqueja a nuestras cuentas externas se arregla aumentando

el superávit fiscal y que éste asegura inmediatamente la "venida de capitales" y la perdurabilidad del déficit comercial. No. Si aumenta el superávit fiscal, y con él se amortiza deuda pública interna, baja entonces la tasa de interés interna y los capitales privados se van a otros países en busca de mayores retornos. Si se amortiza deuda pública externa, se reduce la base monetaria y continúa la recesión. El mismo efecto se obtiene al irse los capitales privados en un sistema con tipo de cambio fijo: se reduce la oferta monetaria y vuelven a subir las tasas. Y se llega nuevamente al punto inicial con menor nivel de actividad económica.

Si vienen capitales golondrina no debemos alegrarnos, se debe a una relación frecuentemente olvidada de la economía financiera y de la macroeconomía que vale la pena enfatizar nuevamente dado lo peligroso que ha demostrado ser en nuestro país el ofertismo y el novísimo keynesianismo al revés, conservador al cuadrado. Se trata de la paridad de interés cubierta, entre los tipos de cambio y las tasas de interés. A un tipo de cambio bajo corresponde una tasa de interés alta y viceversa. Los capitales golondrina que pululan en los mercados financieros internacionales tratan de hacer diferencias colocándose en los lugares donde la tasa de interés sea mayor. Pero toman en cuenta el riesgo de devaluación de la moneda donde se colocan. O la posibilidad de una revaluación. Si hay alto riesgo de devaluación, exigen como compensación una tasa de interés más alta. Si lo probable es una revaluación de las monedas donde tienen sus colocaciones financieras exigirán una tasa más baja. La fórmula que expresa esta vinculación es $E2/E1\ (1+i^*)=1+i$, donde E2 es el tipo de cambio esperado futuro, E1 es el tipo de cambio presente, i^* es la tasa de interés internacional e i es la tasa de interés local. Subiendo la tasa de interés local i lo suficiente como para compensar el riesgo de devaluación y la tasa de interés internacional, se pueden obtener enormes cantidades de capitales golondrina para financiar todos los déficits externos hasta que los prestamistas sospechen que el país no va a poder pagar. Se supone

que países serios no siguen este procedimiento para financiar su déficit externo por tres razones. La primera es que arruina al aparato productivo local al obligarlo a pagar tasas de interés innecesariamente altas. La segunda es que la alta tasa de interés frena la inversión. Y la tercera porque el capital golondrina es imprevisible y en todo caso depende de la política de tasas de interés internas de los Estados Unidos como lo demostramos en un capítulo anterior.

Es bueno meditar lo que dijo Barry Bossworth en ABRA 95:

> *La clave es hacer lo que está haciendo Chile, es decir: moderar la entrada de capitales y establecer un sistema que aliente a la gente a invertir a largo plazo en la economía pero minimizando su confianza en el financiamiento de corto plazo; por ejemplo, imponiendo requisitos de depósitos adicionales para los flujos de capital, impuestos reembolsables después de cierto lapso.*

Parte II

LAS EXPERIENCIAS INTERNACIONALES CON EL DESEMPLEO, LOS SALARIOS Y LA PRODUCTIVIDAD

Capítulo XI

CHILE Y SU COMBATE AL HIPERDESEMPLEO DE 1982

Pobre Argentina: es como Polonia, rodeada de Chile que es como Prusia y Brasil que es como Rusia.

Frase atribuida al ex Secretario del Consejo Nacional de Seguridad de los Estados Unidos, Zbigniew Brzezinski, actual Profesor de Relaciones Internacionales de la Universidad de Columbia, New York. USA

Finalmente se optó por fijar el tipo de cambio y se produjo una gran recesión en el país, porque finalmente hubo que devaluar por la sobrevaluación que habíamos tenido....Cuando yo asumí la cartera de Economía, el desempleo abierto era del 20 % y teníamos 12 % de empleo en programas especiales del gobierno ¿Qué fue lo que ocurrió? La capacidad de generación de empleo de la economía cambió radicalmente con las modificaciones relacionadas con la flexibilidad laboral. Estoy convencido de que el crecimiento económico es la base del progreso social.

Hernan Buchi, ex Ministro de Hacienda de Chile en ABRA 94, Banca y Sociedad en la Era Privatizadora, p. 172.

La frase del comienzo de Brzezinski es terrible. Creo que esta apreciación es, por ahora, una exageración. Pero un sector superficial de la clase dirigente argentina va conduciendo a nuestro país a una situación de creciente inviabilidad como para hacer cierto el "dictum" del politicólogo. Además,

para convencer a la opinión pública que vamos hacia el primer mundo, el mismo sector crea su propio microclima y se termina por auto-convencer de ese falso viaje a la prosperidad que es el Plan de Convertibilidad. Mientras tanto, la esclarecida dirigencia chilena desde 1983 hasta 1995, está conduciendo al país trasandino por la verdadera senda del desarrollo. Creo, sin embargo, en la capacidad de reacción de la Argentina, no bien ese sector superficial de la dirigencia que tenemos se dé cuenta del desastre del Plan y del éxito del modelo chileno. Pero no nos engañemos, por ahora la Argentina tiene dos enfermedades. Una enfermedad consiste en el propio sistema de clientelismo político con Estado prebendario que la caracteriza. Ese sistema fue la causa de la hiperinflación de 1989. Lamentablemente, el Estado clientelista prebendario sigue viviendo en forma larvada en 1995. La otra enfermedad es el plan de convertibilidad con su tipo de cambio bajo y precios relativos erróneos que curó aparentemente la hiperinflación pero terminó generando una hiper-desocupación, un mal casi peor aún que la hiperinflación.

Los analistas del mercado de capitales, en Buenos Aires, se desesperan cuando ven que el mercado de capitales argentino se mueve en paralelo con los avatares de los de Brasil y Méjico. En tanto que el mercado chileno se corta solo hacia arriba, como si Chile no fuera parte de América Latina. Como si fuera Corea. Piensan: Argentina privatizó más que Chile. Argentina tiene una tasa de inflación menor que la chilena. Argentina abrió su economía y bajó la tarifa de importación casi tanto como Chile. Y, sin embargo, Chile cosecha *ratings* de Moodys y de Standard and Poors mucho mejores que Argentina. Chile atravesó impávido y sin un rasguño el efecto "Tequila" y sigue creciendo aceleradamente en tanto que la Argentina cayó en una profunda recesión. ¿Qué nos pasa? ¿ Qué es lo que está mal con la Argentina de la convertibilidad? Nada, piensan. Entonces se les ocurre buscar explicaciones no económicas: lo que pasa es que Chile no tiene reelección presidencial y el

modelo atravesó ya la barrera del sonido, y sonceras por el estilo.

La verdad es que las políticas económicas de la Argentina y Chile difieren en un punto importantísimo. Chile tiene el tipo de cambio real por los cielos y la Argentina por el piso.

En junio de 1991 se organizó en Buenos Aires un panel de discusión entre nuestro Ministro de Economía, Domingo Cavallo, y el de Hacienda de Chile, Alejandro Foxley. Hubo acuerdo entre ambos acerca de los efectos positivos que la apertura de la economía, la desregulación y la competencia tienen sobre el desarrollo económico. El caso chileno es un buen ejemplo de apertura con crecimiento. El ministro chileno sostuvo que el tipo de cambio real compatible con la estrategia de crecimiento debe ser muy alto y estable, como señal permanente para el desarrollo exportador. Mientras que el ministro argentino se esforzó por demostrar que el tipo de cambio en la Argentina de 1991 era el más elevado que la economía argentina podía generar. No convenció.

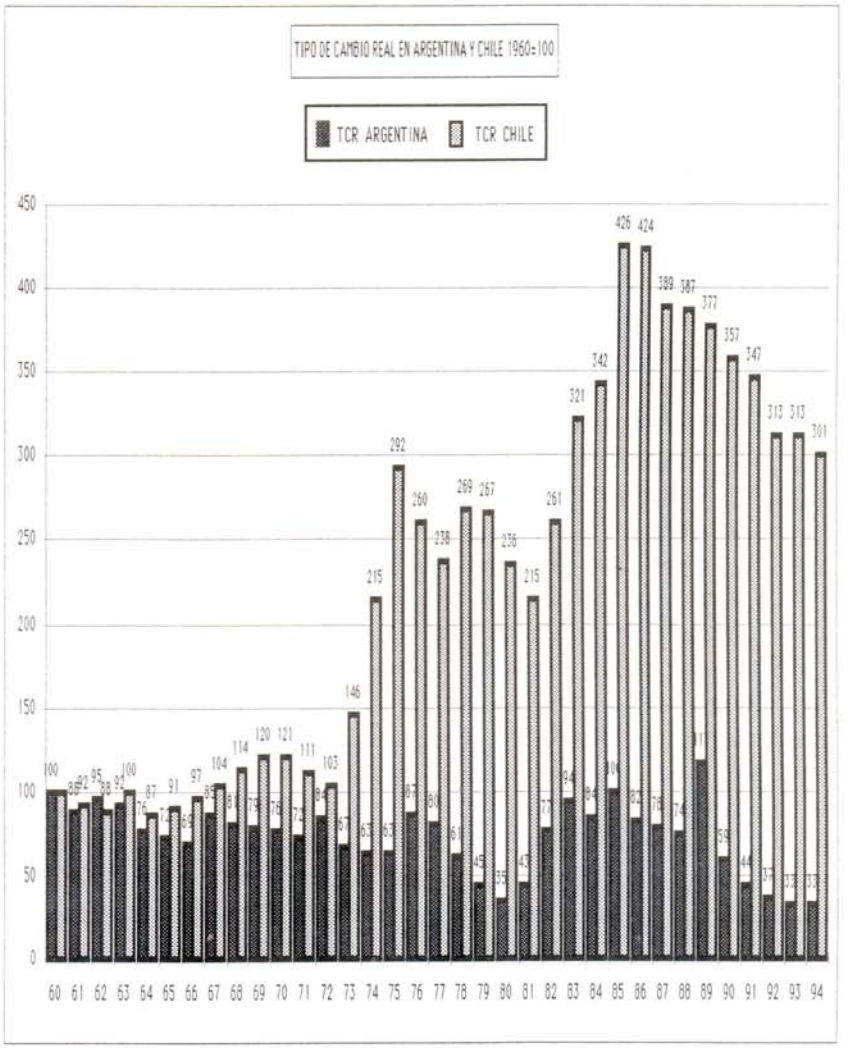
Cualquiera que haga los cálculos con el método más simple, y al mismo tiempo el más pertinente para el desarrollo económico, estará de acuerdo con mi tesis. Como lo hicimos en capítulos anteriores, la moneda adecuada para hacer cálculos de paridad cambiaria es el dólar estadounidense porque este país tiene el mercado mas grande del mundo y al mismo tiempo el más abierto a las exportaciones manufactureras de los países en desarrollo. Asimismo, el tipo de cambio relevante es el comercial, al cual se exportan e importan bienes y servicios. Por otra parte, el índice de precios más pertinente para deflactar es el de precios al consumidor (IPC) puesto que éste es el que está relacionado con el poder adquisitivo del salario que, en el agregado, es siempre el costo de producción principal. También porque el índice del costo de la vida refleja predominantemente productos no transables. En este índice se reflejan aún los aparentemente transables, como por ejemplo la carne vacuna que está cotizada a su nivel de consumidor;

es decir, en la carnicería o en el supermercado donde vale 5 pesos por kilo mientras que en el mercado vacuno de Liniers, es decir al por mayor, no llega a un peso. La diferencia entre cinco y uno es transformación y comercialización interna que es "no transable". Y bien, si el lector toma las *"Estadísticas Financieras Internacionales"* del FMI y divide el tipo de cambio nominal de Argentina y Chile desde 1960 hasta diciembre de 1993 por el índice de precios al consumidor de cada país y multiplica por el índice de precios al por mayor norteamericano y luego lleva sus resultados a base 100 para el año 1960, obtendrá los resultados reflejados en el Gráfico 11-1.

Este gráfico permite comprobar que, con respecto a 1960, Chile *devaluó* su tipo de cambio real en un 200 %. Es decir que otorga un subsidio a sus *exportaciones* del 66 % en comparación con 1960. En agudo contrapunto, en 1991-1993, el plan de convertibilidad argentino *revaluó* la moneda argentina con relación a 1960 en un 66 %, es decir que otorga un enorme subsidio a sus *importaciones* . Es ciertamente saludable eliminar los subsidios en una economía, pero debe comenzarse por eliminar el más cuestionable de todos los subsidios: el subsidio a las importaciones.

Chile produjo una gran devaluación real con respecto al dólar en 1974-75, según puede verse en el gráfico. Esta devaluación real comenzó a reorientar las inversiones hacia la exportación y empezó a surtir efectos, pero fue luego contrarrestada por una revaluación particularmente aguda en 1979-82. En 1975, el tipo de cambio real había llegado a 292 sobre la base de 1960 =100. En 1981, según indica el gráfico, el tipo de cambio real descendió a 215. La enorme devaluación real chilena de 1974-75 fue posible porque en aquella época el país redujo la protección aduanera altísima que ostentaba, sin duda superior al 400 %, la más alta de América Latina, al 10 % solamente. Es decir que la protección aduanera bajó y el tipo de cambio real subió. Técnicamente inobjetable. En la Argentina de 1991-95, por el contrario, la protección aduanera bajó, al igual que el tipo de

Gráfico 11-1: ***La Argentina sobrevaluó y Chile devaluó en términos reales***



Se puede apreciar que la economía chilena está diseñada para exportar por lo elevado de su tipo de cambio real. La Argentina apoya la importación y por lo tanto el déficit externo y el endeudamiento

cambio real. Esta forma de devaluación compensada no cambió en Chile los precios relativos en favor de los transables en forma drástica como lo sugeriría la mera observación del gráfico. En promedio, los transables estaban también favorecidos por la protección aduanera anterior. Esta devaluación reasignó los recursos dentro del sector transable reorientando la inversión desde la sustitución de importaciones hacia la exportación.

La revaluación chilena de 1980-81-82 desanduvo, en parte, el camino iniciado en 1974-78. La revaluación se debe a la famosa "tablita" usada como instrumento de lucha anti-inflacionaria, que los chilenos inventaron en febrero de 1978, y luego la Argentina copió en diciembre de ese año. Dice al respecto Edwards:

> *En febrero de 1978 la manipulación del tipo de cambio tomó completamente el papel de instrumento anti-inflacionario más importante. En ese momento se introdujo la nueva política de preanunciar una declinante tasa de devaluación por un período bastante largo de hasta un año como medio de reducir aun más la tasa de inflación*[1].

En ese período era ministro de hacienda de Chile el economista Sergio De Castro, graduado de Ph.D. en Chicago. Siguiendo la tradición de los graduados en su "alma mater", De Castro era un convencido de la flexibilidad hacia abajo de los precios y salarios, y por consiguiente de la irrelevancia del tipo de cambio real. Ancló el peso chileno en 39 pesos por dólar en 1979 y lo dejó allí hasta 1982. Sin embargo, los precios y salarios no bajaron. Por el contrario, subieron generando la sobrevaluación cambiaria de 1978-82 que se observa claramente en el Gráfico 11-1.

El PBI chileno sí bajo un 14.1 % en 1982. Pero desde 1984 en adelante, Chile ha adoptado la política correcta,

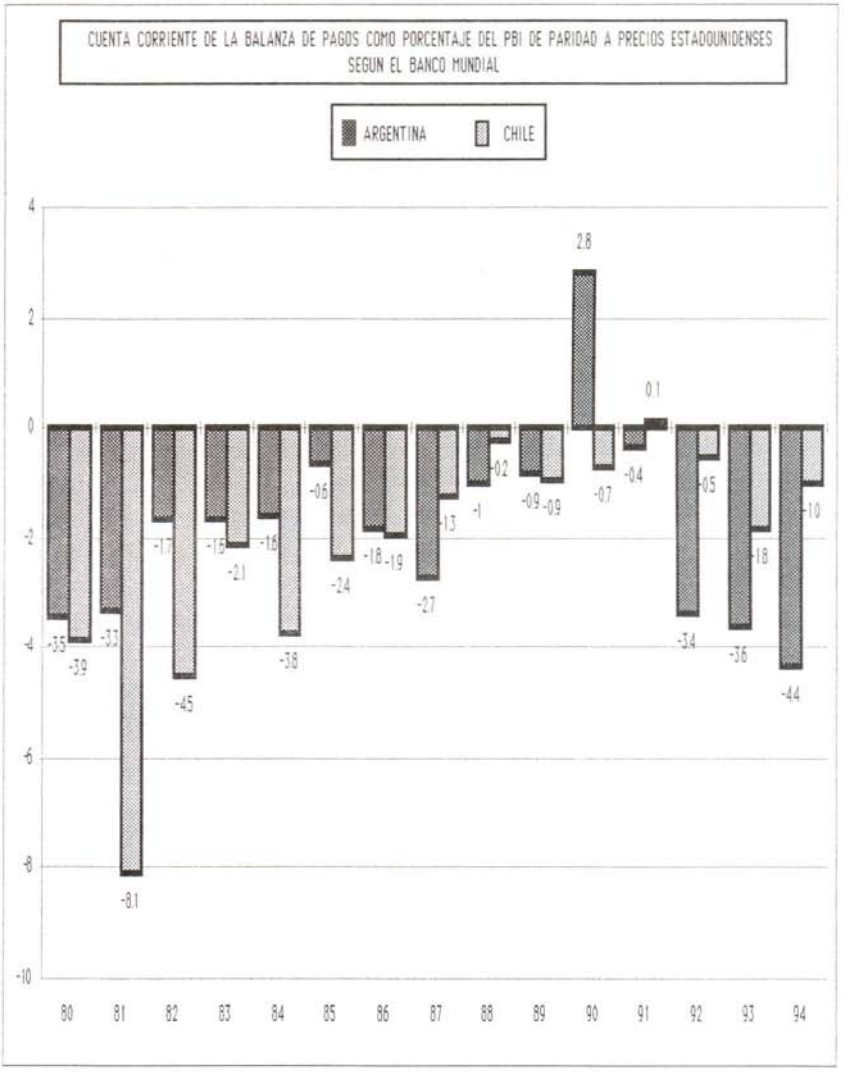
[1] Sebastian Edwards y Alejandra Cox Edwards, *Monetarism and Liberalization. The Chilean Experiment*, Ballinger Publishing Co., 1987, p. 35.

que es la de un tipo de cambio real elevado y estable, respaldado por una política fiscal muy austera, con la cual reforzó una devaluación real quizá excesiva. En 1984 el tipo de cambio real alcanzó 342 con base 1960 igual a 100. En 1985 a 426. Un nivel sin duda exagerado y el más alto de su historia. Pero fue la manera de dar una señal de precios categórica a los mercados para que orienten sus inversiones hacia la exportación y a la sustitución de importaciones.

La consecuencia de esta política de tipo de cambio alto es que Chile no presenta déficits significativos en la cuenta corriente de la balanza de pagos desde 1984 en adelante. Ver al respecto el Gráfico 11-2 que refleja el déficit en cuenta corriente como proporción del PBI en dólares calculado de manera tal de evitar caer en un razonamiento capcioso. En efecto, la Argentina infló artificialmente su PBI en dólares si lo medimos traducido a dólares al tipo de cambio de 1991-94. Este PBI artificial agranda el denominador del cociente déficit sobre PBI (CC/PBI). Para superar esa distorsión, presentamos las comparaciones en términos de PBI a precios de los Estados Unidos que prepara el Banco Mundial con la ayuda de la Universidad de Pennsylvania y que se denomina también PBI PPP o de paridad de poder adquisitivo. De esta forma nos sustraemos del efecto perturbador de la sobrevaluación cambiaria de nuestro país o de la subvaluación cambiaria chilena. El Gráfico 11-2 muestra el enorme déficit de la cuenta corriente de Chile de 8 % del PBI de 1982.

Este déficit está, obviamente, asociado con la sobrevaluación cambiaria de ese año. Después de esa experiencia, el presidente Pinochet reemplazó al ministro De Castro por Luis Escobar y finalmente por Hernán Buchi generándose la devaluación en términos reales de 1984-94 a la que nos referimos antes. El tipo de cambio elevado casi eliminó los déficits externos de Chile y el país pudo repagar su deuda externa sin necesidad de Plan Brady. El déficit que volvió a emerger en 1993 se debió a los bajos precios del cobre, pero era muy pequeño en relación al de 1982. Ese déficit desaparece en 1994.

Gráfico 11-2: ***El déficit argentino de los noventas es mayor que el chileno. No así a comienzos de los ochentas***



Los grandes déficits de la Argentina en 1993-94 son consistentes con su bajo tipo de cambio, igual que Chile en 1982

El Gráfico 11-2 corrobora, en el caso de la Argentina, que los déficits externos de 1980-81 fueron similares a los de 1991-94, lo cual tiene su lógica pues las sobrevaluaciones cambiarias de la tablita de 1979-81 y de la convertibilidad de 1991-95 son también similares.

Cabe acotar que si bien Chile es un fuerte exportador de cobre, cuyos precios son muy sensitivos a los volúmenes de esta materia prima que exporta el país, las devaluaciones reales del peso chileno "per se" no han causado un deterioro de su precio pues la producción y exportación de cobre está en manos de una empresa estatal, Codelco, que no reinvierte los mayores beneficios emergentes de la devaluación real, sino que los entrega al Tesoro de Chile como si fueran impuestos, con lo cual el país se encuentra quizá sin quererlo, con un sistema óptimo de imposición que grava las exportaciones de materias primas de demanda mundial inelástica, evitando así costosos incrementos en los volúmenes exportados que deteriorarían los precios y le evitan al país un esfuerzo inútil. Pero el tipo de cambio real devaluado es un poderosísimo incentivo para las exportaciones no tradicionales de este país, que han pasado a constituir un 70 % del total exportado en la actualidad cuando sólo constituían el 10 % en 1970.

Además, el caso chileno es útil para demostrar que la política de tipo de cambio real fijo, elevado e indexado para promover las exportaciones no tradicionales combinada con limitaciones a la exportación tradicional de demanda mundial inelástica (cobre en este caso) es perfectamente consistente en una política de privatizaciones y desregulación como la emprendida por el gobierno argentino.

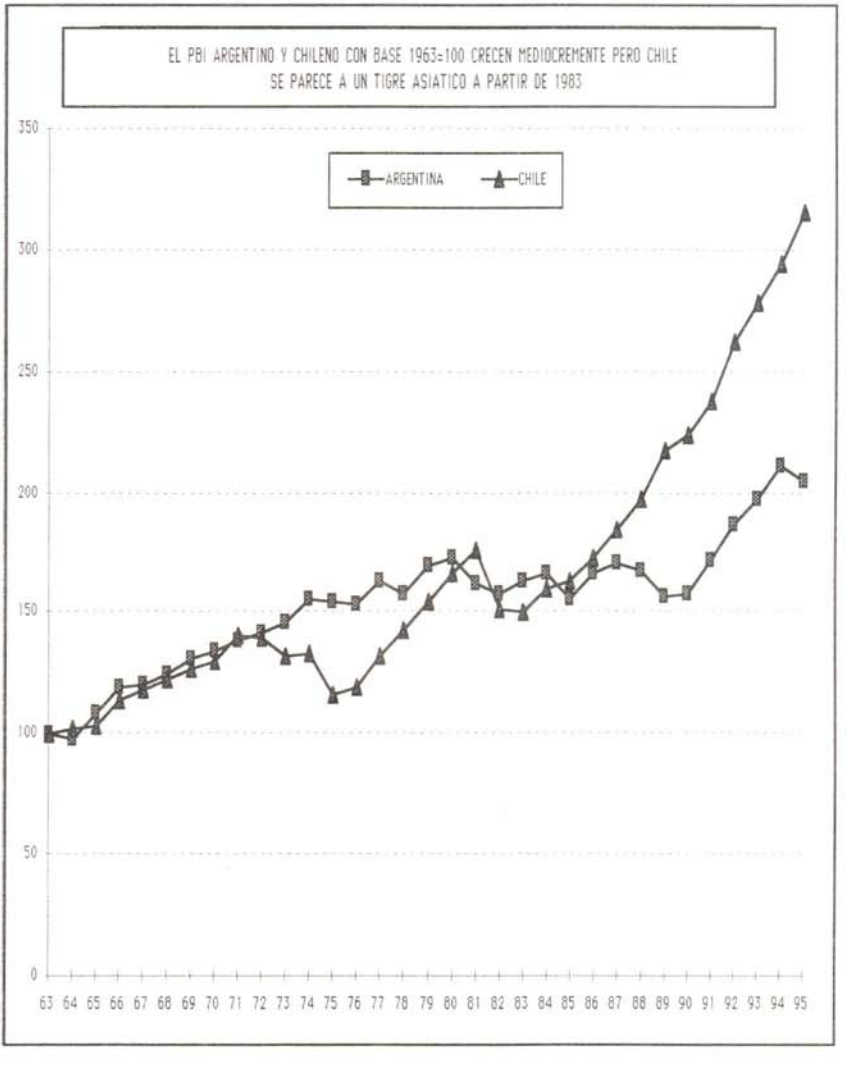
En conclusión, el tipo de cambio alto y fijo en términos reales para promover la exportación no tradicional, ha garantizado el éxito del desarrollo chileno en los últimos años. Las diferencias en desempeño de la Argentina y Chile en cuanto al crecimiento, se deben principalmente a las diferentes políticas cambiarias y de protección seguidas por ambos países, especialmente en el período 1983-90. A pesar

de los esfuerzos dialécticos de nuestras autoridades para demostrar que la Argentina está siguiendo el ejemplo del exitoso modelo chileno, es evidente que nuestro país está haciendo exactamente lo opuesto en lo que se refiere al nivel del tipo de cambio real.

El Gráfico 11-3 presenta una comparación del crecimiento del PBI argentino con el chileno con base 1963=100. Es evidente que el verdadero "take off" chileno comienza en 1983. Argentina, por el contrario, parece despegar recién en 1990. Este despegue, sin embargo, se cayó en 1995. En efecto, está acompañado de una fuerte sobrevaluación cambiaria y un fuerte déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Existe demasiada similitud con el falso despegue chileno de 1975 que culminara con la brutal crisis de 1982 en el vecino país. Observadores chilenos, partidarios del ex ministro Sergio de Castro, pretenden ver en la política sobrevaluacionista de Cavallo en la Argentina de 1995 una reivindicación de su postura en Chile. Arguyen que Pinochet no debió haber devaluado en 1983 y que la deflación con recesión curativa de 1982, sin devaluación real del peso, hubiera dado lugar igualmente al milagro chileno de 1983-94. De ilusión también se vive.

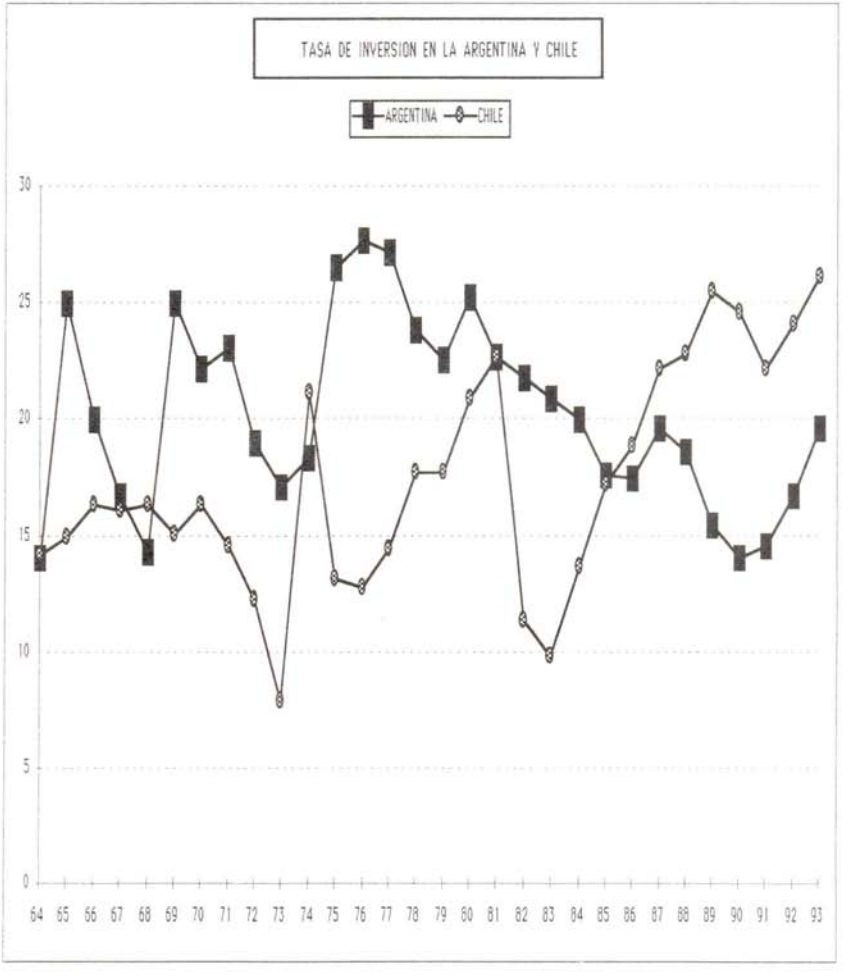
En términos de inversión, la economía argentina de 1990-93 no ha alcanzado todavía un desempeño superior como Chile, que invierte el 25 % del PBI. Argentina no llega al 20 %. Un nivel mediocre. Es evidente que este nivel de inversión no sirve de excusa para justificar el enorme déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de 1992-94 con que frecuentemente se defiende nuestro equipo económico. Chile prácticamente no tiene déficit en cuenta corriente y sin embargo registra un nivel inversor excelente, cinco puntos más alto que el nuestro. Esto quiere decir que se financia con recursos propios sin necesidad de vender el país al extranjero. Por encima de ello, el país trasandino ha obtenido un nivel de prioridad por parte de los Estados Unidos en las conversaciones para entrar al NAFTA. Obtiene mejor trato con menos genuflexión. Como en el caso de Méjico,

Gráfico 11-3: *¿Es tan sólido el crecimiento argentino a partir de 1990 como el chileno a partir de 1983?*



El desempeño chileno es tan mediocre como el muestro hasta 1983. Pero en 1983 Chile despegó y la Argentina es todavía una incógnita. En 1995 Argentina parece Chile de 1982

Gráfico 11-4: ***La tasa de inversión es alta cuando el crecimiento es alto. En la Argentina, el nivel bajo de la inversión no justifica los déficits externos del Gráfico 11-2***



La sostenidamente alta tasa de inversión chilena desde 1987 permite predecir un "take off" definitivo. La Argentina no registra tasas de inversión elevadas, lo cual es consistente con el consumo del alto y del bajo ahorro

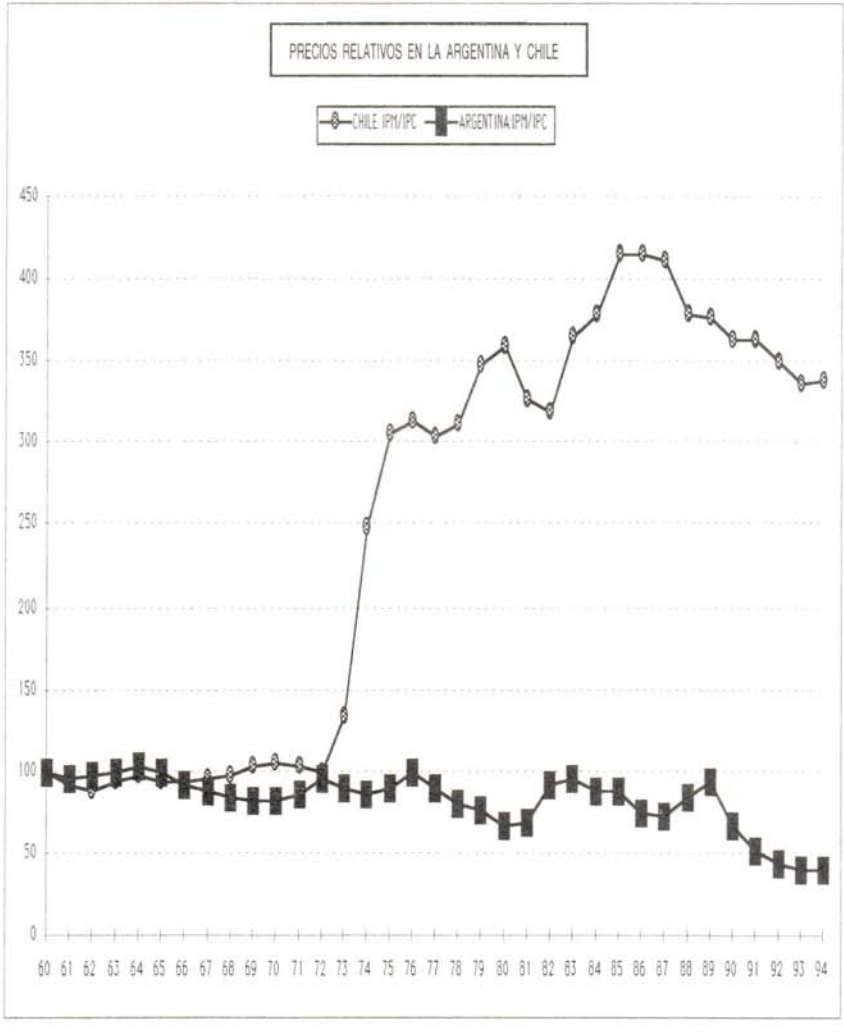
cabe pensar que la relativamente suave sobrevaluación cambiaria de Chile de 1990-94 obedece a la razón de no querer mostrar una competitividad arrolladora en ese mercado para poder ser admitido en el NAFTA sin despertar oposición en los sectores del trabajo y de las industrias competitivas de los Estados Unidos. De cualquier manera, el tamaño de Chile, país pequeño, de ninguna manera crea un problema competitivo para el gigante del norte, como fue el caso de Méjico.

En adición debe tenerse en cuenta que todos los procesos de desarrollo sostenido conducen en el largo plazo a una sobrevaluación cambiaria. Es inevitable. Lo demostraremos más adelante. Por ello, es importante el punto de partida con un tipo de cambio alto. Para poder durar. Pues de lo contrario el proceso de crecimiento se agota en pocos años, especialmente si hay imposibilidad de devaluar por alguna razón.

El análisis comparativo de las políticas económicas de la Argentina y Chile golpea la mente en lo referente a las enormes diferencias en los tipos de cambio reales del Gráfico 11-1. Tanto el grado de devaluación real de Chile como el de sobrevaluación argentina suenan increíbles. Para tranquilizar nuestro asombro presentamos otro cálculo del tipo de cambio real fundado en los precios relativos de transables contra no transables. Dividimos el índice de precios al consumidor por el índice de precios mayoristas en ambos países. El resultado aparece en el Gráfico 11-5. La divergencia asombrosa se confirma. En materia de precios relativos, la Argentina y Chile son antípodas. Si es cierto que las economías capitalistas se gobiernan con los precios relativos, y los mercados cuentan, entonces los resultados finales de las dos experiencias deberían ser muy distintos. Aristóteles nos enseñaba que dos juicios contradictorios no pueden ser verdaderos los dos.

Un último punto merece especial mención. Es la fuerte diferencia y dirección del impacto de dos políticas económicas totalmente antagónicas dentro del propio gobierno de Pinochet. Al decir de dos autores:

Gráfico 11-5: ***Los precios relativos en Chile favorecen la producción de transables. En la Argentina a los no transables***



Las políticas de precios relativos indican que el capitalismo chileno es un capitalismo de bienes y el capitalismo argentino uno de sevicios no transables

Finalizada la primera década del gobierno de Pinochet, los resultados eran muy negativos. El producto por habitante era un 3.5 % menor que en 1973 y un 7 % menor que en 1970. La inversión interna bruta representaba el 12.9 % del PIB comparada con el 20 % en 1970. Los efectos combinados de la reducción arancelaria, revaluación real del peso y la depresión del mercado interno, llevaron a una involución de la industria manufacturera... El balance en el frente social no era más alentador. El desempleo abierto afectaba al 20 % de la población económicamente activa con otro 10 % de empleos inestables y mal remunerados[2].

Esta sería la etapa liberal cavernícola y retrógrada de Pinochet. Pero luego aparece la neoliberal progresista:

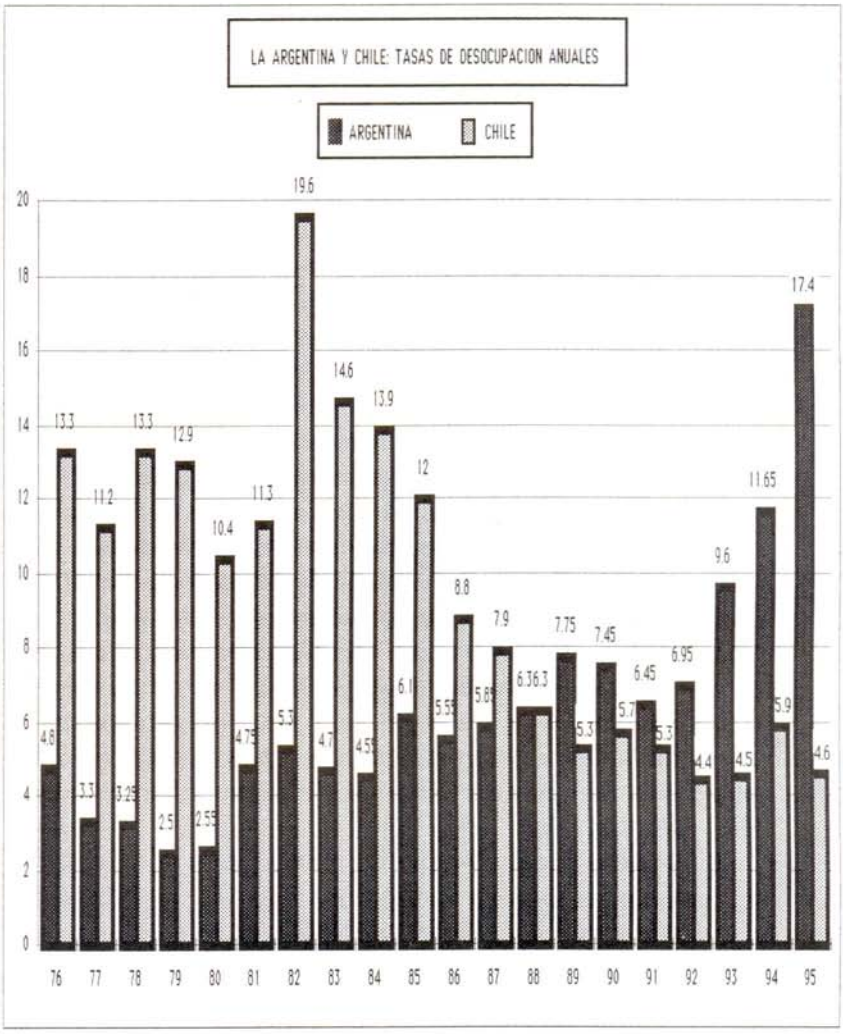
Tras la crisis de 1982-83, el gobierno modificó radicalmente varios aspectos básicos de su política. Los aranceles de importación subieron del 10 % al 35 %, se estableció un tipo de cambio favorable para las exportaciones y que protegía la actividad interna, y se reguló fuertemente el mercado de capitales... En síntesis, las exportaciones han funcionado como importantes impulsos dinámicos que movilizaron indirectamente sectores muy diversos, incluyendo el manufacturero, la construcción y los servicios; pero es gracias a la capacidad de respuesta de esos sectores "no exportadores" que la economía chilena ha crecido en los últimos años.[3]

El modelo exportador de tipo de cambio elevado de Chile fue sumamente exitoso en reducir la tasa de desocupación en Chile desde cerca del 19.6 % en 1982, el año de la crisis económica con tipo de cambio bajo, al 5 % en la actualidad. El paralelo entre la sobrevaluación cambiaria chilena del

2 Calcagno, Alfredo Eric y Calcagno, Alfredo Fernando, *El Universo Neoliberal*, Alianza Editorial, 1955, ps. 462 y 463.

3 Calcagno, Alfredo Eric y Calcagno, Alfredo Fernando, ob cit., ps. 464 y 468.

Gráfico 11-6: ***En materia de desocupación la Argentina de 1995 se parece al Chile de 1982***



La sobrevaluación cambiaria chilena de 1982 terminó con una desocupación del 19,6 %. La sobrevaluación argentina de 1995 ya va por el 17,4 %. El modelo de crecimiento exportador terminó por reducir la desocupación en Chile al 5 %

año 1982 y la correspondiente hiper-desocupación de 19.6 % y el atraso cambiario argentino del año 1995 con una hiper-desocupación casi igual de 17.4 %, llama poderosamente la atención. Más interesante todavía es la salida chilena de la hiperdesocupación por la vía de la devaluación. Es una prueba de que el modelo exportador chileno crea empleos, directa o indirectamente al decir de los Calcagno. El modelo importador argentino con tipo de cambio bajo los destruye, como se confirma al observar en el Gráfico 11-6 las tasas de desocupación en los dos países. En la cita inicial, Hernán Buchi atribuye el éxito en la lucha contra la desocupación en Chile a la flexibilidad laboral y al crecimiento económico. Son eufemismos para no antagonizar a las autoridades argentinas. En nuestro país, la ley del contrato de trabajo inicial es la número 11729, es una ley de "inflexibilidad laboral" y data de 1932. Fue dictada en plena crisis económica para evitar precisamente el incremento de la desocupación y los despidos haciéndolos más gravosos para los empresarios. Pero nunca en su historia la Argentina experimentó una tasa de desocupación como la actual de 1995 del 17.4 %. Las leyes laborales tienen ya 63 años de existencia. Si la causa del desempleo son las leyes laborales, ¿por qué justo ahora, con el plan de convertibilidad de tipo de cambio bajo, se produce esta desocupación masiva? ¿Por qué este efecto retardado de 63 años? ¿Por qué habrá sido que el máximo de desocupación en Chile se produjo en 1982, en el paroxismo del plan de tipo de cambio bajo de Sergio de Castro, según indican los Gráficos 11-1 y 11-6? Adelantamos acá nuestra interpretación: en una primera instancia, el tipo de cambio bajo impulsa a las empresas productoras de bienes transables internacionalmente, principalmente la industria y la agricultura, a despedir personal para bajar costos en línea con el tipo de cambio bajo. En una segunda vuelta, el tipo de cambio bajo genera un fuerte déficit externo. Al cerrarse la posibilidad de financiamiento y de devaluación, las cuentas externas deben arreglarse por recesión. El sector servicios es el que se ve obligado a despedir

personal en esta segunda vuelta por falta de ventas en el mercado interno. Esto pasó en Chile de 1982 y esto pasa en la Argentina de 1995. El responsable es el tipo de cambio bajo que en las etapas iniciales de un proceso de desarrollo lo hace abortar según lo establecemos en capítulos posteriores.

Capítulo XII

EL CRECIMIENTO DE LOS SALARIOS REALES EN COREA Y EN LA ARGENTINA

> *Todavía en 1960 el servicio civil de Corea era considerado como corrupto e inepto. En menos de dos décadas este punto de vista fue dramáticamente alterado. Al final de la década de los setentas, la burocracia devino en una de las más reputadas de todo el mundo en desarrollo.*
>
> World Bank, *The East Asian Miracle. Economic Growth and Public Policy*. Oxford University Press, p. 176.

> *Las más importantes lecciones que emergen de la experiencia coreana más reciente están, sin embargo, en la importancia de no dejar que las variables macroeconómicas clave —el tipo de cambio real, la tasa de interés real, el déficit del sector público y los salarios reales— se alejen de la línea, y el mantenimiento de un sistema de incentivos que provea a los exportadores con un tipo de cambio competitivo y estable que les permita hacer planes de largo plazo*
>
> Vittorio Corbo y Sang Mok Suh, *Structural Adjustment in a Newly Industrialized Country. The Korean Experience*. John Hopkins University Press, 1992, p. 345.

El análisis del desarrollo del país asiático en los últimos treinta años y su comparación con la Argentina permite destacar el papel crucial del tipo de cambio, pero también la importancia de contar con una administración pública de calidad, tema que desarrollaremos en detalle en capítulos

posteriores. Existe entre los economistas, y especialmente en los argentinos, una tentación fatal: enfatizar la importancia de los recursos naturales en el desarrollo en detrimento de lo principal, que es el recurso humano. La economía como ciencia debiera estudiar más cómo mejorar el valor de este recurso y sobre todo como asignar mejor este recurso para el desarrollo. Poco hay escrito sobre esta materia por los economistas. Y aquí el Estado tiene una función esencial. Se trata de utilizar el régimen de ingreso a la función pública profesional como factor dinamizante y estimulante de la inteligencia y la voluntad nacional. El Estado es siempre el principal empleador en todos los países. Entonces, si este empleador sigue criterios de excelencia en su propio sistema de reclutamiento, contagia a toda la sociedad que comienza a elevarse y tornarse más competitiva en todos los órdenes de la vida. Los estudiantes en las universidades estudian más porque existe un premio muy concreto a la inteligencia y al esfuerzo: el empleo público de prestigio. Los funcionarios públicos de carrera se controlan entre sí debido a la competencia para ascender. Y se establece un control recíproco entre la clase de los políticos y la de los funcionarios públicos de carrera. Así, la corrupción disminuye. Y, además, la clase política ve mejorada su calidad por la incorporación de funcionarios públicos de carrera retirados a sus filas.

La Argentina pertenece por ahora al tercer mundo, aunque tiene todas las condiciones, si elimina el clientelismo político en los nombramientos de funcionarios públicos, para pasar rápidamente al primero. Menem ha dado en la tecla cuando dijo que la Argentina no es un país subdesarrollado, sino un país *subadministrado*. Sin embargo, infortunadamente, no está claro hoy, a seis años de su gobierno, si la administración argentina está mejorando o empeorando. El diagnóstico presidencial, sin embargo, merece un análisis en profundidad, aprovechando el modelo de desarrollo de Corea y, ciertamente, su comparación con la Argentina.

Corea, e incluso otros países del este de Asia, como

Taiwan, tienen en vigencia normas severísimas de idoneidad para el ingreso a la función pública profesional, lo cual inmediatamente establece un muro de contención muy importante para la expansión del gasto público[1]. En este sentido, estos países del este asiático se parecen a algunas naciones desarrolladas de Europa occidental como Francia, Inglaterra o Alemania. Como no se pueden efectuar nom-

[1] En Taiwan existe un Poder del Estado de igual jerarquía que el Judicial para velar por la pureza del proceso de selección de los funcionarios públicos. Así, el art. 83 de su Constitución dice:

> *El Yuan de examen es el organismo supremo de examen del Estado y tendrá jurisdicción sobre los asuntos relativos a los exámenes de selección, nombramiento, registro, control de las fojas de servicio, escalafón, salarios, promociones y traslados, protección de empleos, recomendaciones, asignaciones familiares, retiro, jubilación y pensión de vejez de los empleados públicos."*

Por su parte, el art. 85 de la misma Constitución dice:

> *La selección de los funcionarios públicos se hará por un sistema de exámenes públicos. Los exámenes tendrán lugar en diferentes regiones, con el número de candidatos asignados separadamente para las diferentes regiones. Nadie podrá desempeñar un cargo público sin ser calificado por examen.*

Con respecto a Corea, en volumen del Banco Mundial titulado *East Asian Economic Miracle*, Oxford University Press, p. 176, se lee, con referencia a la labor institucional del presidente Park Chung Hee:

> *Dándose cuenta de la necesidad de una burocracia competente y honesta que lo ayudase a poner a Corea en la jerarquía de los países industrializados, Park reorganizó el servicio civil y reemplazó el "spoils system", que había gobernado la administración del personal, por un sistema basado en el mérito. El control de las actividades de los servidores públicos mejoró y el reclutamiento y la promoción fueron fundados en la capacidad y el desempeño. Se introdujo un sistema de jubilaciones estructurado de manera similar al japonés para alentar a los individuos más brillantes a permanecer en la burocracia. Este plan indujo una aguda competencia entre los burócratas y mejoró la ética del trabajo.*

Por lo demás, la idoneidad de los funcionarios públicos de carrera está bien documentada en el libro de Mason, Kim, Perkins, Kim y Cole titulado *The Economic and Social Modernization of the Republic of Korea*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 1980, ps. 253, 254, 265, y 274, entre otras.

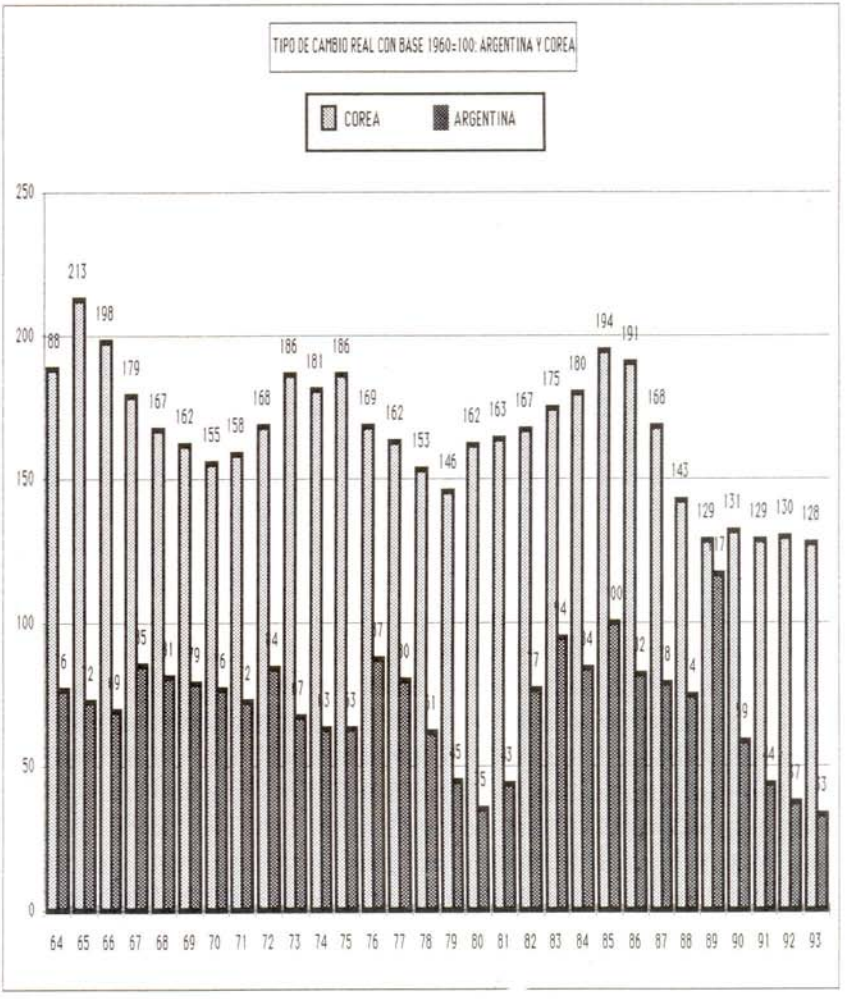
bramientos sin exámenes previos, y éstos son muy competitivos e igualitarios, el resultado es que las autoridades políticas tienen una excelente excusa para no entregar los cargos públicos a los parientes o a los amigos. Y esto, repito, permite controlar el crecimiento del gasto público. Además, como consecuencia de lo anterior, Corea y varios países similares del este de Asia tienen aparatos estatales competentes, formados por funcionarios idóneos, que normalmente hacen una buena asignación del gasto público. En un Estado como el argentino, donde no hay restricciones para el nombramiento de los afiliados partidarios, amigos políticos y parientes, la presión sobre los gobernantes es irresistible. Esto ha conducido en el pasado a un crecimiento incontrolado del gasto público que finalmente terminó en hiperinflación o en perturbaciones del orden constitucional. Para colmo de males, el funcionario administrativo que ha sido nombrado por su amistad con el presidente o el ministro de turno, o por su afiliación partidaria, sabe que puede durar poco en su cargo, de manera que trata de hacer sus reservas abusando de la función pública, mientras está en ella, antes de que lleguen los años de las "vacas flacas", es decir que el partido político del cual él es afiliado no esté más en el gobierno, o finalmente su amigo no sea más ministro. Así, el clientelismo político es el factor que retiene a la Argentina en el tercer mundo. La convierte en un país subdesarrollado, aunque el presidente Menem lo llame subadministrado. Se trata del mismo fenómeno. Todo el mundo puede observar los resultados del Estado clientelista en nuestro país. Por ello, la comparación con Corea y su similar Taiwan constituye un toque de atención para los argentinos. Y no se diga que el régimen de función pública meritocrática es una exclusividad que tiene su origen en la religión de Confucio o cosa por el estilo. Países como Francia, de tradición católica y democrática más fuerte que la Argentina, tienen un régimen de función pública tan meritocrático o más aún que el de Corea o Taiwan.

Aparte de la idoneidad en la función pública profesional

y administrativa, el otro secreto del desarrollo en Corea ha sido el mantenimiento del tipo de cambio elevado por un tiempo muy prolongado. Para demostrarlo, nada mejor que considerar por medio de gráficos el tipo de cambio en los dos países para verificar luego qué ha pasado con las exportaciones. En primer lugar, tenemos en el Gráfico 12-1 el tipo de cambio histórico de la Argentina y el de Corea.

Establecemos primero que el tipo de cambio real de 1960 es igual a cien. En el decenio de los cincuentas, Corea tuvo un tipo de cambio real muy sobrevaluado pero el presidente Park Chung Hee devaluó en términos reales muy fuertemente en 1961 y a partir de ese año Corea mostró un tipo de cambio real exportador alto. Comparamos el tipo de cambio real del resto de los años hasta 1993. Observaremos que en la mayor parte de estos años nuestro país ha tenido un tipo de cambio inferior al de 1960 y, en términos generales, francamente declinante, excepto esporádicamente, en tres años: 1982, 1985 y 1989. En particular, el tipo de cambio establecido por la Ley de Convertibilidad que aprobara el Congreso a propuesta del ejecutivo en marzo de 1991, alcanza a comienzos de 1995 a una paridad inferior a la tercera parte contra la de 1960. Es decir que la Argentina estaría aplicando un subsidio de alrededor del 66 % a sus importaciones y un impuesto de monto similar a sus exportaciones en relación a 1960. Pero el problema es más grave aún que lo que la paridad histórica puede indicar. La paridad teórica *de equilibrio* (se entiende, con crecimiento y no con decadencia económica) de 1991 debería ser mucho más elevada que la de los decenios de 1960-1970, puesto que el servicio de la deuda en 1995 consume más del 30 % del valor de las exportaciones contra el 20 % solamente en aquellos años. Además, el nivel de protección aduanera contra las importaciones era mucho más alto en el decenio de los años sesentas, setentas y ochentas. En consecuencia, en 1991-95, con un nivel de protección aduanera promedio del 13 % como el que rige en estos años, las actividades productivas requerirían como correlato un tipo de

Gráfico 12-1: ***El tipo de cambio real de Corea fue alto y estable y ello estimuló el desarrollo exportador. No así en la Argentina, donde fue bajo e inestable***



Tomando como base 100 el año 1960, Corea subvaluó sistemáticamente su moneda para favorecer las exportaciones. La Argentina fue errática y en 1991-94 sobrevaluó sistemáticamente

cambio más alto que compense lo reducido de la tarifa aduanera.

Más aún, si observamos los tipos de cambio extremos, notamos que el mayor tipo de cambio del período fue el de 1989, con un nivel cinco veces superior al del año de menor tipo de cambio, que fue 1980. Esta enorme variabilidad cambiaria crea un riesgo enorme para las inversiones que desalienta notablemente a las destinadas a producir para exportar, casi tanto como un dólar barato.

Si pasamos de nuevo al caso de Corea[2], y consideramos 1960 igual a 100, vemos que este país, en la mayor parte de los años que siguieron hasta 1990, registró tipos de cambio reales que oscilaron entre 130 y 200, con un máximo algo mayor de 200 en 1965 y un mínimo de alrededor de 146 en 1979. Este tipo de cambio equivale a otorgar un subsidio promedio a las exportaciones cercano al 75 % y correlativamente proteger a la industria local contra las importaciones con un impuesto de nivel aproximadamente similar. También es importante señalar la escasa variabilidad que registra el tipo de cambio real de Corea desde 1961 hasta 1993 comparado con el tipo argentino.

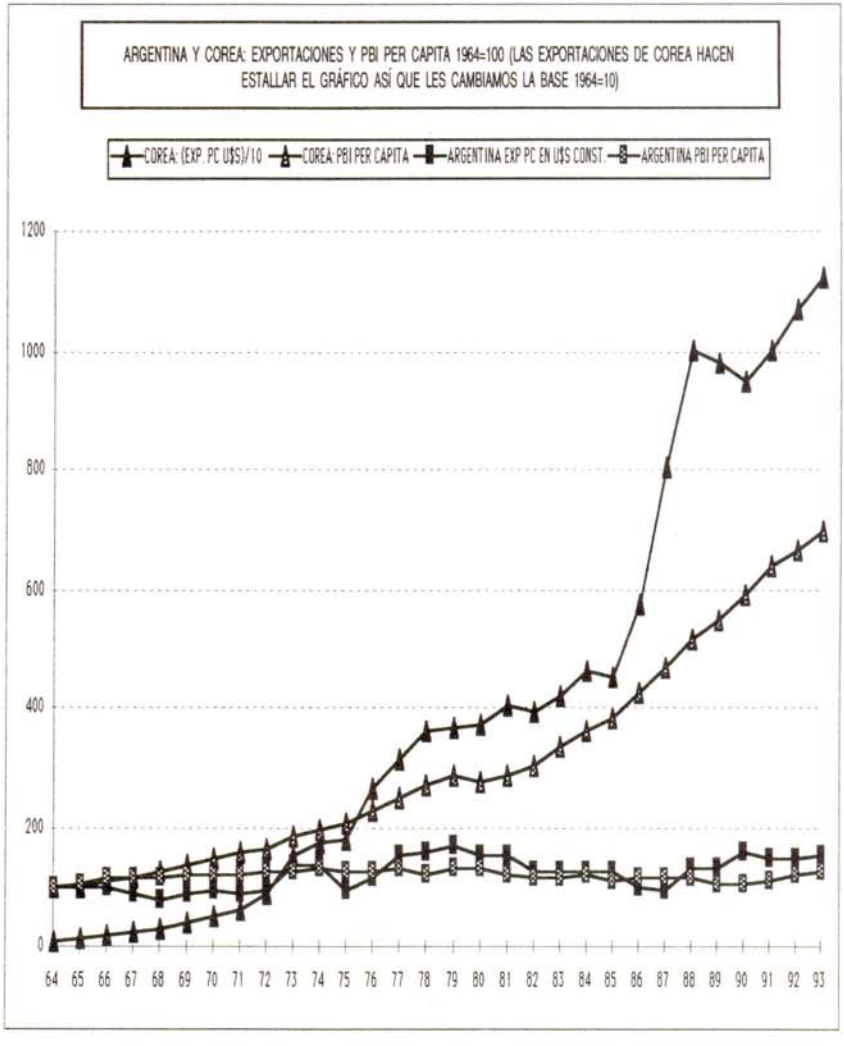
Como consecuencia del tipo de cambio elevado y la política inequívoca y coherente de las autoridades económicas coreanas de priorizar el desarrollo exportador en los 30 años que van de 1964 a 1993, las exportaciones coreanas per

[2] Con respecto a Corea, Anne Krueger rechaza la hipótesis de que en la sociedad coreana exista algún factor racial o sociológico único que determine su crecimiento económico. Ella enfatiza la cuestión de los incentivos a las exportaciones empezando por el tipo de cambio:"*Mientras que parece muy importante que los exportadores estén seguros del compromiso de su gobierno hacia una estrategia de promoción de exportaciones, ese compromiso puede crecer a causa del mismo éxito de los esfuerzos de promoción de exportaciones y del consenso popular que surge en su apoyo. En cierto sentido, pudiera ser que el éxito de la estrategia de promoción de exportaciones en sí misma refuerza al gobierno, mientras que simuláneamente genera apoyo a todos los niveles para continuar la estrategia.*" Anne Krueger, *Liberalization, Attempts and Consecuences*, Ballinger Publishing Co., Cambridge, Massachusetts, USA, 1978.

cápita se multiplicaron 112 veces en ese lapso, mientras que las argentinas sólo aumentaron el 57 %. En términos de dólares corrientes, las exportaciones coreanas pasaron de 100 millones en 1964 a 75 mil millones en 1993. Las argentinas, de 1400 millones a 12 mil millones en ese lapso. Sin duda, el tipo de cambio elevado y relativamente constante ha sido el factor más importante que creó un mercado permanente de exportaciones al bajar los costos internos en *"won"* de la producción local en relación a los precios internacionales. Las enormes oportunidades de beneficios empresarios fueron como una invitación a los industriales de ese país a invertir para exportar y reinvertir las utilidades de la exportación en nuevas oportunidades de negocios de exportación. Se engendró de esta manera la bola de nieve del crecimiento económico, pues el extraordinario incremento de las exportaciones, a su vez, produjo un enorme desarrollo del PBI y multiplicó los empleos en la industria manufacturera, permitiendo alzas de los salarios reales que analizaremos más adelante. El PBI real per cápita se multiplicó 7 veces en Corea en esos treinta años, en tanto que en la Argentina aumentó solamente el 28 %. Esta trágica historia de estancamiento relativo de nuestro país es visualizable en el Gráfico 12- 2, donde hemos tenido que bajar 10 veces la escala de las exportaciones porque de otra manera el crecimiento de las exportaciones coreanas rompía el gráfico por arriba.

En la Argentina, los defensores de la convertibilidad de 1991-95 citan con frecuencia el caso de Corea como país que tuvo importantes déficits externos y sin embargo creció. Pero es muy difícil, para un conocedor profundo del desarrollo económico, hacer tal comparación. En Corea, el tipo de cambio real siempre fue muy alto y tendió a generar superávits comerciales. Pero estos superávits teóricos en función del tipo de cambio eran luego contrarrestados en la realidad por la extraordinaria persistencia de 30 años del desarrollo coreano a tasas de crecimiento anual promedio del orden del 8 %. En Corea es muy cierto que el déficit

Gráfico 12-2: ***El desarrollo coreano está liderado por las exportaciones que llegan a romper el gráfico***



Las exportaciones per cápita coreanas se multiplicaron en términos reales por 112 y parten de base 10 en 1964 y no de 100 como el resto de las variables para poder entrar en el gráfico

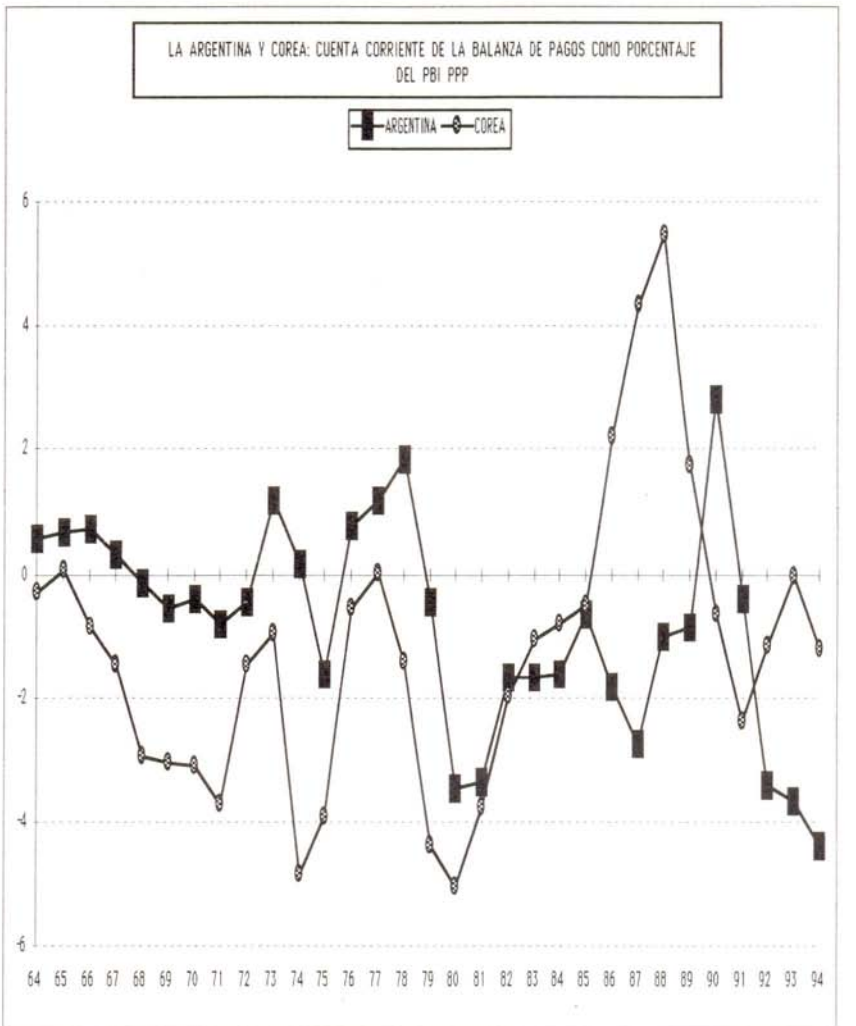
externo se producía en buena medida por la brutal tasa de inversión en que incurría esa economía. Con tipo de cambio elevado no cabía duda que la elevada inversión se asignaba preponderantemente a los transables y los sectores exportadores con lo cual todo el mundo entendía que los déficits externos coreanos eran fácilmente reversibles, como ocurrió efectivamente por cuatro años seguidos en 1985-89. La Argentina solamente pudo revertir el déficit con fuerte subvaluación cambiaria y fuerte recesión en 1990. Ver al respecto el Gráfico 12-3 que compara los déficits externos de la Argentina y Corea en relación al PBI calculado a precios estadounidenses.

Incidentalmente, cabe notar el paralelismo entre ambas cuentas corrientes desde 1964 hasta 1985. Ambas deben depender de las mismas terceras variables. Se trataría del crecimiento de la economía mundial y de la tasa de interés estadounidense.

El Gráfico 12-4 compara las tasas de inversión en relación al PBI de la Argentina y Corea. La mayor tasa coreana es notable. Este país podría justificar sus déficits con el argumento de que está invirtiendo fuerte para poder pagar deudas en el futuro. El problema con esta interpretación es que cuando Corea invirtió fuerte como en 1985-90 tuvo considerables superávits externos. Solamente el año 91 muestra una inversión del 39 % del PBI y sin embargo un déficit en cuenta corriente de algo más del 2 %. En síntesis, no parece razonable citar a Corea para justificar la política económica argentina: si nuestra inversión fuera del 30 % del PBI tal vez podríamos afirmar que tenemos déficits porque estamos invirtiendo mucho, pero no con una inversión de solamente el 20 % del PBI.

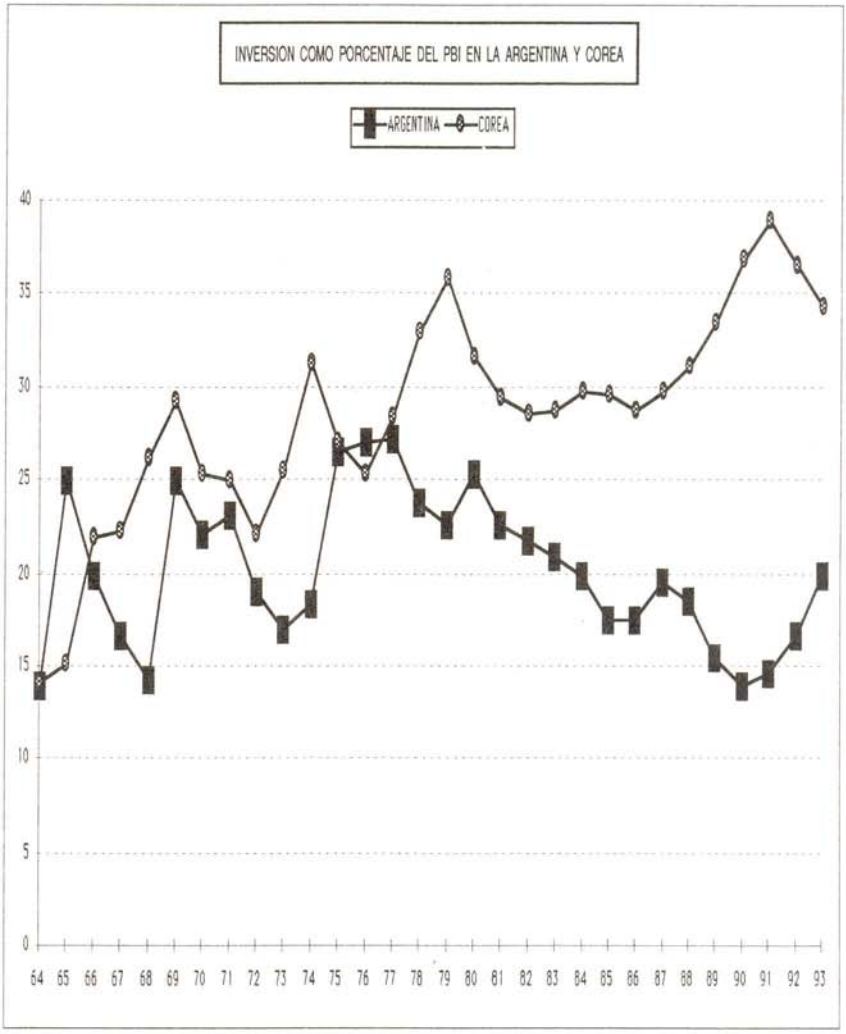
Un último aspecto de gran importancia que debe mencionarse en esta comparación de Argentina y Corea es el relativo a los salarios. Los salarios reales coreanos, en términos de poder adquisitivo de bienes salario, se multiplicaron por diez en Corea desde 1964 hasta 1993. En la Argen-

Gráfico 12-3: ***Corea tuvo mayores déficits externos en los sesentas pero pagó su deuda con superávits en los ochentas***



Con el tipo de cambio elevado es posible tener déficits por largos años, como Corea en los sesentas y setentas y luego pagarlos con los superávits de 1986-89

Gráfico 12-4: ***Corea, con una inversión del 30-40 % del PBI, puede atribuír sus déficits externos a la capitalización del país. La Argentina no.***



La tasa de inversión coreana es el doble de la argentina y justifica los déficits externos y la deuda del país. La inversión argentina no justifica ni nuestros déficits ni nuestras deudas

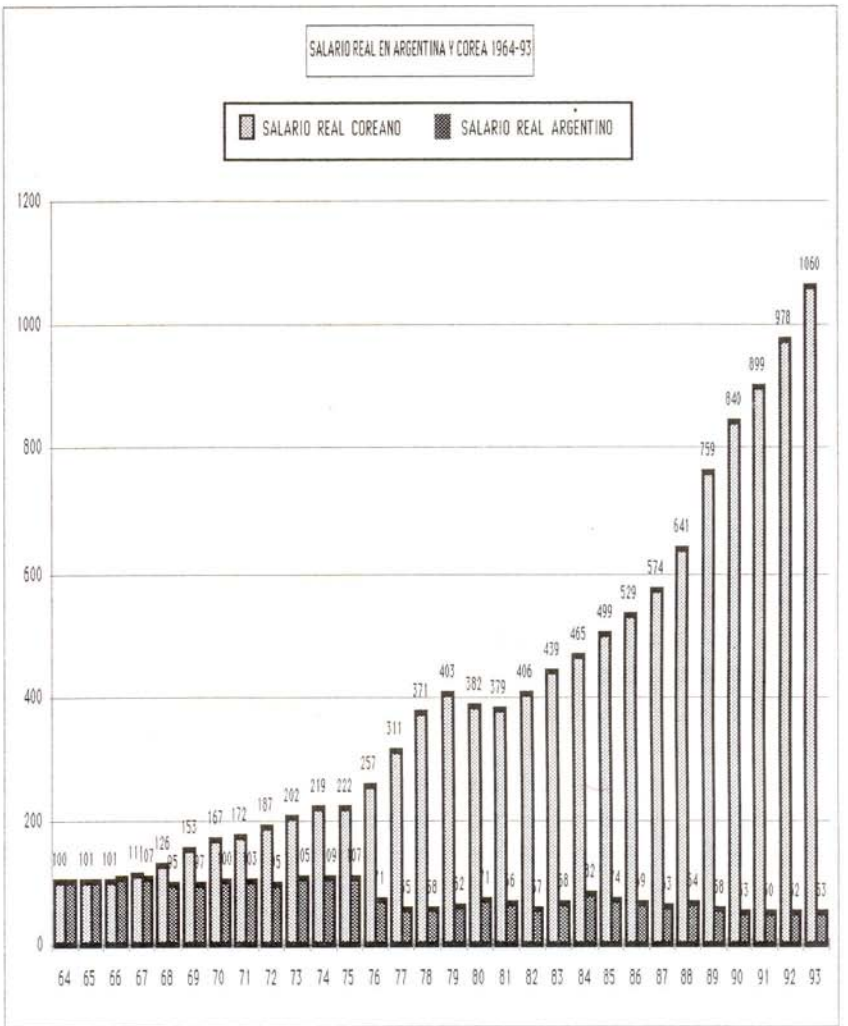
tina, el poder adquisitivo se redujo a la mitad, exactamente a 53 con base 1964=100 según datos de FIDE[3]. Estos resultados son realmente dramáticos y deben ayudarnos a ponderar una política de desarrollo económico con precios relativos estables y favorables a los transables como la de Corea, en contraposición a una política de precios relativos inestables y frecuentemente favorables a los no transables como la de la Argentina. No solamente las políticas de precios relativos han sido esencialmente diferentes en los dos países, sino que también las políticas educativas y de formación de capital humano han diferido radicalmente. Corea ha utilizado al sistema educativo como llave de acceso a la función pública de mérito y esto ha contagiado a toda la sociedad con los valores del estudio, el esfuerzo y la auténtica jerarquía, lo cual facilita el trabajo en equipo y el liderazgo y la coordinación de las conductas humanas en pos de objetivos sociales establecidos.

Si medimos el poder adquisitivo del salario en términos de precios de productos transables internacionalmente, el cuadro es también dramático. El salario en Corea se multiplicó 16 veces. En la Argentina subió el 37 % solamente. Ver al respecto el Gráfico 12-6.

Si suponemos una función de producción lineal de un solo factor, el trabajo, podremos escribir Xt=at*Lt, donde X es la producción, 'at' es la productividad media y marginal y Lt es el trabajo empleado. El subfijo "t" se refiere a transables. Si introducimos los precios y el salario, entonces el salario en términos de producto debiera ser igual a la productividad marginal Wt/Pt=at. El Gráfico 12-6 podría ser interpretado como indicativo de "at", las productividades marginales del trabajo en ambos países en términos de transables. Pues bien, esa productividad se habría incrementado 1600 % en Corea desde 1964 hasta 1993, en tanto que habría crecido meramente un 37 % en la Argentina.

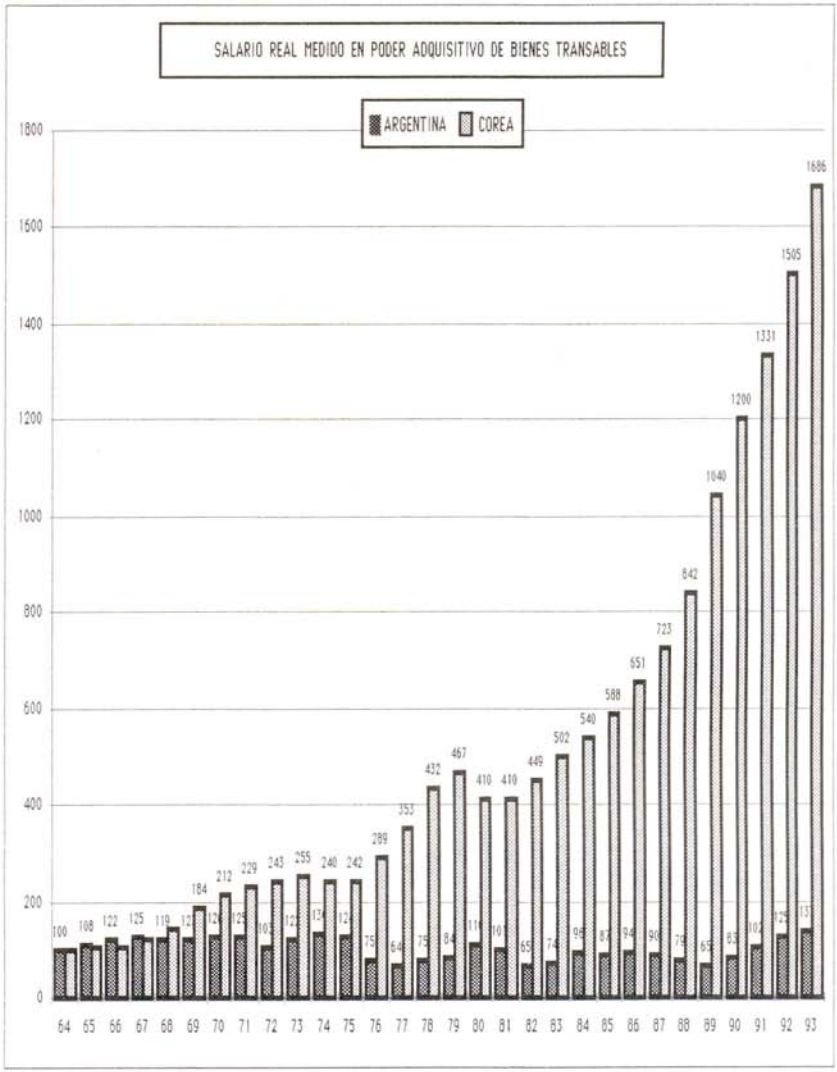
[3] FIDE, Anuario Estadístico xxxiv, p. 37.

Gráfico 12-5: ***Desde 1964 hasta el presente el salario real coreano se multiplicó 10 veces y el argentino bajó a la mitad***



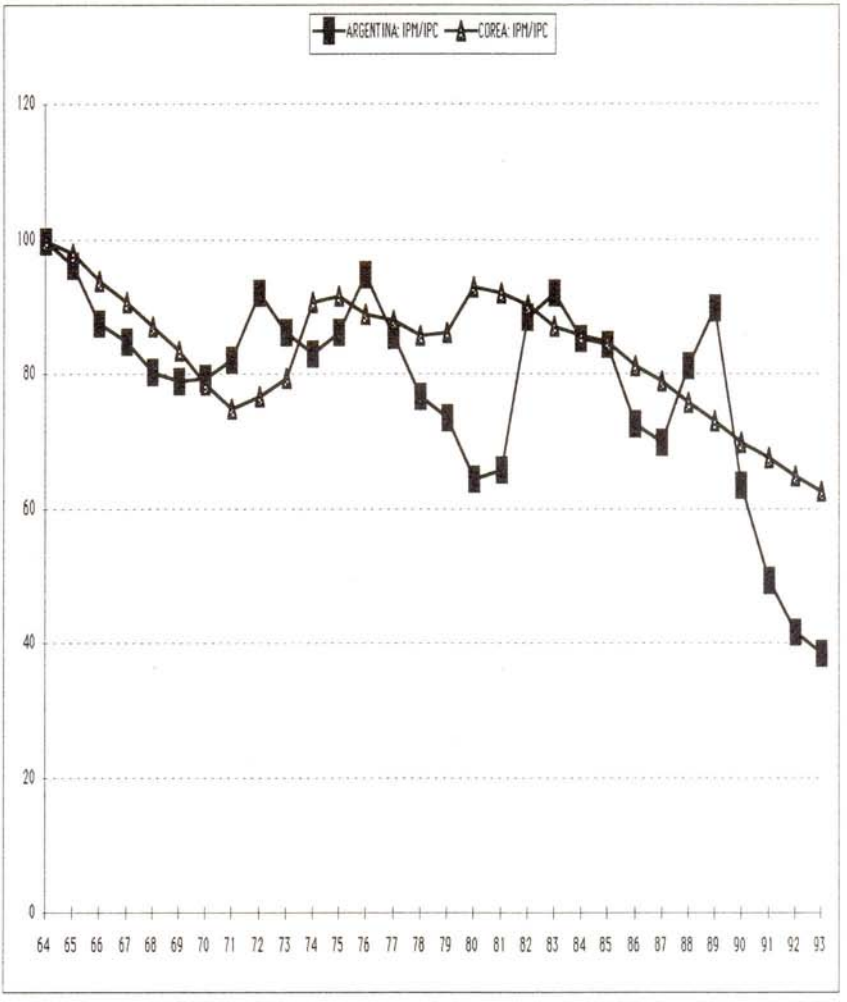
El desarrollo exportador es también una política social.
El desarrollo importador es reaccionario en punto a los salarios y a la distribución del ingreso

Gráfico 12-6: ***El salario real medido en transables aumentó el 1600 % en Corea y en la Argentina un 37 %***



La productividad marginal del trabajo aumentó el 1600 % en Corea y el 37 % en la Argentina durante 1964-93

Gráfico 12-7: ***Los precios relativos de los transables versus los no transables han sido mucho más estables en Corea que en la Argentina***



El desarrollo a largo plazo lleva inexorablemente a una declinación de los precios relativos de los transables En el corto plazo, es pura sobrevaluación cambiaria, como en la Argentina de 1991-93

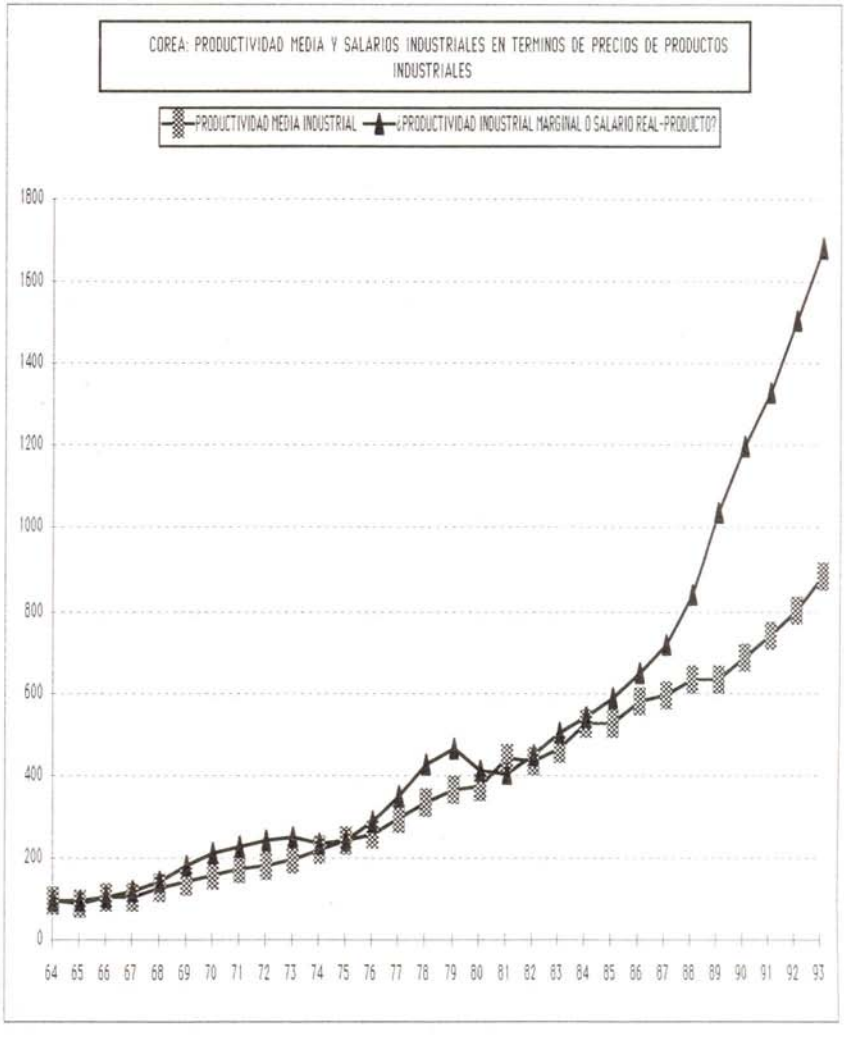
Este brutal aumento en los salarios reales no alteró los precios relativos en contra de los transables precisamente porque fue el resultado de un gran aumento en la productividad del trabajo. Al respecto, es conveniente citar a Rudiger Dornbusch y Yung Chul Park:

> *"La política de salarios y de tipo de cambio probablemente han sido los dos aspectos más visibles y sobresalientes del programa de ajuste de Corea... Si un país es tomador de precios en los mercados mundiales, el alto crecimiento en la productividad se traslada en crecimiento en los salarios en términos de producto en el sector de bienes transables. Esto empuja hacia arriba los costos laborales en otras actividades que no comparten completamente ese crecimiento en la productividad. Como resultado, sus precios relativos se incrementan. Desde esta perspectiva un alto precio para los bienes domésticos refleja fuerte desempeño en productividad, no sobrevaluación"*[4].

En el Gráfico 12-8 puede observarse una particularidad interesante del desarrollo industrial coreano. El crecimiento de los salarios en términos de precio del producto industrial ha crecido 16 veces, como también vimos en el Gráfico 12-6, pero, por otra parte, la productividad media industrial de los trabajadores solo creció 8 veces. Las formas de ambas curvas sugiere que la industria coreana enfrenta rendimientos crecientes o, en otras palabras, economías de escala importantes. Sin duda esto se debe a la apertura de la economía y a la disponibilidad del mercado mundial para la industria coreana, lo cual le permite una gran especialización. Incluso esa tendencia se observa en los períodos 1970-73 y 1976-79 cuando la industria coreana hizo importantes esfuerzos para sustituir importaciones en bienes de capital

[4] Dornbusch, Rudiger, y Yul Chung Park, *The External Balance*, reproducido en Vittorio Corbo y Sang Mok Suh, *Structural Adjustment in a Newly Industrialized Country. The Korean Experience*. Johns Hopkins, University Press, 1992, p. 88.

Gráfico 12-8: *¿Rendimientos crecientes y economías de escala en la producción industrial coreana?*



El mayor incremento de la productividad marginal sobre la productividad media de la industria manufacturera sugiere que, con motivo de su acceso al mercado mundial, Corea goza de economías de escala

y materias primas básicas para la industria, apartándose de la mera industria liviana. La caída de 1980-82 parece haberse debido a la crisis de balanza de pagos de esos años exclusivamente, pero no a errores de política industrial propiamente dicha, pues de lo contrario el crecimiento espectacular en la productividad de 1982-93 no parece explicable. Somos de la opinión que el "backward linkage" de la industria local de bienes de capital desempeñó un papel fundamental en la maduración y la mayoría de edad de la industria coreana; tema sobre el que volveremos oportunamente.

La comparación de la evolución de los salarios reales con la Argentina de los Gráficos 12-5 y 12-6 invita a la reflexión. En nuestro país existen leyes laborales que son miradas como grandes conquistas sociales. Pero en la realidad, lo que interesa, más allá de los aspectos legales, es que el salario real se redujo a la mitad. La verdad es que, a pesar de las leyes, la mayoría de los trabajadores come menos. Es paradójico que Corea, país con escaso gremialismo y con mínima legislación laboral, en el mismo período de 30 años multiplicó sus salarios reales por 10 o por 16. Esto sugiere que las fuerzas del trabajo en nuestro país deberían, quizá, reconsiderar sus objetivos. En lugar de insistir en conquistas sociales legales, les hubiera convenido apoyar fuertemente el desarrollo económico del país, que es la única manera efectiva de conseguir aumentos en los salarios reales en el largo plazo. Los incrementos salariales nominales, no acompañados de incrementos de la productividad, son engañosos porque generan inflación, sobrevaloración cambiaria y por esta vía destruyen el motor del desarrollo constituido por el incentivo cambiario a las exportaciones, lo cual, a la larga, se traduce en fuertes caídas del salario real.

En definitiva, el caso de Corea parece sugerir en nuestro país que el desarrollo se alcanzará volcándonos hacia el gran mercado mundial, principalmente con la exportación de manufacturas, o de lo contrario no se alcanzará. En efecto, en los últimos veinte años el mercado mundial ha

sido considerablemente libre y abierto para las manufacturas, en tanto que el mercado de los productos agrícolas está cerrado por un proteccionismo que todavía mantienen casi todos los países en la mayoría de los productos, con la excepción de algunos pocos, como la soja, las frutas y hortalizas frescas. En este sentido, poseer abundantes recursos naturales, cuya producción tiene escasa demanda en el mercado internacional por causa del proteccionismo agrícola existente, puede ser, paradojalmente, perjudicial para el desarrollo. Al respecto, Michael Porter ha afirmado textualmente:

> *Corea ha tenido la fortuna de no sufrir la tentación de depender de los sectores de recursos naturales, una trampa en que caen muchos países en vías de desarrollo*[5].

Cabe destacar al respecto que, en adición al tipo de cambio elevado, el sistema de incentivos para el desarrollo ha sido bastante complicado tanto en Corea como en Taiwan y de ninguna manera puede concluirse que estos países subieron el tipo de cambio real y después siguieron una política de "*laissez faire, laissez passer*". Así, por ejemplo, Corea aplicó fuertes derechos de exportación a productos tales como el ginseng, las algas marinas y las pelucas. En las etapas iniciales del desarrollo, estos impuestos ayudan a controlar el déficit fiscal y a mantener el poder adquisitivo de los salarios en el mercado interno[6].

Otro aspecto de interés que enseña la experiencia de Corea está relacionado con el déficit fiscal y el tipo de cambio real. Ocurre frecuentemente en nuestro país que los economistas de turno en el poder arguyen que ellos solamente pueden modificar el tipo de cambio nominal, pero no el tipo de cambio real, el que vendría determinado por un complejo telúrico de fuerzas inescrutables. Esto no se compa-

[5] Michael Porter, *La Ventaja Competitiva de las Naciones*, Javier Vergara Editor, Buenos Aires, 1991, p. 590.

[6] Bela Balassa, *Reform in the System of Incentives in Developing Economies*, en Bela Balassa and Associates, *Development Strategies in Semi-industrial Economies*, ob. cit., p. 75.

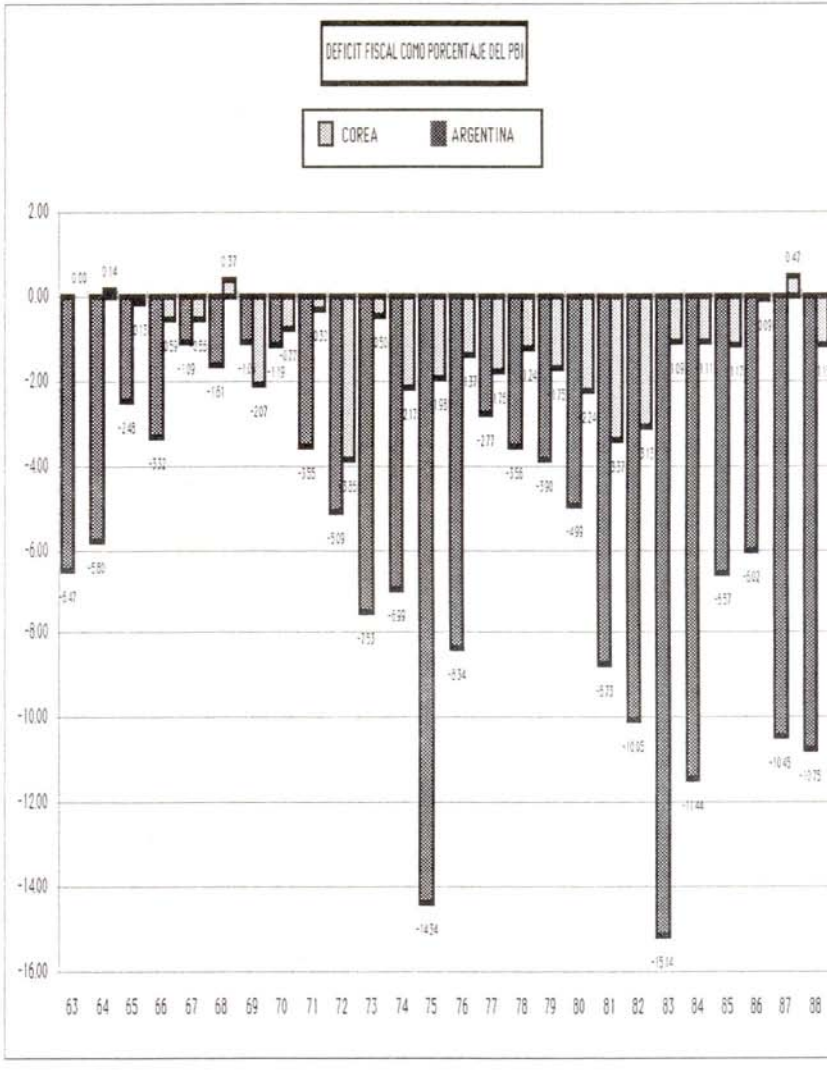
dece con la realidad. El Gobierno ciertamente determina el tipo de cambio nominal, y puede luego mantener e influenciar considerablemente el nivel del tipo de cambio real por la vía de la política monetaria y la política fiscal. Con una política fiscal muy dura, es decir, de superávits fiscales, se puede reducir la tasa de interés interna y, por consiguiente, hacer subir el dólar. Por el contrario, con un enorme déficit fiscal financiado con crédito externo, los mismos dólares provenientes de esos créditos buscan pesos y el peso se sobrevalúa. Igualmente, si el gobierno tiene un enorme déficit fiscal y lo financia tomando dinero prestado del sector privado en el mercado interno, sube la tasa de interés, y nuevamente dólares buscan pesos para colocarse a tasa y el peso también se valoriza.

Si el déficit fiscal es grande y se financia con emisión monetaria lisa y llana, el Banco Central pierde reservas a gran velocidad e inmediatamente después el tipo de cambio nominal se va a las nubes, y luego sigue un proceso de hiperinflación, como el que hemos vivido en abril de 1989 y enero de 1990. Los casos de la Argentina y Corea son pruebas fehacientes de nuestras afirmaciones. En el Gráfico 12-9 tenemos los déficits fiscales de la Argentina y Corea desde 1963 hasta 1988.

Corea, con pequeños déficits fiscales e incluso sobre la base de superávits fiscales, ha logrado tener tipos de cambio altos. Argentina, con fuertes déficits fiscales, ha tendido, por el contrario, a fuertes sobrevaloraciones cambiarias. Especialmente cuando dichos déficits se financiaron con crédito externo, esto es con oferta de dólares en el mercado cambiario, o con crédito interno, por ejemplo, con emisión de Bonex que se colocan en el sector privado. Cuando el déficit fiscal argentino alcanzó proporciones gigantescas (el 14 % del PBI en 1975 y el 15 % en 1983) y se financió con emisión monetaria, el país se acercó hacia la hiperinflación.

En resumen, con una política fiscal muy dura, el tipo de cambio nominal se mantiene elevado en términos reales después de una devaluación. Es lo que ha hecho Corea. Pero cuidado, la política fiscal o monetaria "per se" es ineficaz

Gráfico 12-9: ***Los déficits fiscales fueron mayores en la Argentina. También las sobrevaluaciones cambiarias***



Los mayores déficits fiscales argentinos determinaron una mayor sobrevaluación cambiaria en el país

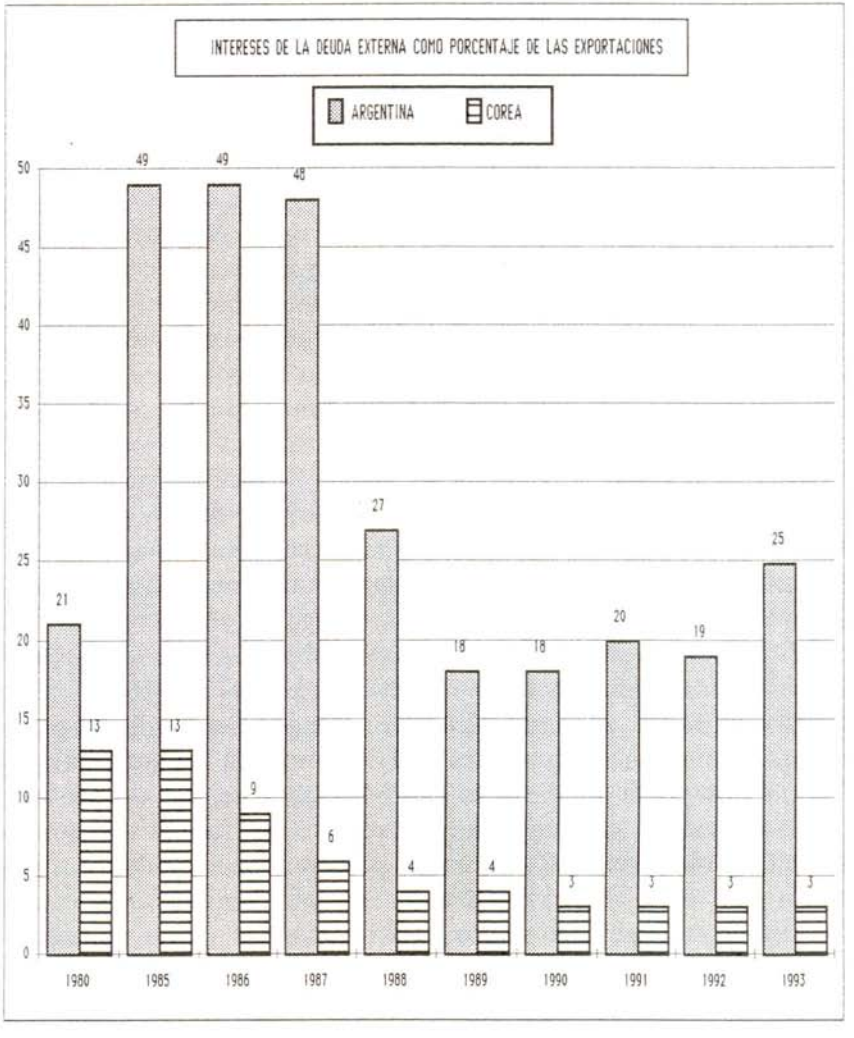
para devaluar en términos reales si el tipo de cambio nominal ya está fijado, porque en todas las economías del mundo los precios y los salarios son por lo general inflexibles a la baja. Para devaluar en términos reales no queda más remedio que devaluar primero en términos nominales y de inmediato reducir seriamente el gasto público y el déficit fiscal. Este es el drama del plan 1991-95, atrapado sin salida con su propia ley de Convertibilidad de dólar barato.

Un último punto debe enfatizarse aquí. Algunos distinguidos economistas[7] parecen sugerir que los déficits externos argentinos son irrelevantes por cuanto hay países como Corea que han tenido déficits por más de treinta años. Esto último es verdad. Pero esos países no son comparables con la Argentina. Argentina no puede endeudarse en forma creciente por treinta años más. Ni siquiera por veinte, o diez, o aún cinco. Y menos al ritmo de los últimos cinco años, en los que prácticamente duplicó su deuda externa. Corea pudo endeudarse porque su crecimiento exportador fue tan espectacular como para dejar enano a los índices de endeudamiento. Así, por ejemplo, en la Argentina el índice de intereses pagados sobre la deuda externa dividido por las exportaciones era del 25 % en 1993, según el WDR1994 del Banco Mundial. El más alto del mundo. En tanto que el mismo índice para Corea era del 3 %, uno de los más bajos. Ver al respecto el Gráfico 12-10. Por eso las empresas internacionales calificadoras de riesgo crediticio colocan a Corea en el mismo nivel que los países desarrollados y a la Argentina en el nivel de Rusia. Por eso Argentina, repito, no podrá endeudarse en los próximos cinco, diez, veinte o treinta años al ritmo de los últimos cinco.

Y aquí, para concluír, cabe volver al punto inicial. Un

[7] Martirena Mantel, Ana María, *El tipo de cambio en la Argentina de los años noventa y la globalización de la economía mundial*. Económica, La Plata, vol. XLI, nº 1, p. 84. Tambien ver Rodríguez, Carlos A, ob. cit., p. 457.

Gráfico 12-10: ***El grado de endeudamiento argentino es, por lo menos, cinco veces superior al coreano***



Corea pudo tener déficits en la balanza de pagos y endeudamiento por 30 años seguidos porque el crecimiento de las exportaciones coreanas soportaba cualquier grado de endeudamiento. Argentina no.

buen *servicio civil* profesional e independiente de la política es un prerequisito para el desarrollo económico, según estableciera uno de los pocos premios Nobel de Economía que recibiera ese galardón por sus trabajos sobre el desarrollo de los países del tercer mundo, el recientemente fallecido profesor de la Universidad de Princeton, Dr William Arthur Lewis[8]. La carrera de mérito en el *servicio civil* es imprescindible, no solamente para poder asignar correctamente los cuantiosos recursos del sector público, o para hacer buena política macroeconómica, o para producir un efecto ejemplar en el resto de la sociedad que estimule la excelencia en todos los órdenes, sino también, y muy especialmente, para poner un freno a los nombramientos de favor que aumentan el gasto público y por esa vía provocan sub-administración, inflación, "crowding out" de la inversión privada, así como sobrevaloración cambiaria antes de tiempo, creando las condiciones para la fuga de capitales y haciendo abortar de esta manera el proceso de desarrollo.

8 Sir William Arthur Lewis, *Development Planning*, ob. cit., p. 100.

Capítulo XIII

PRODUCTIVIDAD, SALARIOS Y TIPO DE CAMBIO REAL EN JAPÓN

> *A través del tiempo, la política industrial del Japón buscó proteger industrias nacientes de la competencia extranjera mientras usaba distintas medidas para incrementar las exportaciones... El Ministerio de Industria y Comercio creía que las industrias japonesas no podrían resistir la competencia extranjera... La temprana política industrial japonesa buscó fomentar a los sectores que enfrentaban una alta elasticidad ingreso de demanda en el mercado internacional y exhibieran economías de escala, altos costos fijos y potencial para aprender de la experiencia*
>
> Banco Mundial, *The East Asian Miracle*, Oxford University Press, 1994, ps. 101 y 306

> *La burocracia no es un obstáculo a la democracia sino un complemento inevitable de ella. Es también un complemento inevitable del desarrollo económico moderno y, más aún, en una comunidad socialista.*
>
> Joseph A. Schumpeter, *Capitalism, Socialism and Democracy*, George Allen I. Unwin, London, ninth impression 1961 in Ch. XVIII, p. 206.

El desarrollo económico no se genera espontáneamente, como ocurre con el crecimiento de los árboles, o de los animales y en general con los organismos de la biología. La historia nos enseña que hubo países e imperios poderosos que declinaron económicamente y otros tantos que crecieron. Y que una gran mayoría de las comunidades humanas

transitó por la irrelevancia y la desaparición como tales. Pero, en todo caso, rara vez el desarrollo sostenido se ha producido espontáneamente. El crecimiento no es "lo normal". Se requiere una estrategia de crecimiento válida, ensayada desde el poder político por la dirigencia de un país. Se requiere una dirigencia lúcida. En última instancia, el desarrollo se confunde con el gobierno de los mejores. Mejores en términos de intelecto, de educación y de moral. Y Japón tenía y reforzó después de la segunda guerra mundial ciertos mecanismos sociales sistémicos que deben existir en todo Estado que busque el desarrollo de la sociedad a la que sirve. Esos mecanismos deben propender a la acumulación de capital humano y de talento en el mismo Estado y de paso en toda la sociedad.

La evidencia indica que en Japón, en Corea y en los países del este de Asia se creía que:

> ...la *expansión económica depende de la intervención del Estado para crear distorsiones de precios que dirijan la actividad económica hacia mayores inversiones. La intervención del Estado es necesaria aún en los casos más viables de ventajas comparativas, porque el principal activo del atraso económico, los bajos salarios, es contrabalanceado por pesados pasivos*[1].

Sin embargo, por encima de la polémica del intervencionismo versus el liberalismo, el desarrollo requiere siempre de un *"primus motus"*. Esto lo sabían muy bien los dirigentes de Japón en la posguerra. Y los asesores del general Mac Arthur, jefe de las fuerzas de ocupación estadounidenses. Japón era vecino de la Unión Soviética y Estados Unidos tenía un gran interés en demostrar al mundo, y a la propia Unión Soviética, la superioridad del sistema capitalista sobre el comunista. Japón podía servir a esa

[1] Amsden, Alice H., *Asia's New Giant: South Korea and Late Industrialization*, Oxford University Press, 1989, p. 14.

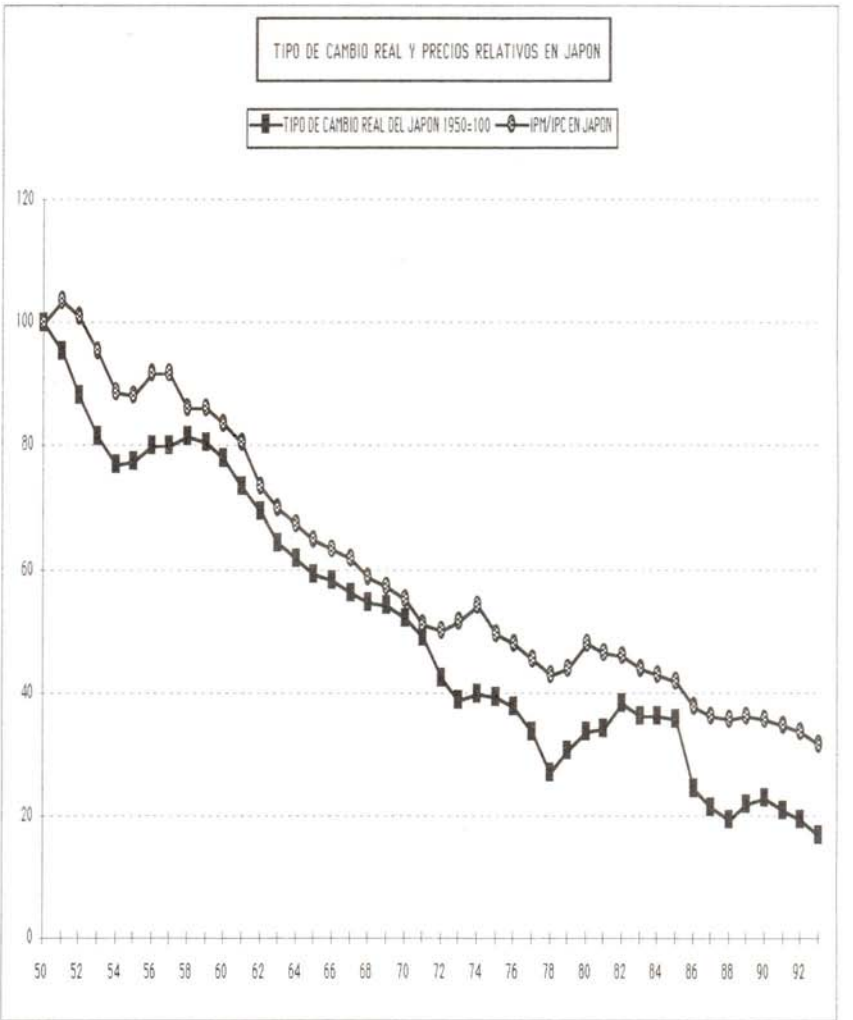
demostración. El problema es que a veces los alumnos superan a los maestros. Para asegurar el éxito de su proceso de desarrollo en la posguerra, al comienzo de su proceso de reconstrucción, Japón, con la anuencia de Mac Arthur, estableció un tipo de cambio altísimo. En el Japón de 1950 cada dólar equivalía a 360 yenes contra menos de 100 al terminar la segunda guerra mundial y 87 a mediados de 1995. Ver al respecto el Gráfico 13-1. En opinión del que esto escribe, el intervencionismo fue incidental al tipo de cambio elevado y en todo caso ese intervencionismo fue implementado por una burocracia capaz, patriótica y meritocrática, lo cual disminuye fuertemente los pasivos que tiene la típica intervención del Estado en nuestro medio.

EL Gráfico 13-1 ilustra sobre la evolución del tipo de cambio desde 1950 hasta 1993 en Japón, confirmando que en los comienzos del proceso de desarrollo (1950-71) el tipo de cambio nominal de 360 yenes por dólar implicaba un tipo de cambio real muy elevado. Con la ayuda de ese tipo de cambio elevadísimo a 360 yenes que registró desde 1950 hasta 1971, al cabo de 21 años, en 1971, las exportaciones japonesas crecieron en términos reales a tasas del 16 % anual durante ese considerable lapso de tiempo. Esas exportaciones pasaron de 3 mil millones en 1950 a 72 mil millones en 1971, multiplicándose en términos reales por 24. Ver al respecto el Gráfico 13-2.

Este portentoso crecimiento de las exportaciones pareció tocar su fin en 1971, cuando Estados Unidos, país que estaba absorbiendo la mayor parte de las exportaciones japonesas, suspendió la convertibilidad del dólar con el oro y forzó un sistema cambiario de flotación de las monedas con el propósito de provocar precisamente la revaluación del yen japonés. Y efectivamente, el Gráfico 13-1 muestra claramente como, a partir de ese año, Japón deja de ser un "free raider" del sistema monetario internacional y debe revaluar, lo cual tiende a frenar la tasa de crecimiento de sus exportaciones.

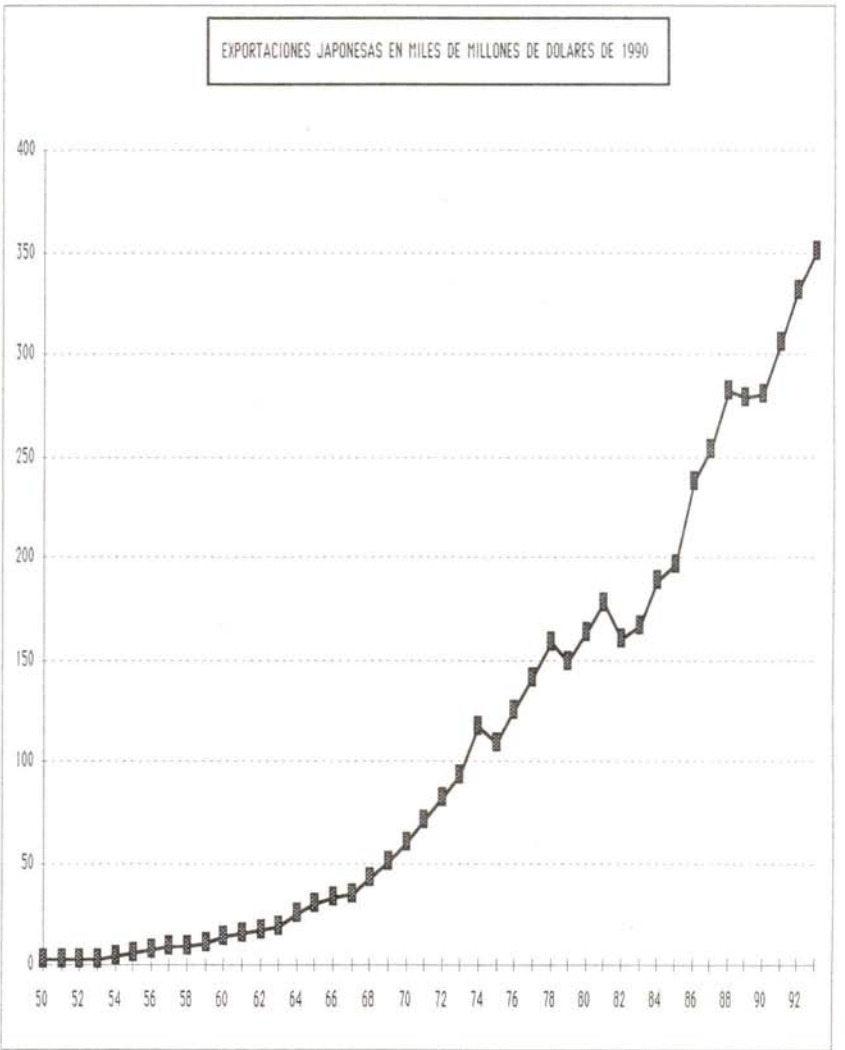
La respuesta de las exportaciones al tipo de cambio tiene

Gráfico 13-1: ***El tipo de cambio real japonés cayó gradualmente a lo largo de 45 años: de 100 a menos de 20***



Los precios de los transables (IPM) suben más despacio que los de los no transables (IPC) lo que determina la tendencia declinante del cociente. Los sectores transables crecen más en productividad

Gráfico 13-2: ***Las exportaciones pasaron de 3 mil millones en 1950 a 350 mil millones en 1993***

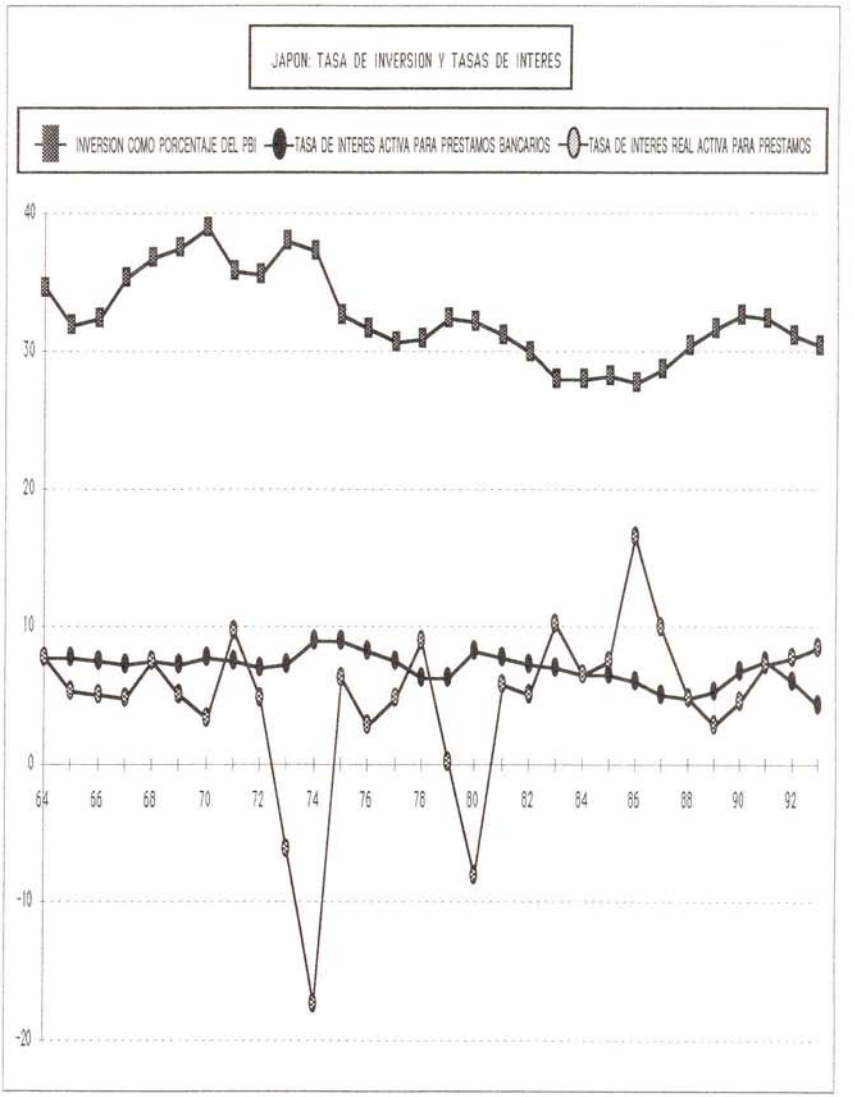


La revaluación del yen de 1985-87 afecta a las exportaciones japonesas de 1988-90

lugar con una gran demora. Desde 1981 hasta 1985, el presidente Ronald Reagan de los Estados Unidos inicia una estrategia política y económica de alto gasto militar y reducción de impuestos financiando el consiguiente déficit fiscal con una enorme emisión de Bonos del Tesoro. Esta forma de financiar el déficit elevó considerablemente las tasas de interés. Las elevadas tasas estadounidenses atrajeron capitales de todo el mundo y la oferta de divisas extranjeras en el mercado para cambiarse por dólares y colocarse a tasa en los Estados Unidos generó una enorme sobrevaloración cambiaria del dólar hasta 1985. En ese año renuncia Donald Regan como Secretario del Tesoro y es reemplazado por James Baker, quién, de acuerdo con los ministros de Alemania y Japón, entre otros, promueve nuevamente una depreciación del dólar. Se trata del llamado "The Plaza Accord" por haberse logrado el consenso en el hotel Plaza de Nueva York. El crecimiento de las exportaciones japonesas hacia fines del decenio de los ochentas, que puede apreciarse en el Gráfico 13-2, se debe a la revaluación del dólar (=depreciación del yen) de Donald Regan (1981-85). Los efectos del acuerdo del Plaza de 1985 y la consiguiente segunda gran depreciación del dólar en la posguerra no están reflejados todavía en el Gráfico 13-2 pero sin duda traerán una reducción en la tasa de crecimiento de las exportaciones japonesas ya bien entrado el decenio de los noventas. El efecto del incentivo cambiario tan demorado pero seguro sobre las exportaciones se explica porque para exportar productos de alta calidad y avanzada tecnología es necesario investigar e invertir varios años antes.

El Gráfico 13-3 presenta las tasas de inversión en activos fijos de Japón desde 1964 hasta 1993. Estas están entre las más altas del planeta. La incesante y renovada inversión en plantas industriales más modernas y más grandes permite una constante reducción de costos por acción del adelanto tecnológico y de las economías de escala. En Japón, la tasa de inversión alcanzó un promedio del 30-35 % anual en los últimos años.

Gráfico 13-3: ***La tasa de inversión en Japón supera el 30 % del PBI***



Las tasas de interés nominales y reales activas son las más bajas del mundo

La inversión depende de la tasa prevista de beneficio que rendirán dichas inmovilizaciones de capital y de la tasa de interés a la cual los industriales puedan conseguir fondos en el mercado para comprar activos fijos. La tasa prevista de beneficio será tanto más elevada —y mayor será entonces también la inversión— cuanto más elevado sea el tipo de cambio, pues éste último asegura la conquista de nuevos mercados externos.

Por otra parte, la tasa de interés y la inversión guardan una relación inversa. Cuanto más baja sea la tasa de interés a la cual los industriales puedan conseguir fondos, tanto más invertirán. Pero la tasa de interés tiende a ser más reducida cuando más elevado sea el precio del dólar. En consecuencia, el dólar caro promueve la inversión a dos puntas: por el elevado beneficio que supuestamente conseguirán en el futuro las industrias exportadoras, pero también por la reducida tasa de interés que el dólar caro induce. El mismo Gráfico 13-3 muestra la evolución de la tasa de interés nominal activa en Japón, variable que en los 30 años señalados en el Gráfico registró los promedios más bajos del mundo: el 7.1 % anual. También registra la tasa de interés real activa más baja, la cual arrojó un promedio de 4.8 % anual. Para comprender mejor el tema del tipo de cambio devaluado de Japón debemos ver el Gráfico 13-4. De allí surge que el crecimiento de la productividad media y marginal del trabajo superó y triplicó al nivel salarial con lo cual se ha compensado la sobrevaluación cambiaria que surge del Gráfico 13-1.

Pero, además, el dólar caro en relación a la alta productividad de la industria japonesa, protege la misma industria autóctona de bienes de capital. Esta industria es intensiva en el uso de mano de obra calificada y tiene la gran virtud de ser la fuente más importante del desarrollo tecnológico porque una elevada proporción de las invenciones y mejoras en los métodos de producción ocurren en ella. En un posterior capítulo analizaremos en detalle este importante aspecto que es olímpicamente ignorado por el Plan de Conver-

tibilidad en nuestro país. Aquí solamente cabe destacar que el desarrollo tecnológico que trae la industria local de bienes de capital es una de las fuentes principales del enorme crecimiento de la productividad en Japón. En las palabras del Banco Mundial:

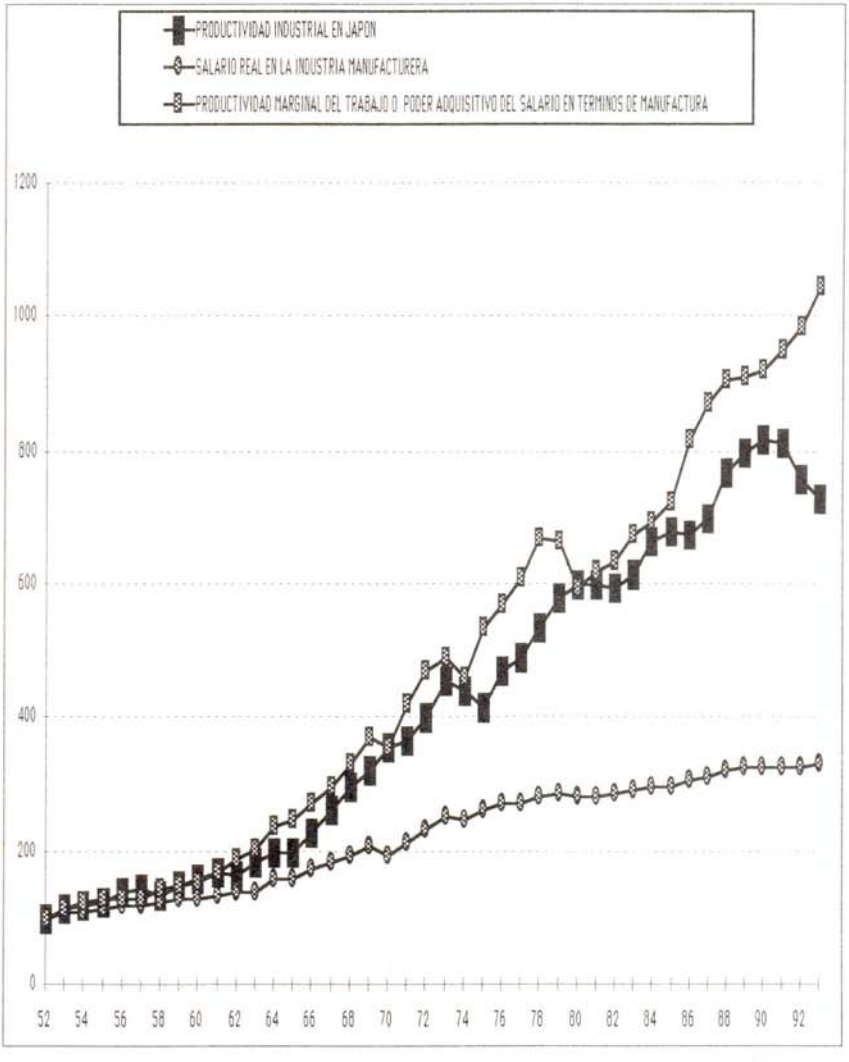
> *Dentro de los países del este de Asia de elevado nivel de desempeño, los productos metálicos, la electrónica y la maquinaria han crecido a un ritmo inusualmente rápido. La participación del subsector en el valor agregado de todo el sector manufacturero se duplicó en Japón y en Singapur, casi se triplicó en Indonesia y en Corea y se cuadruplicó en Malasia*[2].

Volvamos al Gráfico 13-4. Este pone de manifiesto que la productividad por trabajador se multiplicó por 7 en Japón en los 42 años que van desde 1952 hasta 1993. Pero está declinando, porque llegó a 8 en 1990 y bajó a 7 en 1993. Es que en estos momentos asistimos a una sorda lucha entre los Estados Unidos y Japón. Estados Unidos no quiere convertirse en un país de servicios y está tratando de forzar una revaluación excesiva del yen japonés para debilitar su feroz agresividad exportadora. En el Japón industrial, los 21 años iniciales del dólar a 360 yenes crearon una adicción hacia la exportación similar a la de una droga en el Japón industrial. Esa adicción es de tal fuerza que su inercia llega hasta hoy y Japón continua exportando con el dólar a 88 yenes.

En síntesis, el país del sol naciente compensó la revaluación de 1971, ilustrada por el Gráfico 13-1, con un crecimiento portentoso de la productividad que tuvo lugar a partir de 1964, según puede observarse en el Gráfico 13-4. A partir de ese año, se refuerza enormemente la expansión del comercio mundial al entrar en vigencia los acuerdos de la Ronda Kennedy del GATT que estableció una reducción multilateral de tarifas para la importación de productos industriales en casi todos los países occidentales importan-

[2] World Bank, *The East Asian Miracle*, Oxford University Press, 1994, p. 304.

Gráfico 13-4: ***La productividad industrial creció 7 veces pero el salario real 3 veces en treinta años***

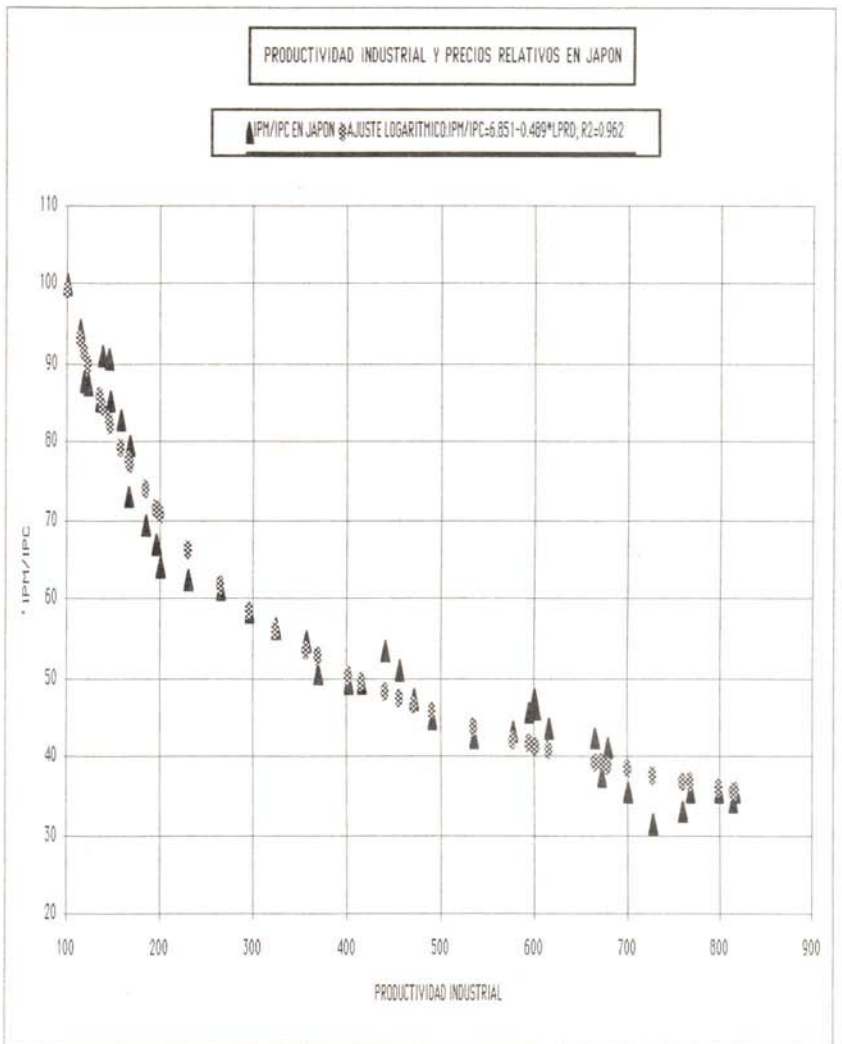


Al crecer los salarios menos que la productividad Japón está devaluando. Esa devaluación es más evidente cuando comparamos el salario que subió tres veces y la productividad marginal diez veces

tes. Japón fue el país que mejor aprovechó esa reducción de aranceles incrementando sus exportaciones, reinvirtiendo beneficios en las industrias exportadoras, explotando las rebajas de costos provenientes del aprovechamiento de las economías de escala, que luego permitían ganar más y reinvertir más; todo ello dentro de un proceso acumulativo que se autoalimentaba a sí mismo. Así, el crecimiento de la productividad en el sector manufacturero fue descomunal. Provocó aumentos significativos en los salarios industriales, que luego contagiaron a los salarios vigentes en el resto de los sectores productores de servicios y bienes no comerciables internacionalmente, los cuales, ciertamente, no habían experimentado tamaños aumentos en la productividad. Por lo tanto, esos sectores menos productivos debieron aumentar sus precios de venta al consumidor, generando una divergencia enorme entre los índices de precios mayoristas y al consumidor en ese país. El Gráfico 13-5 muestra la fuerte correlación existente entre el cociente del índice de precios mayoristas y el de consumidores (IPM/IPC) por una parte, y la productividad laboral en la industria manufacturera por el otro. Esta correlación sugiere una relación causal: el mayor crecimiento de la productividad del sector de bienes transables determina una mayor oferta de estos bienes. Y esa mayor oferta determina que los precios de estos bienes (representados por el IPM) crezcan proporcionalmente menos que los precios de los sectores de servicios no transables (cuyos precios están representados en el IPC), que suben más porque su oferta crece menos. Pero esa diferencial en el crecimiento de las productividades parece tender a decrecer lo que es sugerido por el aplastamiento de la caída de la curva hacia la derecha. Es evidente, pues, que a partir de 1971 el crecimiento de la productividad tomó la delantera en forma autónoma como factor determinante del crecimiento exportador del sol naciente, pero esa tendencia tiende a debilitarse en los últimos años.

Pero el puntapié inicial al crecimiento exportador lo dio, sin duda, el tipo de cambio real elevado. El punto de par-

Gráfico 13-5: ***El incremento de la productividad industrial hace disminuír los precios relativos de la industria***



Pero la diferencia en el crecimiento de las productividades tiende a decrecer en las etapas más avanzadas del desarrollo

tida parece esencial. Como en una partida de ajedrez, gana el que hace los primeros movimientos correctos. El proceso de desarrollo sostenido con tipo de cambio fijo requiere de un gran *colchón* que amortice la necesaria caída del tipo de cambio real que el desarrollo de por sí parece implicar. Si se parte de un tipo de cambio real bajo, el desarrollo se detiene pronto y hay que empezar de nuevo devaluando.

El caso japonés de este capítulo y el alemán, que analizaremos en el próximo capítulo, son similares. Estos países iniciaron el decenio de 1950 con tipos de cambio muy devaluados, ya que en aquellos tiempos un dólar costaba 4.2 marcos y 360 yenes respectivamente. El fenomenal desarrollo exportador de estos países, que hoy venden al exterior por 350 mil millones de dólares cada uno, se ha debido precisamente a que en las etapas iniciales de su crecimiento de posguerra establecieron tipos de cambio extraordinariamente devaluados en relación al dólar estadounidense. Recién después de 20 años, en 1971, Estados Unidos altera las reglas de juego, abandonando súbitamente los acuerdos de Bretton Woods de 1944, eliminando la convertibilidad del dólar con el oro a 35 dólares la onza y forzando una revaluación del marco alemán y del yen japonés. Desde ese año de 1971 existe un sordo duelo de titanes por la cuestión cambiaria. Y ese duelo es especialmente duro en la actualidad entre los Estados Unidos y Japón. La feroz pulseada continúa en la actualidad con un revalúo enorme del yen que ahora se cotiza a razón de 88 yenes por dólar. Estas revaluaciones implican que estos países ostentan hoy un tipo de cambio real en relación al dólar mucho menor que el tipo de cambio real de 1950. Pero ahora, Alemania y Japón no se perjudican por la revaluación porque sus industrias han bajado considerablemente los costos debido a las economías de escala provenientes del "boom" exportador experimentado con anterioridad. Por consiguiente, ahora pueden competir debido al crecimiento de la productividad. Pero esta alta productividad proviene también de la especialización que el elevado nivel de exportaciones permi-

te alcanzar. Estamos ante un proceso circular del huevo y la gallina de causación mutua. Sin embargo, la devaluación real inicial puso en marcha este fenómeno que recién después de 20 años se realimentó por sí mismo. La Argentina, país relativamente pequeño, con un mercado nacional estrecho y con 4.6 mil millones de dólares de exportaciones de manufacturas en 1994, no ha podido, obviamente, desarrollar las economías de escala y en consecuencia tampoco puede permitirse el lujo de la revaluación en esta etapa. Este lujo se lo pueden permitir países que exportan manufacturas por encima de los cincuenta mil millones de dólares. A partir de un piso de ese orden es posible bajar los costos, mejorar considerablemente la calidad, competir diseñando nuevos productos en sectores de tecnología avanzada con escasa competencia y, de esta manera, eludir el problema que representa el tipo de cambio revaluado para el crecimiento.

Es claro que en algún punto de la historia el superávit comercial y la correspondiente oferta de dólares exige que el país exporte capitales, revalúe o infle. La sobrevaluación cambiaria final es inexorable por razones estructurales, como lo demostraremos más adelante. Si el país no tiene una Armada poderosa como para proteger sus inversiones en el exterior, como la tuvo Inglaterra en el siglo XIX o Estados Unidos en la actualidad, mejor es que revalúe, porque de cualquier manera, en tanto y en cuanto haya desarrollado economías de escala en su industria y esté en la avanzada del adelanto tecnológico, podrá mantener el flujo de sus exportaciones y podrá continuar creciendo. Pero esto, se reitera, en las etapas finales del desarrollo. Las sobrevaloraciones cambiarias en las etapas iniciales del desarrollo, como las que frecuentemente ensaya la Argentina, son contraproducentes, y si van acompañadas de rebajas en la protección aduanera, son sencillamente suicidas. La rebaja de la protección aduanera y la apertura de la economía son muy beneficiosas para el inicio de un proceso de desarrollo, pero con dólar caro.

Seguidamente analizaremos una importante concausa del extraordinario crecimiento de la productividad japonesa: la prioridad efectiva y sin precedentes que en este país se otorga a la educación y a la competencia como base de la excelencia educativa. Lamentablemente, también en este punto la Argentina de 1995 es el polo opuesto del país del sol naciente.

Nada mejor que describir el sistema japonés de ingreso y promoción en la administración pública con algún detalle, pues ello servirá para contrastar con la Argentina y diagnosticar con certeza la causa profunda de nuestra decadencia. Con este sistema, Japón ha tenido tal éxito en el desarrollo que va camino de convertirse en la primera potencia del globo terráqueo[3]. Cabe aclarar, sin embargo, que aunque el sistema de mérito y carrera constituye un antídoto fuerte contra la corrupción a nivel administrativo, todavía queda lugar para la corrupción en el ámbito político, en sectores donde a veces los controles administrativos no cuentan mucho, como pueden ser la compra internacional de aviones para la defensa. Ningún sistema puede eliminar totalmente la corrupción, pero sí reducirla de una manera importante.

En 1977, 53.000 japoneses tomaron el examen de alto nivel para oficiales públicos y solamente 1.300 pasaron , o sea a razón de 1 por cada 41 candidatos[4]. Debe notarse que la mayoría de los aprobados provenían de la Universidad de Tokio, la cual, desde su fundación, siempre proveyó con sus graduados a la mayor parte de la burocracia, dada su orientación hacia la excelencia y el servicio público.

Además, los candidatos pueden tomar los exámenes de clase A o de clase B; aquéllos que pasan los primeros y son aceptados en el respectivo ministerio pueden llegar hacia los más altos niveles ejecutivos en la carrera, incluyendo el

3 Ezra Vogel, *Japan as Number One*, Harvard University Press, 1979.

4 Chalmers Johnson, *The MITI and the Japanese Miracle*, Stanford University Press, 1982, p. 57.

cargo de viceministro, pero aquéllos que sólo pasan el segundo examen no pueden ser promovidos más allá del cargo de Jefe de Sección y normalmente no llegan tan alto.

Es interesante notar que los oficiales se dividen en "camadas"[5] según los años de ingreso, y existe un riguroso sistema de respeto por la "antigüedad". La promoción hasta el nivel de Jefe de Sección se hace en función de la "antigüedad" y la edad. La competencia aguda para la promoción sobre la base del mérito comienza más arriba de la jerarquía de Jefe de Sección, pues hasta ese nivel los que pasaron el examen de clase A tienen garantizado el ascenso, a menos que cometan algún error importante[6] . La promoción por mérito pone, además, un obstáculo a la corrupción de la burocracia, pues es necesario cuidar el prestigio para ascender.

Más arriba del grado de Jefe de Sección, aquéllos que no son promovidos son forzados a renunciar o, como se dice en japonés, "a descender desde el cielo" (amakudari) hacia algún empleo muy bien remunerado en empresas públicas o privadas. El retiro es ineluctable debido a la presión de las nuevas camadas que vienen avanzando desde abajo. La edad de retiro del viceministro mismo es apenas superior a los 50 años. El momento crítico de los retiros viene al nivel viceministerial cuando un funcionario de una determinada camada es elegido como sucesor por el propio viceministro saliente. En ese momento, todos los compañeros de camada del nuevo viceministro deben renunciar para asegurar que el nuevo jefe tenga la "antigüedad" más absoluta en el ministerio[7]. No es necesario aclarar que quien verdaderamente formula las políticas es el viceministro y no el ministro, quien descansa en el asesoramiento de aquél.

La empresa privada japonesa está ansiosa de reclutar su personal de alto nivel entre ex-funcionarios públicos debido

5 Johnson, ob. cit., p. 59.
6 Johnson, ob. cit., p. 63.
7 Johnson, ob. cit., p. 65.

al enorme prestigio de que goza la burocracia estatal en la sociedad. Esto hace que existan excelentes canales de comunicación entre la empresa privada y el sector público japonés. Este sistema le da un extraordinario grado de cohesión, consistencia y continuidad a las políticas nacionales[8].

Además, un alto porcentaje de los miembros de la Dieta, es decir el Parlamento, provienen de la burocracia. Así, por ejemplo en 1977, el 27 % de los diputados y el 35 % de los senadores eran ex-burócratas[9]. De la misma manera, los cargos de ministros suelen ir a manos de ex-burócratas en más de un 50 % de los casos.

Cuando este sistema es explicado fuera del Japón suele despertar la oposición de las mediocridades, quienes lo califican de elitista. Desafortunadamente, está en la naturaleza ontológica de los cuerpos sociales que sólo unos pocos puedan estar en la cabeza: un sólo individuo puede ser Presidente de la República entre los millones de ciudadanos de un país. Sólo 15 o 20 pueden ser ministros y sólo 250 o 300 pueden ser diputados. Por ello, el sistema japonés en realidad no es elitista, por el contrario, es verdaderamente democrático, ciertamente más democrático que los sistemas de reclutamiento vigentes en nuestro país donde el clientelismo político y las selecciones por amistad o parentesco son las fuentes del empleo público. El sistema de clientelismo y de "mob" sí es esencialmente anti-igualitario y, por lo tanto, antidemocrático, y, lo que es peor aún, es una de las causas más profundas de nuestro subdesarrollo, como se sostendrá más adelante. El sistema competitivo japonés es democrático-igualitario pues, como dice Nathan Glazer:

> *A través del sistema de exámenes se ha introducido un elemento de feroz competitividad sobre cuya base se seleccionará una élite que se pondrá arriba de los demás. Pero hay un número de puntos a ser notados*

8 Johnson, ob. cit., p. 46.
9 Johnson, ob. cit., p. 46.

acerca de la selección de esta élite. Primero, en el pensamiento de los japoneses, esta élite no es seleccionada sobre la base de distinciones hereditarias, de riqueza, educación, ocupación, status o aún inteligencia heredada. Los japoneses creen, en cambio, que esta elite es seleccionada sobre la base de una determinación y esfuerzo que cualquiera puede realizar. Así, el sistema de exámenes conduce a mucho menos resentimiento de lo que podría esperarse[10].

Más aún, Glazer cita a otro autor[11] quien argüye que este sistema de feroces exámenes, que también tienen lugar al final de la escuela primaria y de la secundaria, cumple la función psicológica de transferir los fuertes vínculos que unen a la madre con el hijo, al maestro masculino con el estudiante masculino, a una nueva organización de la cual el japonés brillante será miembro: la burocracia. La burocracia reemplazaría así, según esta tesis, a las cordiales relaciones de familia y a la escuela con nuevos vínculos de grupo y de relación con un patrón.

Por último, no debe creerse que Japón es en este punto muy diferente de los demás países desarrollados. Su caso es más fácil de describir por lo exagerado. Pero Alemania, Francia, Inglaterra, etc., tienen también exámenes rigurosos para ingresar a la función pública. Por ejemplo, un autor inglés dice con ironía:

Los exámenes de ingreso al Servicio Civil son inevitables para quien quiera entrar en la administración pública. Fundada en sus resultados, la Tesorería tiene la primera selección de la crema, lo cual le permite

10 Nathan Glazer, *Social and Cultural Factors in Japanese Economic Growth*, p. 884 del libro *Asia's New Giant* de Hugh Patrick and Henry Rososvsky, Editors. The Brookings Institution, Washington D.C., 1975.

11 Cristie W. Kieger, *The Bicycological Interdependence of Family, School and Bureaucracy in Japan*, American Antropologist, vol. 72, February 1970, ps. 66-75.

a este departamento conducir y engañar a la economía británica con impecables referencias académicas[12].

El caso de Francia es harto conocido. En las elecciones presidenciales de 1995 todos los candidatos fueron egresados de la "Ecole Nationale de la Administracion Publique", fundada por el general De Gaulle al final de la segunda guerra mundial. Las grandes escuelas para la administración publica sobrepasan largamente en prestigio a las propias universidades. No solamente está la citada. Hay otras. Ya en 1748 el Rey Luis XV creo la Escuela Nacional de Puentes y Caminos para formar ingenieros para el Estado. A causa de ello, las empresas del Estado funcionan en Francia. Los ferrocarriles corren a 200 Km por hora y llegan al minuto a destino. En Francia no se accede al empleo público profesional si no se es egresado de las "grandes escuelas" de enorme prestigio creadas al efecto.

12 Frederick Forsyth, *The Devils Alternative*, Hutchinson, London, 1979 Ch. 2.

Capítulo XIV

LAS ELASTICIDADES Y EL CRECIMIENTO: COMPARACIÓN ENTRE LA ARGENTINA Y JAPÓN

> *Los países de rápido crecimiento parecen enfrentar altas elasticidades ingreso de demanda para sus exportaciones mientras tienen bajas elasticidades ingreso de demanda para sus importaciones. La inversa es verdad para los países de crecimiento lento.*
>
> Paul Krugman, *Currencies and Crisis*, The MIT Press, 1992, p. 41.

> *Se trata, en efecto, de una comprobación estadística seria y minuciosa de la baja elasticidad ingreso y también de la elasticidad precio de los productos agropecuarios. Este fenómeno, que ahora se comprueba fehacientemente, es lo que motivó hace 30 años atrás la tesis de la CEPAL acerca del deterioro de los términos de intercambio y de la industrialización como exigencia inevitable del desarrollo económico.*
>
> Raúl Prebisch, Prólogo al libro *Términos de Intercambio y Tarifa Optima en la Argentina*, de Eduardo Conesa, INTAL, Buenos Aires, 1983.

En este capítulo comparamos la estrategia japonesa de crecer sobre la base de exportaciones con *una alta elasticidad ingreso de demanda,* que analizamos en el capítulo anterior, con la política económica en la Argentina que fuera expuesta en el libro *"La Argentina Que Pudo Ser"* [1]

[1] Cavallo, Domingo y otros, *La Argentina Que Pudo Ser*, Editorial Manantial, Buenos Aires, 1989.

del cual es coautor nuestro actual ministro de economía. También cuestionamos la interpretación peyorativa que hace Cavallo de la política de sustitución de importaciones "en general" iniciada en 1930. Tratamos de demostrar que esa política era en general la única posible en aquellos tiempos, sin perjuicio de estar en desacuerdo con muchos detalles de su implementación, que pudieron ser mejores.

En "*La Argentina que Pudo Ser*" se utiliza un modelo econométrico objetable, como veremos más adelante, para hacer "historia contrafáctica", según la expresión textual de los autores. Ellos tratan de demostrar econométricamente que desde 1930 hasta 1955 podríamos haber crecido más rápido con un modelo de apertura clásico, chapado a la antigua. Que la política económica de 1930 hasta 1955 fue un desastre. Una tesis bastante vulgar y superficial que se ha puesto de moda entre monetaristas cavernícolas y *supply siders* comprometidos con las sobrevaluaciones cambiarias de 1979-81 y 1991-95, que parecieran ignorar los principios básicos en que se fundamenta una economía capitalista. Que parecieran desconocer la verdadera historia económica argentina. Por lo pronto, hay enormes diferencias entre la política económica de 1930 a 1945 y la de 1945 a 1955.

La Argentina Que Pudo Ser, sin embargo, es una contribución muy importante porque revela cual es el modelo de estrategia económica que tuvo en mente el ministro cuando asumió la conducción de nuestra economía. Además, es interesante porque no se encuentran contradicciones flagrantes entre el modelo teórico descrito en ese libro y la política económica llevada a cabo en 1991-95. Este libro da transparencia a la gestión ministerial de 1991-95 y debemos elogiar sin ambages la práctica de que los ministros de economía sean muy explícitos en cuanto al rumbo que imprimen a la economía nacional. Este estilo sirve para despejar incertidumbres. Además, si el modelo reflejara adecuadamente la realidad, y se implementara con mano firme y con perspectivas de largo plazo, el "boom" inversor que hubiese podido generar en nuestro país hubiera sido feno-

menal. Lamentablemente, como veremos más adelante, el modelo en sí es intelectualmente obsoleto y su implementación práctica genera fuerte endeudamiento externo, creciente desocupación y al final una caída considerable de la producción.

Aunque debe decirse que la Ley de Convertibilidad y los decretos de desregulación le dan a la política económica, concretamente implementadora del modelo cavallístico, un aire "largoplacista" muy positivo. No cabe duda que el equipo económico implementó con solvencia profesional muchos aspectos del plan económico. Pero no todos. La sobrevaloración cambiaria del dólar a un peso es un ejemplo evidente de distorsiones en el sistema de precios y graves problemas de implementación que contradicen incluso las bases mismas de la economía del desarrollo. Se ha pretendido ir hacia un modelo capitalista ortodoxo sin entender bien el papel del sistema de precios en este tipo de modelo. Dada la enorme importancia de este punto para analizar el futuro de nuestra economía, le dedicamos los Capítulos XXV a XXIX en su integridad.

En este capítulo analizaremos si el modelo que se propicia en "*La Argentina Que Pudo Ser*" se adecua a la realidad argentina del decenio de 1990 o no. El modelo de Cavallo es simple. Es el clásico. Es el viejo modelo liberal conservador de la Argentina de 1860 a 1930. Es el modelo de crecimiento económico que implementara brillantemente la generación del 80 en el siglo pasado bajo la firme conducción del presidente Julio Argentino Roca y bajo la guía intelectual de Juan Bautista Alberdi y su libro "*El Sistema Económico y Rentístico de la Confederación Argentina según su Constitución de 1853*". Debo confesar que admiro el modelo de la generación del 80. Fue el modelo que nos hizo crecer. Se fundaba en la explotación de nuestras ventajas comparativas naturales y en la exportación de productos tradicionales de nuestra pampa húmeda como la carne, el trigo y el maíz. En aquellos tiempos, las potencias rectoras del mundo, empezando por Inglaterra, habían establecido un

sistema económico mundial que descansaba en el libre comercio de productos agrícolas. Ese país necesitaba alimentos baratos para alimentar a bajo costo a su propia fuerza de trabajo industrial. El sistema le permitía mantener salarios bajos en términos de oro (pero altos en poder adquisitivo) y en consecuencia también costos de producción bajos para sus productos industriales. Así podía competir mundialmente exportando sus manufacturas a todo el globo terráqueo. La Argentina encajaba maravillosamente bien en este esquema como proveedora y exportadora de alimentos a bajo costo.

El mérito de la generación del 80 consistió en aferrarse fuertemente a esta oportunidad comercial para nuestro país y aprovecharla con un gran realismo. Debo advertir al lector, por razones de honestidad intelectual, que mi elogio y admiración por la generación del 80 del siglo pasado no es necesariamente objetiva por una cuestión de sangre: un bisabuelo directo del que escribe, Carlos Tagle, fue Diputado por Córdoba desde 1880 hasta 1888, desempeñándose como Presidente de la Comisión de Presupuesto y Hacienda de la Cámara de Diputados de la Nación. Ese bisabuelo también fue Senador Nacional por Córdoba desde 1889 hasta 1898. Un tío bisabuelo, Emilio Conesa, fue diputado nacional por Buenos Aires dos veces en el decenio de 1860. Me caben, pues, las generales de la ley y quizá por ello pueda no ser imparcial. El lector dirá. Quizá por razones telúricas tenga un cierto olfato para detectar falsas copias del modelo de la generación del 80, como es, en mi opinión, la versión Cavallo.

Pero la realidad del entorno económico mundial de la Argentina cambió desde aquellos tiempos. Nuestra inteligente generación del 80 hubiera implementado con toda certeza otro modelo después de 1930. Cavallo se funda en la premisa de que los mercados de los países industriales continúan abiertos para nuestros productos agropecuarios tradicionales de exportación, como antes de la Primera Guerra Mundial, o antes de 1930. La realidad actual, en

cambio, nos muestra que esos mercados están cerrados y, además, que esos mismos países industriales practican un proteccionismo agrícola que en 1990 generó subsidios a favor de sus propios agricultores por 300.000 millones de dólares. Y que estos subsidios han aumentando en relación a los otorgados en años anteriores. Cabe admitir, sin embargo, que es probable que en los próximos 10 años observemos una lenta liberalización del comercio mundial de productos agrícolas. Ello podría conferir algún viso de realismo al plan de 1991 si hubiera sido implementado con un tipo de cambio real alto. Lamentablemente, al iniciarse con un tipo de cambio real "recontrabajo", la posibilidad de que las exportaciones agropecuarias lideren el crecimiento resulta brutalmente contradicha en los hechos por un impuesto implícito a las exportaciones del orden del 60 % determinado por la sobrevaluación cambiaria. Por eso es que el sector agropecuario argentino está jaqueado como nunca en la historia argentina de los últimos años.

El principal mercado para nuestras exportaciones tradicionales fue siempre Europa. En 1990, gracias a los subsidios que recibieron sus agricultores, la Comunidad Europea exportó trigo por 20 millones de toneladas. La misma Comunidad, que hace 30 años importaba carne vacuna por más de un millón de toneladas, exportó esa misma cantidad en 1990. Esta es la realidad que el modelo Cavallo elimina olímpicamente de sus ecuaciones. Para colmo de paradojas, en el caso de la soja y las oleaginosas, únicos productos agrícolas importantes que tienen comercio relativamente libre y con los cuales la Argentina podría crecer y competir con ventaja (y por lo tanto únicos productos importantes en donde el modelo de Cavallo sería válido), la actual política económica en los hechos grava su exportación con una retención a todas luces inconveniente: el 6 %.

Cavallo, en su actuación como Canciller desde mediados de 1989 hasta comienzos de 1991, mostró un gran sentido de la realidad para adaptarse a los poderes existentes, por ejemplo, aconsejando el envío de buques de guerra al Golfo

y la alineación rápida con los Estados Unidos, implementando así una "realpolitik" al mejor estilo Metternich o Kissinger. Por eso es sorprendente que en el campo económico internacional, que es el de su propia profesión, Cavallo no se apoye en la realidad. En economía, la falta de realismo cuesta cara.

Cavallo considera en su libro que la caída a la mitad de los precios internacionales de nuestros cereales y lana que ocurrió en 1930, o la restricción forzada del volumen de nuestras exportaciones de carne vacuna, también a la mitad, que ocurrió en aquella década, pudieron haberse evitado o superado con una d*evaluación real del tipo de cambio del 64 %*[2]. Debe tenerse en cuenta que ya, en los hechos, por efecto de las inflaciones que los aliados soportaron con motivo de la primera guerra mundial y de las devaluaciones de nuestro peso que tuvieron lugar en el decenio de 1930, el tipo de cambio comercial exportador argentino, de cualquier manera, registró una devaluación real del 30-40 % en el decenio de 1930 en relación al de 1914. Ver al respecto el Gráfico 6 en el Capítulo I. Por ello, una devaluación adicional del 64 % hubiera sido un craso error. Muchos otros países ensayaron devaluaciones competitivas en aquel decenio y la mayoría de ellas fracasó al estrellarse contra la cerrazón de los mercados y la recesión en los demás países. La economista Joan Robinson publicó en 1947 un clásico de la literatura económica titulado "*Beggar my neighbor remedies for unemployment*"[3], refiriéndose a las devaluaciones competitivas de los años treintas, similares a la que retrospectivamente propugna Cavallo. Tan contrario a la comunidad internacional fue este proceder que en 1944, cuando se firmó en Bretton Woods la carta constitutiva del

2 Cavallo, Domingo y otros, *La Argentina Que Pudo Ser*, Ob. cit., p. 123.

3 Robinson, Joan, en *Essays On The Theory Of Employment*, Basil Blackwell, Oxford, 1947, donde la famosa economista, haciéndose eco de la opinión vigente en el decenio de los treintas, dice, por ejemplo: "Depreciation of the exchange rate has the disadvantage of being regarded as a breach of international good faith..."

FMI, se reglamentó minuciosamente todo lo relativo al tipo de cambio y las devaluaciones, las que, cuando superasen el 10 % debían consultarse previamente con ese organismo internacional. Cuando los mercados externos se cierran porque los países importadores tradicionales de nuestros productos no los quieren más, la devaluación hubiera reducido nuestros precios externos no a la mitad sino a la quinta parte y los productores agropecuarios y todo el país se hubieran arruinado y perjudicado en mucho mayor medida que con las políticas adoptadas por los gobiernos del decenio de 1930. Se olvida Cavallo que quien negoció el acuerdo Roca-Runciman para mantener siquiera una parte de nuestras exportaciones al mercado británico fue Julio Argentino Roca hijo, el primer interesado en mantener el sistema que su padre había establecido con gran visión política y estratégica. Por otra parte, un acuerdo similar había sido negociado en 1930 entre el gobierno de Yrigoyen y Lord D' Abernon, representante inglés. El general Agustín P. Justo y sus ministros de Hacienda Pinedo o Hueyo eran también los primeros interesados en mantener el "status quo" económico de 1860-1930, que tan exitoso había sido. Los Gobiernos de 1930-1943 eran, desde el punto de vista económico, herederos directos de la generación del 80 y, más allá del error político del fraude electoral en que pudieron haber incurrido, manejaron la economía con suprema destreza en tiempos de crisis. Desde 1930 hasta 1955 no quedó otra alternativa que la sustitución de importaciones y la expansión del mercado interno para el crecimiento de la Argentina. También es cierto que, a partir de 1945 y hasta 1955, la Argentina se pasó de revoluciones con el intervencionismo. En este punto Cavallo tiene algo de razón en la acerba crítica que hace del régimen económico del "presidente Juan Perón", aunque esta crítica suene extraña en la pluma de un ministro integrante de un gobierno justicialista[4]. Pero,

[4] Cavallo, Domingo y otros, *La Argentina Que Pudo Ser*, ob. cit., ps. 126 a 135.

de cualquier manera, la industrialización y un cierto grado de proteccionismo eran necesarios en ese tiempo pues los mercados internacionales agrícolas e industriales continuaban cerrados en el período 1945-55, casi tanto como en 1930. El desarrollo hacia adentro continuaba siendo una necesidad.

Gran parte de las conclusiones de "*La Argentina que pudo ser*" se desprenden de una premisa harto cuestionable que Cavallo pone en estos términos:

> *Las economías pequeñas como la Argentina, cuyos volúmenes de producción o demanda no afectan a la determinación de los precios en los mercados mundiales, deben someter su comercio exterior a las influencias que sobre estos precios ejercen las políticas proteccionistas y medidas regulatorias que aplican otros países, o grupos de países, como la Comunidad Económica Europea. Es por eso que las economías pequeñas son tomadoras de precios externos, es decir que estos precios están dados exógenamente*[5].

El concepto es formulado en forma confusa y sin la profundización que el mismo requiere por tratarse de la premisa central dentro del razonamiento cavallístico. La propuesta de Cavallo consiste precisamente en crecer duplicando, triplicando o cuadruplicando la exportación tradicional argentina sobre la base de que dicho crecimiento exportador tendría un enorme efecto multiplicador sobre las demás actividades económicas internas del país. Infortunadamente, la existencia de proteccionismo y dumping extranjero en algunos productos agrícolas competitivos con los nuestros constituye el principal factor determinante de que la Argentina, si desea duplicar, triplicar, cuadruplicar su exportación de carne vacuna, maíz o trigo, deba recurrir a importantes rebajas de precios para poder vender sus excedentes. Son precisamente las políticas proteccionistas y medidas regulatorias

[5] Cavallo, Domingo y otros, *La Argentina Que Pudo Ser*, ob. cit., p. 38.

que aplican otros países las que hacen que enfrentemos curvas de demanda inelásticas y que la Argentina no sea tomadora de precios. Como puede apreciarse, se confirma que el problema es crucial y merece un detenimiento especial.

Incidentalmente, cuando Cavallo expusiera su modelo en la séptima reunión anual de la sección latinoamericana de la Sociedad Econométrica mundial, que tuviera lugar en San Pablo, Brasil, en 1987, luego de que el Dr Cavallo terminara su exposición, le pregunté si él o su equipo habían profundizado sobre la validez de la premisa según la cual la Argentina es tomadora de precios en los mercados agrícolas internacionales. La respuesta que recibí me dejó profundamente preocupado. Cavallo me respondió que aún no habían profundizado en ese tema porque, si lo hacían, los sectores que financiaron el estudio tal vez no habrían prestado su apoyo!! En consecuencia, es claro que el gran problema para la Argentina de 1991-95 consiste en que su conductor se habría olvidado de esa falencia de su modelo y lo toma como válido. Más aun, lo aplica en la formulación de una política económica concreta que el país soporta como conejo de Indias. Es el caso del médico que aplica a su paciente desprevenido una droga que no ha sido suficientemente testeada, entusiasmado porque él fue su descubridor.

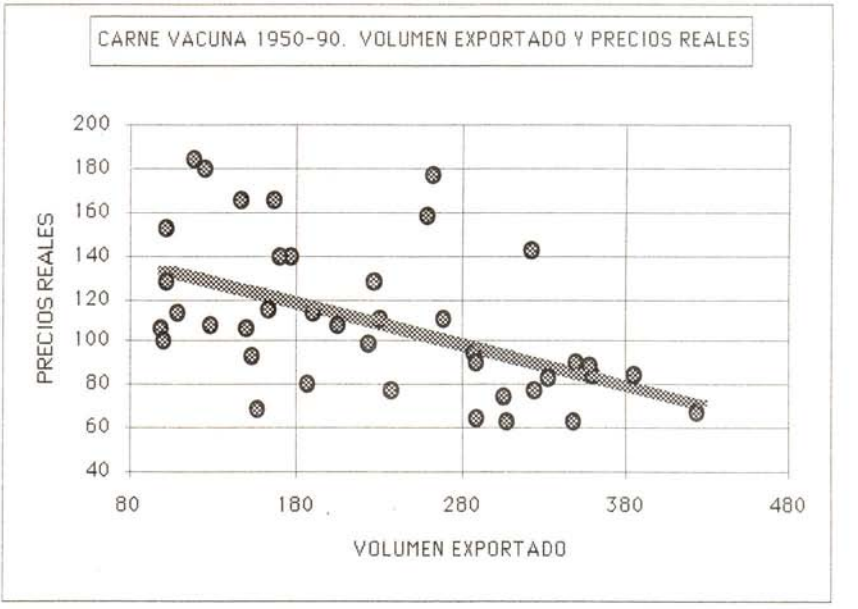
El tema es tan grave que no podemos dejar de tratar este punto con cierta extensión. Nuestra tesis consiste en que, debido precisamente al proteccionismo agrícola extranjero, la Argentina no sería tomadora de precios en los mercados de tres de sus más importantes productos de exportación: la carne vacuna, el trigo y el maíz, aunque sí en el de la soja. Cabe aclarar que no ser tomadora de precios no quiere decir que la Argentina tenga poder monopólico para fijar precios. El país está en una lamentable situación intermedia donde la elasticidad de la demanda mundial que enfrentan algunos de sus productos tradicionales es demasiado alta para poder fijar precios y muy baja para explotar plenamente sus ventajas comparativas, multiplicando sus exportaciones de dichos productos sin limitaciones.

Conviene empezar con la carne vacuna. Nuestras exportaciones de carne a la Comunidad Económica Europea cayeron de 418.000 toneladas en el año 1969 a sólo 23.000 toneladas en el año 1986 debido al proteccionismo agropecuario existente en ese mercado. Luego volvieron a aumentar pero inmediatamente se estancaron. Además, en este producto particular, la Argentina tiene mala suerte. Las perspectivas de largo plazo no son halagadoras por cuanto lamentablemente los médicos de todo el mundo están recomendando la limitación del consumo de carne por ser causa de elevado colesterol en la sangre y causa de problemas cardíacos en la gente. Según la profesión médica, nuestro país, al registrar el más alto consumo de carnes rojas por habitante en todo el mundo, registra también uno de los más altos índices de falencias cardíacas del orbe. Esto es una mala noticia para el país, pero es un hecho insoslayable que no podemos ignorar. Además del problema del proteccionismo formal existente en los mercados agrícolas, en el caso de la carne vacuna, el mercado mundial de 4.000.000 de toneladas se divide en dos segmentos: aquel que admite carne proveniente de zonas con aftosa y aquel que no la admite. El primero, dentro del cual se encontró encerrado nuestro país hasta hace poco, constituye un mercado de exportación de alrededor de 1.600.000 toneladas por año con un crecimiento nulo e incluso declinante. Nuestro país exporta alrededor de 400.000 toneladas de carne vacuna por año y, de esta manera, tiene una participación cercana y oscilante de alrededor del 25 % de dicho mercado. La industrialización de la carne permitiría saltar parcialmente la barrera proteccionista aftósica y, así, haría descender nuestra participación en el mercado mundial a un 10 %.

Pero de cualquier manera, aunque esa participación sea reducida al 10 %, será muy difícil de aumentar substancialmente sin recurrir a rebajas de precios, considerando la baja elasticidad precio de este producto en los mercados consumidores. El único mercado, con alguna perspectiva de

crecimiento de consumo, está constituído por el Japón, pero este país reserva su mercado exclusivamente para proveedores como Australia y otros países cuyo ganado no tiene fiebre aftosa. Así, en el Gráfico 14-1, presentamos el caso de los volúmenes exportados y los precios de la carne vacuna. Allí hemos puesto en el eje de las abscisas a los volúmenes de las exportaciones desde el año 1950 hasta el año 1990, es decir que tenemos un total de 40 observaciones. En el eje de las ordenadas, hemos colocado el precio promedio en dólares de valor constante (1985=100) obtenido por cada tonelada exportada de carne vacuna en cada uno de esos años.

Gráfico 14-1: Aparentemente, a mayor volumen exportado de carne vacuna, menor precio



De acuerdo a la curva de demanda, un 10 % de incremento en los volúmenes exportados, ceteris paribus, provocaría una caída de los precios de un 3 %

En el gráfico hemos dibujado la línea de regresión, la cual indica una clara tendencia descendente, implicando que, cuando más cantidades exportamos, más bajan los precios de exportación. La interpretación más razonable que se puede dar a este fenómeno consiste en que para colocar crecientes cantidades de carne en los mercados internacionales nuestro país debe reducir su precio. Este gráfico sugiere que nuestro país no habría sido tomador de precios en los mercados internacionales, como "supone" Cavallo. Así, por ejemplo, la línea de regresión nos indica que si el volumen exportado es de 180, el precio será de alrededor de 120, y si el volumen exportado sube a 380, los precios descenderán a 80, es decir, experimentarían una caída del 33 %. Es de tener en cuenta que este gráfico se refiere a datos históricos que se remontan a 40 años atrás, cuando la carne vacuna era considerada un alimento de gran poder nutritivo, además de tener beneficiosos efectos sobre la salud. Como dijimos antes, este concepto, aunque sea verdadero, está siendo revisado por los efectos del colesterol, el cual ha provocado una declinación o estancamiento en el consumo mundial de carnes rojas.

Todo indica que en el futuro la línea de regresión probablemente tendrá una pendiente más inclinada que hará que los precios desciendan mucho más todavía al aumentar nuestros volúmenes de exportación, dado que la demanda mundial no crecerá. Aunque el reciente fenómeno de las "vacas locas" en Inglaterra podría llegar a valorizar enormemente nuestro stock ganadero, libre de esos males. En definitiva, esta línea de regresión con pendiente declinante de los precios cuando aumentan los volúmenes exportados contradice la proposición de que la Argentina es un tomador de precios en los mercados internacionales de carne vacuna. En este punto concedemos que para pequeñas variaciones en los volúmenes exportados, la proposición es aparentemente verdadera, pues la relación volumen-precio se hace difícil de percibir. No así, sin embargo, si nuestro país triplica o cuadruplica su volumen exportado. Y de esto se

trata. En el año 1927, con 11 millones de habitantes, exportábamos 700.000 toneladas de carne vacuna. En 1990, con 33 millones de habitantes deberíamos exportar tres veces más, es decir 2.100.000 toneladas para que este producto tuviera alguna significación en nuestro desarrollo. Si lográramos alcanzar ese volumen de exportaciones es evidente que los precios que recibiría el país descenderían, como lo confirma el análisis estadístico y el Gráfico 14-1.

La caída de precios en caso de aumentar los volúmenes exportados está confirmada por la ecuación de regresión que está en la nota al pie: un aumento del 1 % en nuestros volúmenes exportados provocaría una caída del 0.35 % en los precios si las demás condiciones no varían. Estos resultados[6] implicarían un valor de la elasticidad precio de la demanda para nuestras carnes vacunas cercana a -3. De acuerdo con la economía más elemental, "*La Argentina Que Pudo Ser*" debió haber usado en su modelo el ingreso marginal de nuestras exportaciones tradicionales y no su precio. Entonces sus conclusiones hubieran sido muy distintas. Por otra parte, si bien la ecuación de regresión asigna una alta elasticidad ingreso de 1.2 a la demanda mundial de carnes, esa elasticidad está condicionada por una caída tendencial en los precios a razón del 3.9 % anual. Si dicha caída no se materializó en la medida indicada fue precisamente por haber sido contrapesada por la alta elasticidad ingreso de la demanda de carne vacuna. Si eliminamos la tendencia secular de la ecuación, la elasticidad ingreso de la demanda mundial de nuestras carnes se reduce a 0.34 solamente.

Con referencia al maíz, en el Gráfico 14-2 hemos reflejado el volumen de maíz exportado cada año por nuestro

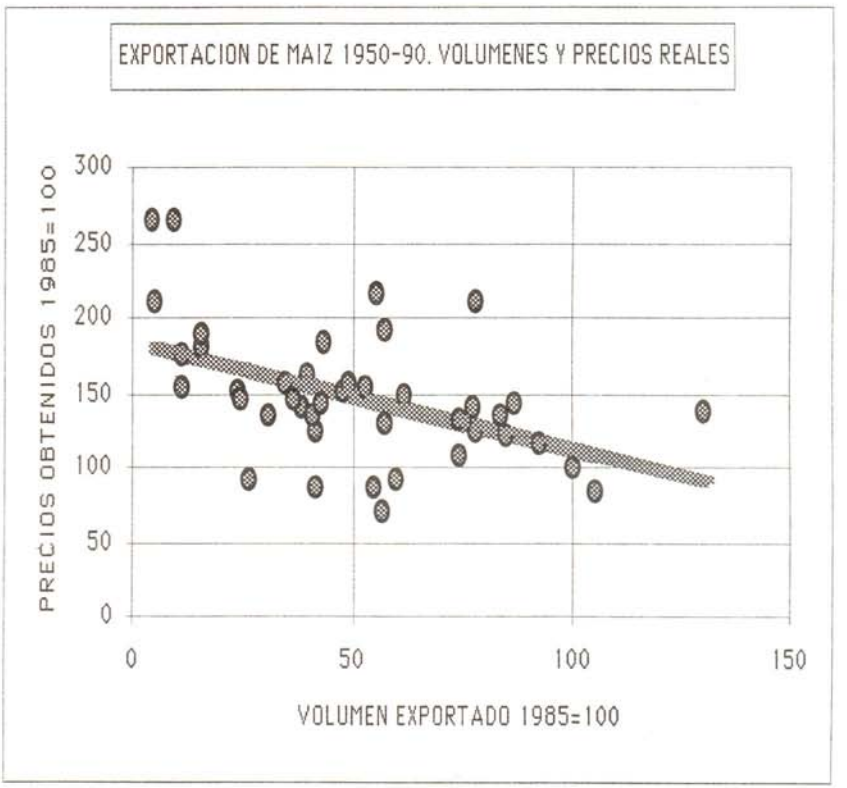
6 El precio que la Argentina recibe por su carne vacuna está significativamente afectado por los volúmenes exportados, como surge de la siguiente ecuación de regresión estimada en logaritmos naturales: PC= 2.507-0.345VC+1.196YMUN -0.039T con un R^2 =0.551 y valores "t" de 1.8, -3.2, 2.2, y -1.6 respectivamente. PC es el precio recibido por la Argentina. VC es el volumen exportado por nuestro país. YMUN es el PIB mundial. Por otra parte, T es la tendencia secular de los precios.

país y los precios obtenidos en cada caso. La línea de regresión muestra que una sextuplicación del volumen exportado provocaría una reducción del precio de 170 a 120. Cabe destacar que el precio del maíz exportado por la Argentina está influenciado por muchos otros factores en adición a los volúmenes exportados[7], entre otros, particularmente por la tasa de interés real internacional. Esto se debe a que este producto es almacenable y puede ser retenido por largo tiempo, lo cual tiene un costo representado por el tipo de interés real. A mayor tasa de interés suben los costos de almacenaje, entonces conviene vender, y luego disminuye el precio del maíz debido a la mayor oferta.

De acuerdo con los cálculos que surgen de la ecuación de regresión que está en la nota al pie, un aumento del 1 % en nuestros volúmenes exportados, si las demás condiciones no varían, provocaría una caída del 0.15 % en los precios que recibe el país en el corto plazo y del 0.27 % en el largo plazo. Estos resultados implicarían un valor máximo de la elasticidad precio de la demanda para nuestro maíz de -4. En 1927, con 11 millones de habitantes, exportábamos 8.000.000 de toneladas de maíz, por consiguiente, en 1990, con 33 millones de habitantes deberíamos exportar 24.000.000 de toneladas para que este producto tuviera alguna significación para el desarrollo del país en su conjunto. Si lográramos alcanzar ese volumen de exportaciones, es evidente que los precios que recibiría el país descenderían, como lo confirman el análisis estadístico y el Gráfico 14-2. También en este caso se confirma que no es válida la premisa

[7] El precio que la Argentina recibe por su maíz está significativamente afectado por los volúmenes exportados, como surge de la siguiente ecuación de regresión logarítmica: PM=-O.162-0.146VM-0.016RTB +0.946YMUN+ 0.550(PM-1)-0.041T, con un R^2 =0.813 y valores "t" de -0.117, -2.65, -2.2, 2.0, 5.2 y -2.4 respectivamente. PM es el precio recibido por la Argentina. VM es el volumen exportado por nuestro país. YMUN es el PIB mundial. RTB es la tasa de interés real de las letras de tesorería norteamericanas. PM-1 es el precio del maíz rezagado un período y T es la tendencia secular de los precios del maíz.

Gráfico 14-2: ***Aparentemente, a mayor volumen exportado de maíz, menor precio***



De acuerdo a la curva de demanda, un 10 % de aumento en el volumen exportado, ceteris paribus, determina un 1.5 % de caída en los precios

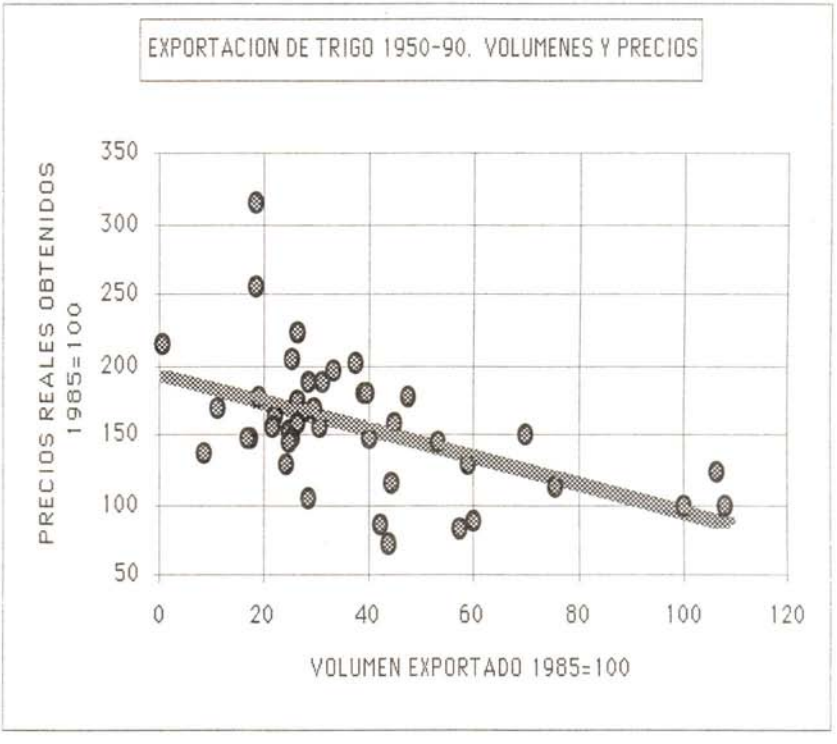
cavallística. Nuevamente la elasticidad ingreso de la demanda mundial de maíz resulta igual a 0.946 porque hemos introducido en la ecuación la tendencia secular de los precios a caer a razón del 4.1 % anual. La elasticidad ingreso se reduce prácticamente a cero si eliminamos la caída tendencial en los precios.

Si analizamos el caso del trigo[8] en el Gráfico 14-3, podemos observar que también se verifica una tendencia declinante de los precios cuando aumentan los volúmenes exportados, aunque algo menor que en los dos casos anteriores. Aquí también la situación argentina en el mercado mundial es similar a la del maíz, y por lo tanto tampoco se cumple la premisa de Cavallo. La elasticidad ingreso de la demanda de trigo no es significativamente distinta de cero. Se da el caso de un país como Estados Unidos, que desde principios de siglo duplicó largamente su número de habitantes y multiplicó su ingreso per cápita, pero, sin embargo, su consumo de trigo permanece estacionario.

La posibilidad de que en un futuro inmediato, o a mediano plazo, se abran nuevamente los mercados europeos que noventa años atrás fueron los consumidores de nuestras exportaciones agrícolas, parece todavía algo remota en la actualidad. El insignificante avance de la ronda Uruguay de negociaciones en el seno del GATT así lo confirma. El proteccionismo agrícola europeo es manifiestamente irracional desde el punto de vista económico, pero su inconmovible fortaleza política sugiere que debe tener profundas raíces en la política y en la historia de Europa. Una posible explicación muy difundida, y quizá no exenta de fantasía, nos recuerda que el principal exportador intraeuropeo de productos agrícolas y, por lo tanto, el principal beneficiario de la política proteccionista de la Comunidad Europea, es Francia, y este país tiene todavía cuentas pendientes que cobrar a Inglaterra y Alemania, que vienen del fondo de la historia.

[8] El precio que la Argentina recibe por su trigo está afectado por los volúmenes exportados, como surge de la siguiente ecuación de regresión logarítmica: PT=1.585-0.066VT-0.021RTB+0.246YMUN+0.591PT-1 +0.013T, con un R^2 =0.772 y valores "t" de 1.3, -1.9, -3.1, 0.7, 5.7 y -0.8 respectivamente. PT es el precio recibido por la Argentina. VT es el volumen exportado por nuestro país. YMUN es el PIB mundial. RTB es la tasa de interés real de las letras de tesorería norteamericanas. PT-1 es el precio del trigo rezagado un período y T es la tendencia secular del precio real del trigo.

Gráfico 14-3: *Aparentemente, cuando aumenta el volumen exportado de trigo, baja el precio*



De acuerdo a la curva de demanda, cuando los volúmenes exportados aumentan en un 10 % los precios caen en un 0.7 %

En 1814, Inglaterra y Prusia impusieron pesadas reparaciones de guerra a Francia a raíz de la derrota de Napoleón I.

En 1870, Bismarck impuso pesadas reparaciones de guerra a Francia luego de la derrota de Napoleón III. En 1919, Francia, ganadora de la primera Guerra Mundial, no logró cobrar reparaciones de guerra a la vencida Alemania. Tampoco lo pudo hacer en 1945. Por lo tanto, la política agrícola común europea es explicada por algunos como el

método indirecto mediante el cual finalmente el nacionalismo francés recibe las reparaciones de guerra que no pudo cobrar de manera directa. Si esto es así, las perspectivas de que se abra nuevamente el mercado europeo a nuestras exportaciones tradicionales serían más bien limitadas

También debe tenerse en cuenta la posible competencia rusa y ucraniana. Con anterioridad a 1914, estos países eran grandes proveedores del mercado de granos en el mundo debido a la legendaria fertilidad de sus praderas. Luego, el comunismo aplastó al campesinado y convirtió a la Unión Soviética en un país importador de granos. La lógica indica que si Ucrania vuelve al capitalismo, se convertirá nuevamente en un competidor de la Argentina en la exportación de granos y carnes, con lo cual las perspectivas generales de nuestros mercados para productos tradicionales serían bastante mezcladas.

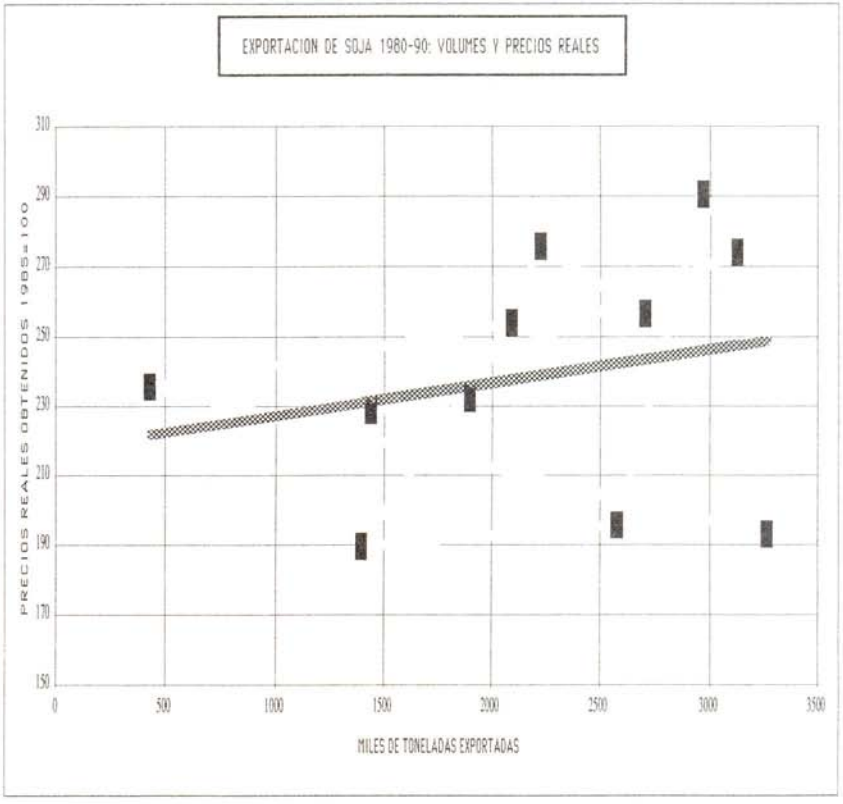
Sin embargo, debemos diferenciar marcadamente el caso de algunas exportaciones tradicionales como la carne vacuna, el trigo y el maíz que están fuertemente protegidas en la mayoría de los mercados de importación, de otros productos como la soja que cuentan con mercados de importación mundiales abiertos y, por consiguiente, constituyen una oportunidad única para el desarrollo de las exportaciones agropecuarias argentinas. El caso de la soja merece ser destacado por cuanto, en 1961, en la Ronda Dillon de negociaciones en el seno del GATT, Estados Unidos arrancó a la Comunidad Europea el compromiso multilateral de no establecer derechos de importación variables, es decir se prohibieron los nefastos "prelievos" a la importación. Por otra parte, los mismos Estados Unidos arrancaron al Japón un compromiso multilateral similar respecto del no establecimiento de restricciones a la importación de soja en el año 1974. Es así que en la actualidad Japón importa el 96 % de la soja que consume. Y para la soja no hay pretextos de fiebre aftosa, ni restricciones sanitarias de ninguna especie. Nuestro país, en lugar de explotar la apertura de los mercados mundiales de este producto, insiste erróneamente en

establecer retenciones a la exportación del mismo. Estas retenciones, son tan contrarias al interés nacional que hasta parecen inspiradas por nuestros competidores en este rubro, que son los Estados Unidos y el Brasil. Como dijimos antes, el Plan Cavallo estableció una retención del 6 % a la exportación de soja, lo cual está exactamente contraindicado. Sin retenciones y al mismo tiempo con un tipo de cambio alto y estable, no cabe duda que nuestro país sería el primer exportador mundial de soja en lugar de ser el tercero. En grano de soja somos, evidentemente, tomadores de precios como lo indica la línea de regresión casi horizontal e incluso subiendo hacia la derecha del Gráfico 14-4. En este Gráfico, a la inversa de lo que muestran los anteriores, los precios no parecen caer cuando exportamos más volumen. En soja sí seríamos tomadores de precios

La región pampeana, y también otras regiones agrícolas del país, tienen también brillantes oportunidades para la producción y exportación de frutas y hortalizas frescas, puesto que al estar localizadas en el hemisferio sur pueden producir en contraestación, llegando con alimentos frescos a todo el hemisferio norte donde están los grandes mercados y donde los médicos recomiendan insistentemente a la población el consumo de frutas y hortalizas frescas que, en consecuencia, experimentan un alza notable en su demanda.

Incidentalmente, nuestras investigaciones confirman parcialmente la teoría del gran economista argentino Raúl Prebisch cuando predijera la caída secular de los términos de intercambio en general y para la Argentina en particular. En efecto, la tendencia secular para el período 1950-90 es declinante en el caso de los precios del trigo y del maíz. No tanto en el caso de la carne vacuna. En este punto quizá convenga destacar que esta tendencia declinante se debe, por una parte, a las muy bajas elasticidades precio e ingreso de la demanda de estas materias primas y, por otra parte, al incremento general de la productividad que es muy fuerte en la agricultura de todo el mundo. Las bajas elasticidades constituyen una característica de nuestro comercio de expor-

Gráfico 14-4: *El volumen exportado no influye en el precio obtenido por la soja*



La línea de regresión parece indicar que, en soja, la Argentina es tomadora de precios

tación que impone el diseño de una estrategia de desarrollo especial con el propósito de superar el obstáculo que ellas implican. Como bien dice Krugman en la cita del comienzo de este capítulo, los países que registran bajas elasticidades ingreso de demanda para sus productos de exportación están condenados a crecer lentamente, a menos que hagan algo para contrarrestar este mal. A causa del problema de

las bajas elasticidades, Prebisch sugirió la industrialización. El supuesto implícito de Prebisch lo explicita Krugman cuando afirma que:

> *Es necesario suponer que no hay mucha ventaja comparativa entre los países industriales y que su especialización en un punto cualquiera del tiempo es debido principalmente a una arbitraria especialización debida a retornos crecientes más que a ventajas comparativas en el comercio...*[9]

La apertura que se ha propiciado oficialmente en 1991-95 se limita a pretender impulsar, en la palabra, las exportaciones tradicionales de baja elasticidad de demanda como palanca para nuestro desarrollo, aunque en la práctica el tipo de cambio elegido no impulse nada y en la realidad las desaliente. También nuestras autoridades propugnan una fuerte apertura por el lado de las importaciones, la cual, dado el dólar barato valuado a la mitad de su valor histórico, implica un subsidio de 50 % a los importadores que compiten contra la industria nacional. Esto constituye otro error que impide el desarrollo y la adquisición de las economías de escala que nos referencia Krugman cuando habla de "retornos crecientes".

> *La historia es como sigue. Los países de crecimiento rápido expanden su participación en los mercados mundiales no por medio de una reducción en sus precios relativos sino expandiendo la variedad de bienes que ellos producen cuando la economía crece. Lo que nosotros medimos como exportaciones o importaciones no constituyen un conjunto fijo de bienes sino por el contrario agregados cuya definición cambia a medida que más bienes son agregados a la lista... El resultado es generar aparentemente elasticidades de demanda favorables que permiten al país expandir su economía sin necesidad de una depreciación real secular.*[10]

9 Krugman, Paul, *Currencies And Crisis*, The MIT Press, 1992, p. 42.
10 Krugman, Paul, ob. cit., p. 49.

En otras palabras, la diversificación es vital para superar el problema de las bajas elasticidades. Se trata de encontrar productos cuya demanda esté en rápido ascenso en el mundo e ir dándoles prioridad muy gradualmente a medida que el mercado de los viejos se satura. Sin perder los mercados ya ganados en los productos agrícolas, se trata de fomentar el pasaje a las agroindustrias y de allí a productos de demanda más y más dinámica. Con un tipo de cambio alto, esta labor la hacen los mercados por sí solos. Con un tipo de cambio bajo se requiere una política activa del gobierno, lo cual por ahora es imposible en la Argentina por la falta de cuadros administrativos profesionales de alta calidad en el Estado. Es un tema vital para nuestro país, al cual le hemos dedicado un libro entero[11], publicado en 1983. En ese libro estimamos, entre otros parámetros, las elasticidades ingreso de demanda de exportaciones para Argentina *para el período 1950-69*. Para la carne es de 0.75, para el maíz de 1.32, para el trigo de -0.11 y para la lana de -0.54. El promedio resulta ser de 0.41. También la elasticidad de la demanda ingreso de importaciones que resultó ser de 0.60. Esto nos permite comparar con las clásicas elasticidades de Houthakker y Magee del Cuadro 1 para los países desarrollados en el período 1950-69 que reproduce Krugman y agregarle el caso argentino.

El Cuadro 14-1 permite apreciar que los países que más crecen son los que tienen una elasticidad mayor para la demanda de sus exportaciones y una menor para sus importaciones. La lógica de esto es simple y se ve mejor analizando el caso argentino o el inglés. Se trata de países cuya elasticidad de demanda de exportaciones es baja y su elasticidad demanda de importaciones alta. El crecimiento del PBI genera entonces crecientes déficits en la balanza de

11 Conesa, Eduardo R., *Términos de intercambio y tarifa óptima en la Argentina*, INTAL, 1983. Ver ps. 147, 121, 94 y 164 respectivamente para las elasticidades ingreso de demanda de la carne, el maíz, el trigo y la lana. La demanda de importaciones en la p. 177.

Cuadro 14-1
Las elasticidades y el crecimiento

	Ingreso / Exportaciones	Elasticidad / Importaciones	Cociente	Tasa de crecimiento del PBI 50-60
Argentina	0,41	0,6	0,68	3,60
Reino Unido	0,86	1,66	0,52	2,82
Estados Unidos	0,99	1,51	0,66	3,46
Bélgica	1,83	1,94	0,94	3,77
Suecia	1,76	1,42	1,24	4,18
Noruega	1,59	1,4	1,14	4,41
Suiza	1,47	1,81	0,81	4,66
Canadá	1,41	1,2	1,18	4,66
Holanda	1,88	1,89	0,99	4,67
Dinamarca	1,69	1,31	1,29	4,74
Italia	2,95	2,19	1,35	5,62
Francia	1,53	1,66	0,92	5,62
Alemania	2,08	1,8	1,16	6,21
Japón	3,55	1,23	2,89	9,40

Fuente: Krugman, Paul, *Currencies...*, op. cit., p. 45. Conesa, Eduardo, *Términos*, ob. cit.

comercio porque las importaciones tienden a crecer más rápido que las exportaciones. El país enfrenta una y otra vez la limitación externa al desarrollo. La solución es entonces disminuir el ritmo de crecimiento por culpa de periódicas crisis de balanza de pagos[12], o *devaluar en términos reales y diversificar la oferta exportable*. Es un dilema de hierro que afecta a nuestro país desde hace 65 años y que hoy está a la orden del día. La paralización del país en 1995 y la aparición de una desocupación inédita entre nosotros del 17.4 % con motivo del "efecto tequila" es prueba de ello.

[12] La teoría detrás de este análisis es la siguiente:

a.- Las exportaciones dependen del crecimiento del PBI extranjero y nuestro tipo de cambio real: $x=x(y^*, r)$

b.- Las importaciones dependen del PBI local y el tipo de cambio real: $m=m(y,r)$

c.- El tipo de cambio real "r" es igual al tipo de cambio nominal "e" multiplicado por el índice de precios externos "p*" y dividido por el índice de precios internos "p", o sea: $r=ep^*/p$.

d.- La balanza de comercio en moneda local es: $B=px-ep^*m=p(x-rm)$

e.- La balanza de comercio en términos de producción local es: $b=x-rm$

6.- Diferenciando la balanza de comercio en términos de producción local, obtenemos: $db/dt=x\ (\tau\psi^*+\varepsilon\rho)-rm(\mu\psi+(1-\alpha)\rho$

donde:

τ=elasticidad ingreso de la demanda de exportaciones

μ=elasticidad ingreso de la demanda de importaciones

ε=elasticidad precio de la demanda de exportaciones

α=elasticidad precio de la demanda de importaciones

ψ=tasa de crecimiento del PBI local

ψ^*=tasa de crecimiento del PBI extranjero

ρ=tasa de depreciación real

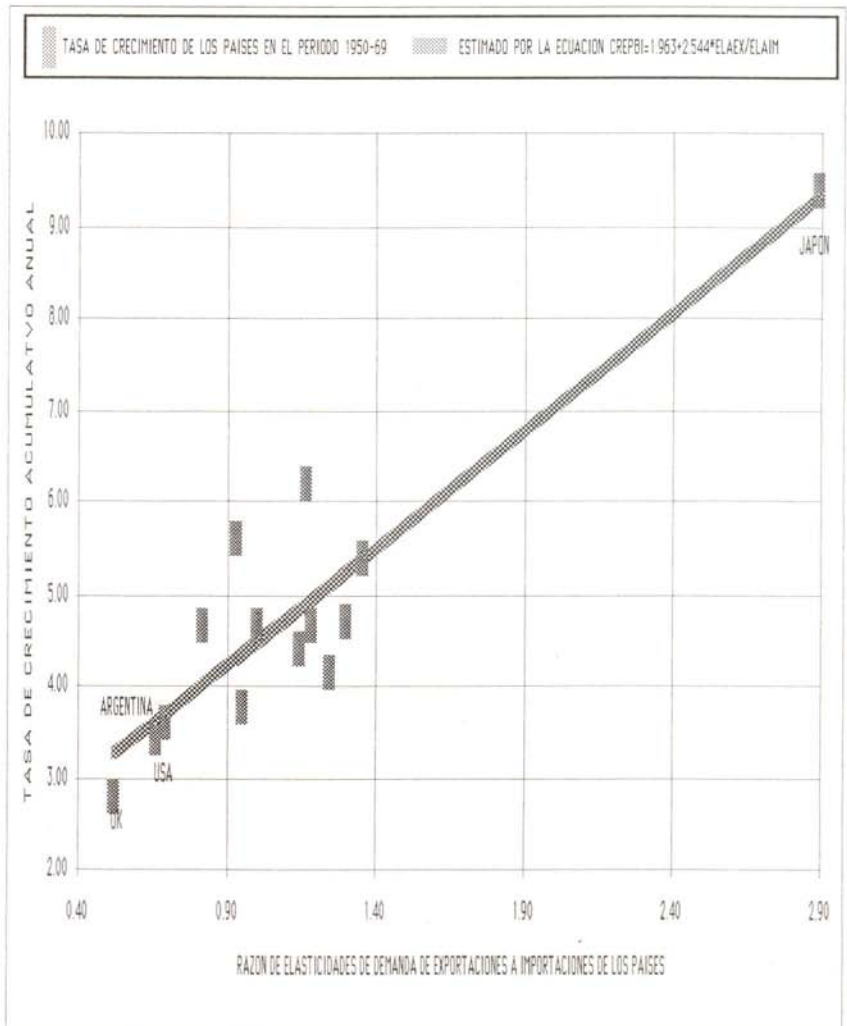
Si la balanza de comercio está siempre en equilibrio, $x=rm$, entonces esto implica que $\rho=(\tau\psi^*-\mu\psi)/(1-\varepsilon-\alpha)$. Suponiendo que el denominador es una constante, y que la tasa de depreciación en términos reales de la moneda es cero, esto es $\rho=0$, que es el caso del plan de convertibilidad donde continuaremos con el dólar uno a uno, con el peso "de aquí a la eternidad" según nuestro ministro de economía, se sigue que la tasa de crecimiento de un país determinado ψ debe ser directamente proporcional a la elasticidad de la demanda ingreso de sus exportaciones y el crecimiento extranjero e inversamente proporcional a su elasticidad ingreso de demanda por sus importaciones; en otras palabras $\psi=\tau\psi^*/\mu$. Se confirma matemáticamente, entonces, que con el tipo de cambio real fijo los argentinos perdemos. Estaríamos condenados a decrecer.

Pasemos al caso opuesto. El Japón, que tiene una alta elasticidad ingreso de demanda para sus exportaciones: 3.55 y una baja elasticidad ingreso para sus importaciones: 1.23 solamente. Sus exportaciones se colocan fluidamente en un mundo que crece y sus importaciones se expanden poco. El país vuela entonces como en una alfombra mágica hacia adelante y adquiere una plétora de recursos por la vía de sus superávits externos que determinan una baja tasa de interés real interna. Esos mismos recursos y esa baja tasa estimulan una alta inversión del 30-40 % del PBI que actúa como un "feedback" que acelera el crecimiento. Esto explica la tasa de crecimiento del PBI del Japón del 9.4 % acumulativo anual a que se refiere el Cuadro 14-1

De acuerdo a esta teoría, la tasa de crecimiento de un país debe ser directamente proporcional a la elasticidad ingreso de su demanda de exportaciones e inversamente proporcional a la elasticidad ingreso de la demanda de sus importaciones. Esto se demuestra matemáticamente bajo ciertos supuestos en la nota al pie número 12. ¿Tiene esta teoría asidero en la realidad? Bastante, como se demuestra en el Gráfico 14-5, confeccionado con datos del Cuadro 14-1. Arriba y a la derecha del gráfico está Japón con la mejor constelación de elasticidades y el mejor récord de crecimiento superior al 9 % acumulativo anual en 1950-69. Abajo y a la izquierda están Inglaterra, Estados Unidos y la Argentina con las peores elasticidades y, por lo tanto, también con el récord más pobre en materia de crecimiento para el período 1950-69.

Surge la pregunta sobre si el crecimiento económico está determinado entonces por la naturaleza de las elasticidades. La respuesta es positiva si reconocemos que, a su vez, las elasticidades favorables se moldean con una buena política económica de largo plazo. En parte, sin embargo, las elasticidades resultan determinadas por la dotación de recursos naturales de un país y las ventajas comparativas que surgen de ellos. Pero es evidente que en el mundo moderno, donde lo importante es el conocimiento y el capital humano,

Gráfico 14-5: ¿Las elasticidades determinan el crecimiento?



A mayor elasticidad de demanda de exportaciones, mayor crecimiento. Japón, a la derecha y arriba del gráfico, es un caso extremo. La Argentina, Inglaterra y Estados Unidos tuvieron, en 1950-70, las elasticidades más desfavorables

las elasticidades se van conformando principalmente con las instituciones y la propia política económica. Las ventajas comparativas industriales son, en buena medida, creadas no por la naturaleza sino por la política macroeconómica y por los rendimientos crecientes y las economías de escala.

Dada la importancia de las elasticidades ingreso de demanda en el desarrollo que implica la teoría expuesta, queremos hacer dos comentarios. El primero es que las elasticidades que enfrentó nuestro país fueron minuciosamente calculadas para el período 1950-69 en nuestro libro sobre los términos de intercambio[13]. Las nuevas elasticidades que presentamos en las notas al pie cubren todo el período de 42 años de 1950-91 y no se fundan en un trabajo tan minucioso, especialmente en lo relativo a la construcción de la variable ingreso que debiera ser un promedio ponderado del ingreso de los países que efectivamente nos compran y no meramente del PBI mundial, que es el que efectivamente usamos para el período 1970-91. Pero presentamos de igual modo estos resultados como provisorios porque, de cualquier manera, otros estudios exhaustivos sobre las elasticidades del comercio agrícola mundial efectuados por el Departamento de Agricultura del Gobierno de los Estados Unidos confirman muy bajas elasticidades precio e ingreso para los productos agrícolas consistentes con las nuestras.

Nuestras bajas elasticidades deben intepretarse entonces como válidas solamente para el muy largo plazo. Esto se debe a la caída vertiginosa que ha experimentado nuestra participación en los mercados mundiales en la posguerra y en especial en los últimos 20 años. Nuestra participación ha declinado tanto en estos años que nuestro país podría en los proximos 10 años incrementarla varias veces sin ver declinar casi nada sus precios por ello, no obstante la teórica

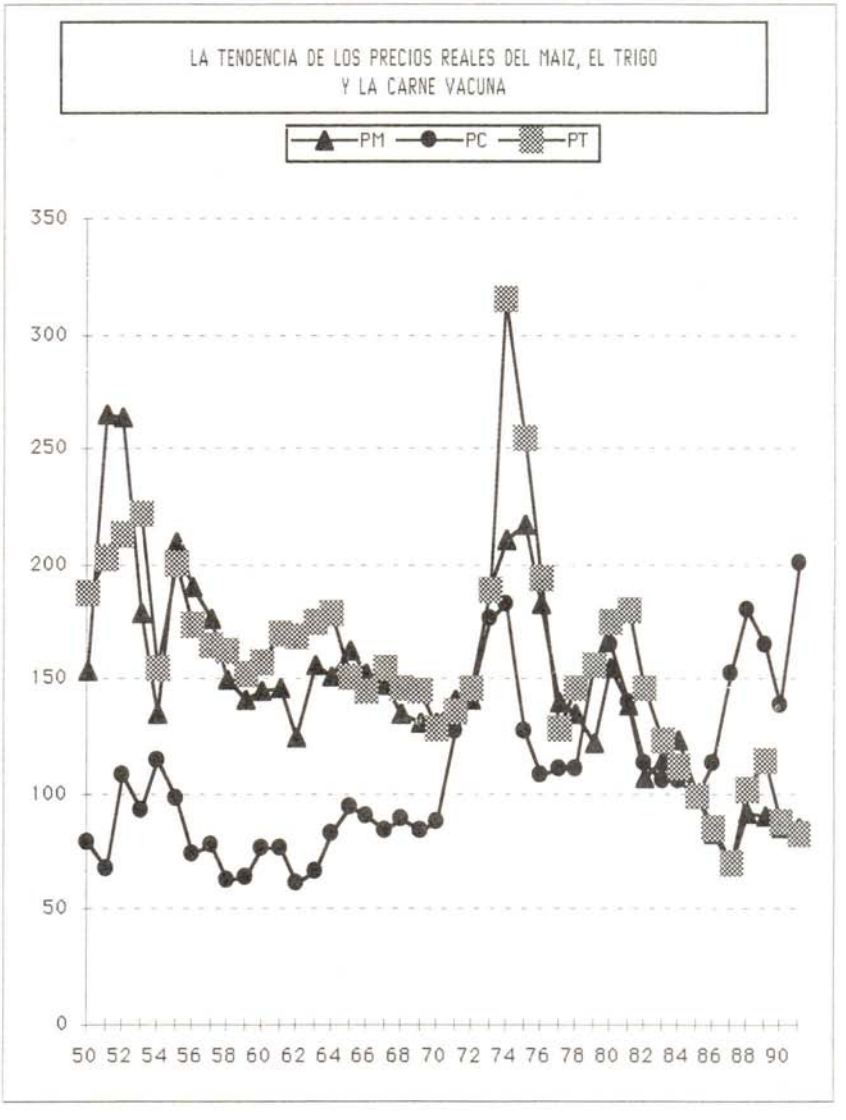
13 Conesa, Eduardo R., *Términos de intercambio y tarifa óptima en la Argentina*, INTAL, 1983.

baja elasticidad ingreso de nuestra demanda. El problema vendría cuando, después de 10 años de tipo de cambio real elevado, alcancemos una exportación de 80 millones de toneladas de granos y un millón de toneladas de carne vacuna, por ejemplo. En otras palabras, nuestras bajas elasticidadades constituyen un problema en el muy largo plazo, pero solamente a condición de que en el corto y mediano plazo desarrollemos una inteligente y continuada política de tipo de cambio real alto que expanda agresivamente nuestras exportaciones tradicionales.

El segundo comentario se refiere al comportamiento de los precios de exportación argentinos reflejado en el Gráfico 14-6. En este Gráfico puede observarse que los precios del trigo y el maíz tienden a declinar. No así los de la carne vacuna.

Existe una extensa bibliografía sobre experiencias internacionales positivas en materia de crecimiento a largo plazo fundado en las exportaciones. Los países exitosos abrieron sus economías para la exportación de manufacturas, *pero con tipo de cambio alto y superávit fiscal.* Estos son los casos ejemplares de Corea, de Chile, de Alemania Federal y Japón que hemos analizado antes. En Chile, el crecimiento parece por ahora liderado por la fuerza del tipo de cambio real por las nubes más que por las elasticidades de demanda ingreso de sus exportaciones. Este caso se parecería más a un eventual modelo exportador argentino. Pero los casos de Alemania y Japón son antiguos, sólidos y clásicos. Estos dos últimos países iniciaron el decenio de 1950 con tipos de cambio muy devaluados, ya que en aquellos tiempos un dólar costaba 4.2 marcos y 360 yenes respectivamente. El fenomenal desarrollo exportador de estos países, que hoy venden al exterior por 350 mil millones de dólares cada uno, se ha debido precisamente a que en las etapas iniciales de su crecimiento de posguerra establecieron tipos de cambio extraordinariamente devaluados en relación al dólar estadounidense que permitieron crear economías de escala y por lo tanto ventajas comparativas en

Gráfico 14-6: ***Los precios del trigo, el maíz y la carne vacuna desde 1950 a 1991 con base 1985=100***



Puede observarse una tendencia declinante de largo plazo en el trigo y el maíz, no en la carne vacuna

una variedad de productos industriales. Recién después de 20 años, en 1971, Estados Unidos alteró las reglas de juego, abandonando súbitamente los acuerdos de Bretton Woods de 1944, eliminando la convertibilidad del dólar con el oro a 35 dólares la onza y forzando una revaluación del marco alemán y del yen japonés. Desde ese año de 1971, existe una sorda lucha por la cuestión cambiaria. Pero para esa época, las bases del poderío industrial alemán y Japonés de la posguerra ya estaba sólidamente establecido. La lucha continúa en la actualidad con un revalúo enorme del marco y del yen que ahora se cotizan a razón de 1.40 marcos por dólar y a 100 yenes por dólar respectivamente. Estas revaluaciones implican que estos países ostentan hoy un tipo de cambio real en relación al dólar que oscila alrededor de 50-20 % del tipo de cambio real de 1950. Pero ahora, Alemania y Japón no se perjudican por la revaluación debido a que sus industrias han bajado considerablemente los costos por acción de las economías de escala provenientes del "boom" exportador experimentado con anterioridad. Por consiguiente, ahora pueden competir debido al crecimiento de la productividad.

En conclusión, las elasticidades de demanda que marcan los mercados agropecuarios internacionales impedirán un aumento substancial de nuestras exportaciones tradicionales a menos que contraataquemos con una agresiva política de tipo de cambio sostenidamente alto y de diversificación de nuestra base exportadora, moviéndonos hacia productos de mayor valor agregado. En otras palabras, una política a la chilena en las primeras etapas y a la japonesa en las posteriores. Por ahora, con la estrategia de "*La Argentina que Pudo Ser*", el tipo de cambio bajo vigente en 1991-95, unido a la también baja protección aduanera, alentará a las importaciones, las que pondrán en dificultades a muchísimas empresas que pueden ser eficientes y rentables con el tipo de cambio correcto. En lugar de "boom inversor" se producirán cierres o eutanasias de actividades productivas de bienes comerciables internacionalmente, con despido de

personal, desocupación, descenso del nivel de vida de la población, amén de problemas políticos de todo tipo. El mágico aumento de la productividad, prometido por la vía de la apertura y la competencia de las importaciones, no se producirá en la medida suficiente como para superar la sobrevaluación cambiaria. Y el país habrá sufrido una vez más, como un conejo de Indias, los efectos de otro experimento aperturista deficientemente implementado.

Capítulo XV

PRODUCTIVIDAD, SALARIOS Y DEFLACIÓN EN ALEMANIA Y ARGENTINA

El gran desempleo existente en el principio de la década de los treinta fue lo que en definitiva dio a Hitler los votos que necesitaba.

Adam Fergusson, *Cuando Muere el Dinero, El Derrumbamiento de la República de Weimar*, Alianza Editorial, Ed. 1989, p. 275.

Pienso que la Argentina está en camino de convertirse en la Alemania de América del Sur.

Steve Hanke, en ABRA, Sextas Jornadas Bancarias de la República Argentina, Julio de 1995.

El estudio del caso alemán es importante para los argentinos por una multitud de razones. Entre otras, porque permite despejar un prejuicio de orden racial muy común entre nosotros y que desde hace varios siglos campea en el pensamiento político vulgar europeo. La supuesta superioridad racial de los germanos sobre los latinos y otros pueblos del oeste de Europa proviene de que algunas tribus germánicas, como los francos, se apoderaron, con los capetos y los borbones, del gobierno de las Galias, imponiéndose por la fuerza a los antiguos galos y celtas. También una tribu germana, los visigodos, formaron la clase dominante de España y se repartieron entre sí los títulos de nobleza, con la excepción de Cataluña que, por otro lado, también fue conquistada por las tribus franco-germánicas de Carlomagno.

En definitiva, en el medievo, los alemanes dominaron

Europa y dejaron sentada, para los siglos que siguieron, a la nobleza europea. En Francia, en España y en el norte de Italia la nobleza, los duques, barones y condes descendían casi todos de guerreros alemanes. En Inglaterra, en cambio, los que pusieron el pie por arriba de los celtas y los sajones, fueron los normandos que venían de Normandía y a su vez de Escandinavia y llegaron a las islas con Guillermo el Conquistador, en el año 1066 de nuestra era.

Fue un francés, no un alemán, el conde de Boulainvilliers, a comienzos del siglo XVIII, el inventor del mito de la superioridad racial de los alemanes. Lo hacía, según Montesquieu[1], para dar un fundamento a la supremacía de la nobleza francesa de origen franco-germánico contra el poderío creciente del Tercer Estado, los burgueses de origen galo-románico. El abate Sièyes[2], en su famoso panfleto titulado *¿Qué es el Tercer Estado?*, en los prolegómenos de la revolución francesa, propone literalmente:

> *enviar de vuelta a las bosques de Franconia a todas aquellas familias que conservan la absurda pretensión de ser descendientes de la raza conquistadora y que la han sucedido en sus derechos.*

Nada más contradictorio con la verdad histórica que este racismo. La civilización occidental nació en las ciudades griegas, no en Alemania, cuando las tribus germánicas vivían en la más completa oscuridad. Los alemanes eran los "bárbaros". A comienzos de la era cristiana las legiones romanas conquistaron Germania sin mayores problemas merced a su superior organización.

Luego los romanos decayeron, y quedó demostrado que la superioridad de los germanos no tenía origen racial sino origen en una mejor organización que los ahora decadentes romanos. ¿Y cuál es la clave para que cualquier organiza-

[1] Montesquieu, *El Espíritu de las Leyes*, Libro XXX, Cap. 10, Ed. Gallimard, 1951, París, p. 891.

[2] Citado por Hannah Arendt, *The Origins of Totalitarianism*, Harcourt Brace, 1951, 1979, p. 164.

ción humana funcione bien? El gobierno de los mejores en términos de conocimientos, cerebro y ética.

Pienso que en estos momentos, diez aspectos de la experiencia alemana son relevantes para el desarrollo argentino, a saber:

1. La organización meritocrática del Estado desde los tiempos del Gran Elector por Prusia en el siglo XVII.
2. La hiperinflación de 1923.
3. La recesión de 1928-32 causada por sobrevaluación cambiaria de fines de 1923 y la necesidad de pagar la deuda externa.
4. El debate de Keynes y Ohlin sobre la sobrevaluación cambiaria, el superávit fiscal versus el déficit comercial y el pago de la deuda externa del país teutón.
5. El tipo de cambio real devaluado de 1950-71.
6. El papel del capital humano en el desarrollo alemán.
7. La comparación de la eficiencia económica de dos sistemas económicos, el socialismo en la Alemania del Este y el capitalismo en la del Oeste ante un mismo pueblo con parecido nivel de educación, religión, idioma y cultura.
8. La integración europea y el desarrollo.
9. El Bundesbank y
10. Las consecuencias de la absorción de Alemania del Este por Alemania del Oeste, con tipo de cambio bajo de 1990.

La principal clave de la presunta superioridad germánica tiene su origen en el sistema de mérito para la función pública que establecieron tempranamente los reyes de Prusia en el siglo XVII. En su sorda lucha contra el poder de la nobleza, los reyes de Prusia se apoyaron en los "comunes", en la clase media instruída, principalmente en temas legales, y establecieron un burocracia estatal de mérito, en tanto que en esa época, en otros países, los cargos públicos se vendían al mejor postor. La meritocracia civil prusiana llegó a tener tal poder, que Federico el Grande decidió apoyarse nuevamente en la aristocracia, otorgando los principales cargos públicos a la nobleza. Incluso el Código Legal

prusiano de 1794, aunque afirma el sistema de mérito, reserva los principales cargos a la aristocracia que no siempre estaba bien calificada para desempeñarlos. Hasta que, a principios del siglo XIX, esas restricciones fueron quitadas. Al final, en la lucha por el poder entre los reyes, la nobleza y la burocracia de mérito, esta última terminó imponiéndose. Cuando en una sociedad se premia el saber y el talento con el prestigio del cargo público, esa sociedad toda se esfuerza por adquirir conocimientos y se capitaliza con el más importante capital: el saber, capital humano. En cualquier país, el principal empleador es siempre el Estado. Y cuando el Estado sigue estrictos criterios de excelencia en los nombramientos y ello "se sabe" y se hace la verdadera ley del país, ese país se va para arriba. Alemania fue el primer país de la era moderna que descubrió este secreto del desarrollo y lo aplicó con fruición. El desarrollo fue el resultado.

Suficiente para nuestro primer punto. Pasemos al segundo, esto es la posibilidad de liquidar rápidamente un proceso hiperinflacionario sin recesión y el ejemplo alemán de 1923. En 1923, Alemania no pudo pagar las pesadas reparaciones de guerra que le impuso el tratado de Versailles y los franceses, en represalia, ocuparon la cuenca alemana del Ruhr, rica en carbón y en acero. Los obreros alemanes respondieron con un paro de brazos caídos y el gobierno de Weimar decidió apoyar la huelga y pagar los sueldos de los trabajadores con emisión monetaria. La emisión monetaria resultante provocó la hiperinflación de 1923 que culminó el 20 de noviembre del mismo año. La tasa de inflación alemana había llegado al 20 % diario en noviembre de ese año. Esta hiperinflación fue terminada tajantemente en diciembre de 1923 y enero de 1924. Un conocido economista norteamericano, Thomas Sargent, ha escrito un ensayo contundente sobre el tema, donde demuestra que si se actúa sobre las expectativas por medio de lo que él denomina "cambio en el régimen de política", es posible terminar abruptamente con la inflación, prácticamente sin costo en términos de producción o empleo. Para ello examina cuatro casos histó-

ricos de terminación de grandes hiperinflaciones en Europa después de la primera guerra mundial. Se trata de los casos de Alemania, Austria, Polonia y Hungría en los años 1921-24. A título ilustrativo, se presenta a continuación el Gráfico 15-1 con la evolución del nivel de precios en Alemania[3].

En los cuatro países se verificó una abrupta terminación de la inflación muy similar a la que muestra el Gráfico 15-1 para Alemania entre diciembre de 1923 y enero de 1924. Es notable que estas terminaciones se dieron todas en paralelo con un aumento de la producción, tal como surge del Gráfico 15-2, también referente a Alemania. En los casos de los cuatro países nombrados, la estabilización no solamente ocurrió súbitamente, sino que también se verificó en forma simultánea con otras cuatro medidas, a saber:

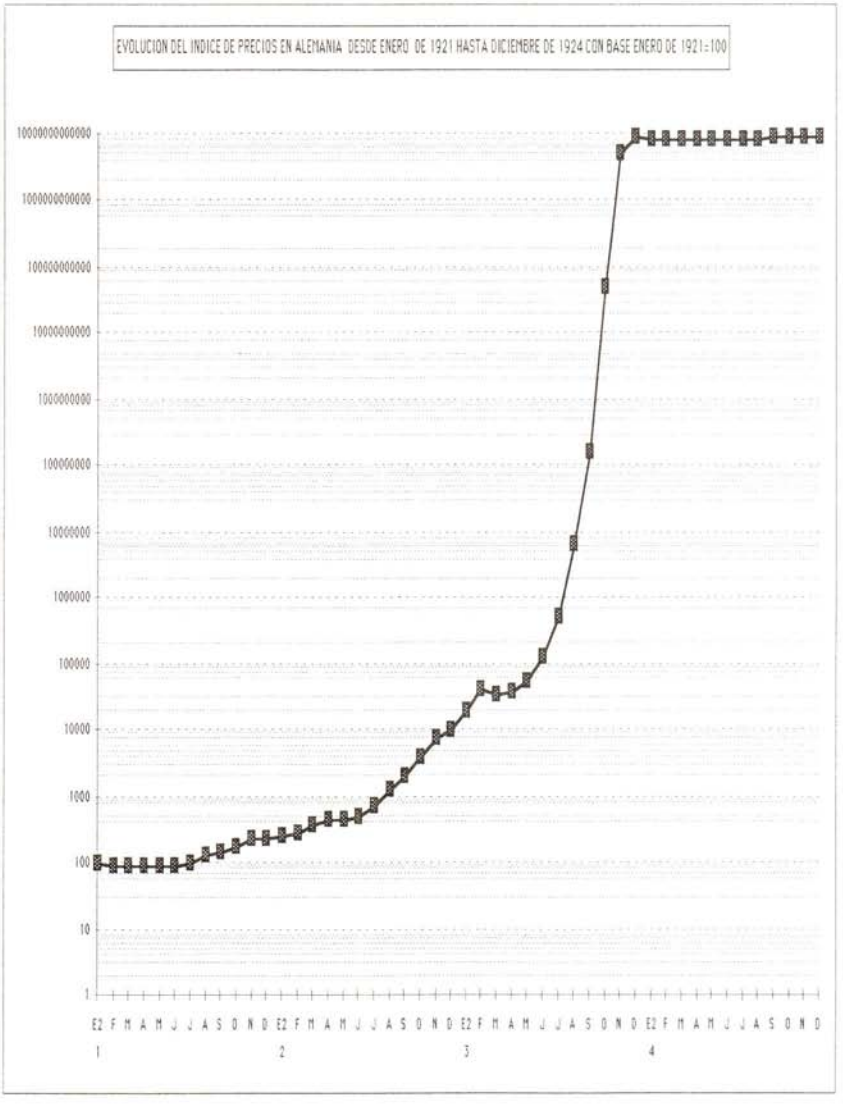
a) drásticas disminuciones del gasto público y férreo equilibrio de las cuentas fiscales. En Alemania, por ejemplo, en tres meses, desde octubre de 1923 hasta enero de 1924, se disminuyó en un 35 % el empleo público. Similares medidas ocurrieron en los demás países,

b) Anclaje del tipo de cambio de manera tal que pudiera servir de punto de partida para una enorme compra de moneda extranjera por parte de los Bancos Centrales en los dos años subsiguientes.

c) Enorme emisión monetaria inmediatamente posterior a la estabilización. Pero se trató de emisiones respaldadas por oro, divisas e incluso contra documentos comerciales privados que solamente estaban apoyados a su vez por una mayor producción. Es decir que estas emisiones no estaban respaldadas meramente por letras de tesorería y títulos públicos de los gobiernos. El caso más interesante lo brindó Austria, país que los dos años subsiguientes a la estabilización de agosto de 1922, sextuplicó su base monetaria y sin embargo no experimentó inflación alguna. Alemania

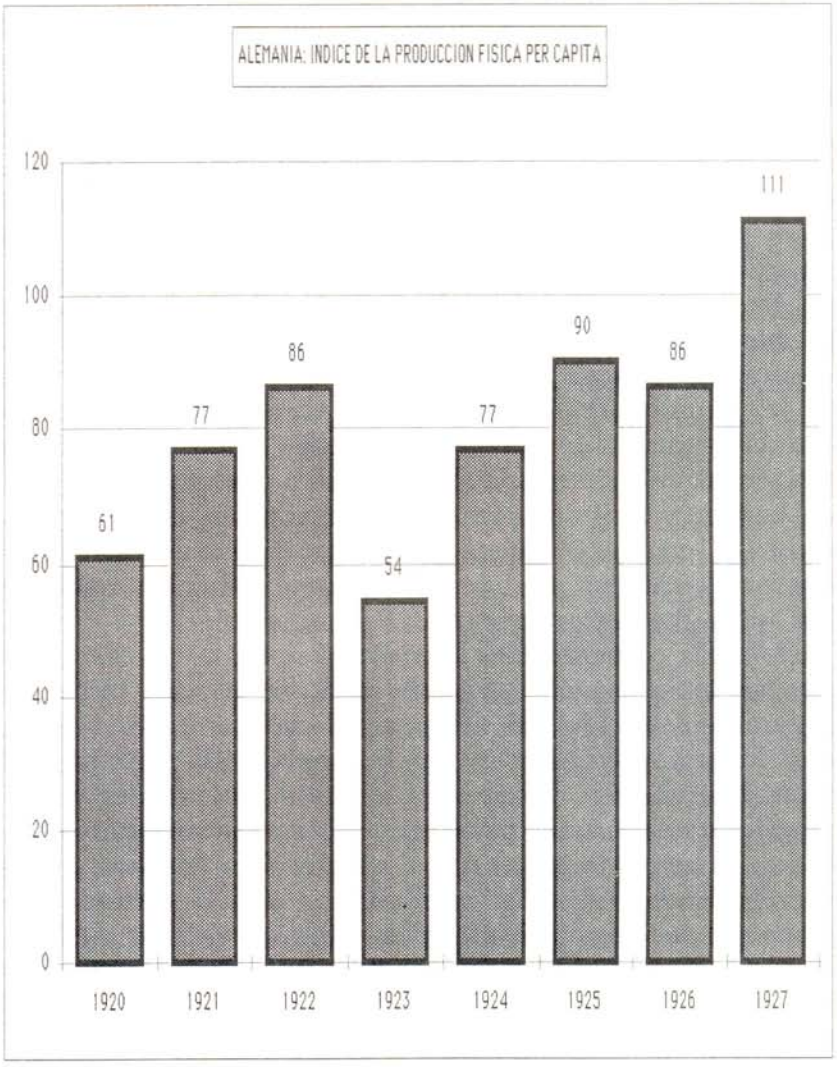
[3] Fuente de los Gráficos 15-1 y 15-3: Sargent, Thomas, *The Ends of Four Big Inflations*, en *Inflation: Causes and Effects*, Editado por Robert Hall, NBER, USA, The University of Chicago Press, 1922, ps. 74, 75 y 84.

Gráfico 15-1: ***La hiperinflación alemana se frenó abruptamente en diciembre de 1923***



El anclaje cambiario y la draconiana reducción del gasto público improductivo frenaron la hiperinflación

Gráfico 15-2: ***Alemania muestra que frenar la hiperinflación no implica necesariamente recesión***



La hiperrecesión recién llegó en 1928-32, cuando había que pagar la deuda externa y el tipo de cambio era muy bajo para generar superávit comercial sin recesión

multiplicó por cuatro su base monetaria sin experimentar inflación. Polonia y Hungría por tres en el mismo lapso, conservando plena estabilidad. La experiencia "de laboratorio" de estos cuatro países, ejemplificada mejor por Austria, arroja serias dudas sobre la escuela monetarista cavernícola que a veces aparece en nuestro país. Por lo pronto, debe hacerse una distinción muy aguda entre la emisión monetaria con respaldo por una parte, que en principio no es inflacionaria, por lo menos en tanto y en cuanto la razón M1/PBI sea razonable, y la emisión espuria para financiar al Gobierno por la otra, que sí es condenable en la mayor parte de los casos y está prohibida en la mayoría de las leyes de Banca Central de los países desarrollados.

d) Y en cuarto lugar, la estabilización fue acompañada con la creación de Bancos Centrales independientes del Gobierno que podían y debían negarse a descontar las letras de tesorería emitidas por éste y constituían un reaseguro contra el manejo irresponsable de las finanzas públicas, y contribuyendo, así, a crear confianza en la moneda nacional por parte del sector privado.

Algunas observaciones comparativas entre los casos clásicos de los países europeos y el caso argentino se imponen. En ambos casos la caída de la tasa de inflación fue abrupta, casi instantánea. Nuestro país no redujo el gasto público improductivo en la proporción en que lo hicieron los países mencionados. Nuestro país ancló, sí, el tipo de cambio con la ley de convertibilidad, pero estableció un sistema bimonetario donde el dólar se usa profusamente en infinidad de transacciones en competencia con el peso y ello ha impedido que la base monetaria en pesos haya crecido tanto como en los países europeos nombrados. Y, por último, la Argentina tampoco estableció un Banco Central verdaderamente independiente, por lo menos hasta mediados de 1993. Se duda que la nueva carta orgánica del Banco Central argentino sea garantía de verdadera independencia porque si bien el Presidente del Banco Central es un excelente técnico, es en

definitiva un miembro del equipo económico del Dr. Cavallo y aparentemente sigue sus órdenes.

La caída abrupta de la tasa de inflación depende de la caída de las expectativas inflacionarias. Para afectar decisivamente esta variable, el instrumento clásico es un Banco Central super-independiente de las urgencias del tesoro. Esto es lo clásico y lo sano. En la Argentina, para despertar expectativas antiinflacionarias, el equipo económico siguió dos recetas muy arriesgadas que salen de lo clásico y que nos constituyen en una típica "banana republic": Permitió y alentó las deudas internas en dólares y pactó los precios de los servicios públicos en dólares. Las dos recetas son como la quema de las naves de Hernán Cortés a la que nos referimos antes. El problema es que para crecer, el país necesita imperiosamente empezar el proceso con un tipo de cambio alto en términos reales, sea por devaluación nominal clásica y disminución del gasto público improductivo, o por reducción de salarios y deflación, aunque de este último caso no existan ejemplos exitosos en la historia.

Los economistas estamos acostumbrados a plantear los problemas de nuestra ciencia en términos de oferta y demanda desde los tiempos de Adam Smith en el siglo XVIII. Y la macroeconomía también plantea el análisis de la inflación y la producción en términos de oferta y demanda agregada. Creo conveniente hacer un paréntesis para dar breve síntesis del razonamiento más moderno para destruír el mito vigente, según el cual para vencer la hiperinflación es necesario atravesar una hiperrecesión y hacer padecer a todo el pueblo extraordinarios sacrificios. Todo lo contrario. La buena política económica trae beneficios inmediatos *a la mayoría* del pueblo, aunque es muy cierto que algunos sectores minoritarios, particularmente los beneficiarios del empleo público improductivo y los que detentan prebendas y canonjías inmerecidas del Estado, tengan que soportar padecimientos.

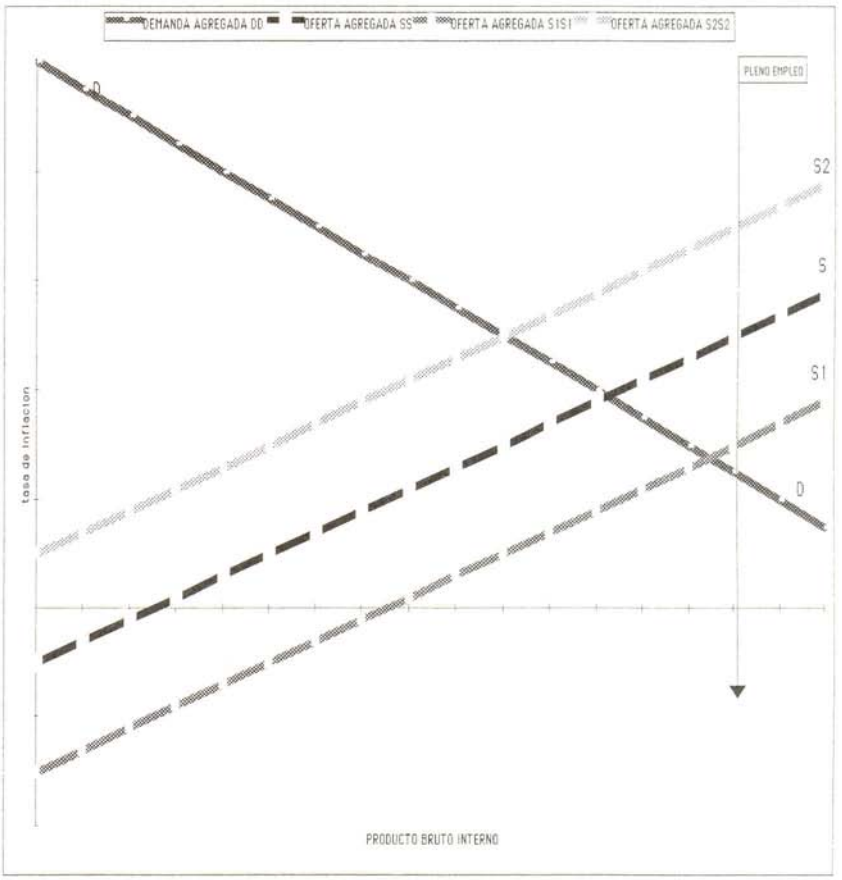
La ley de la demanda nos dice que cuando el precio de un producto cae aumenta la cantidad demandada de ese

producto. Cuando el precio de las naranjas se reduce, la gente compra más naranjas. Lo mismo ocurre en macroeconomía, solo que aquí se trata no del precio de un producto sino del índice de precios de todos los productos. No de la cantidad demandada de un solo producto como las naranjas, sino de toda la producción nacional, es decir del PBI, en un período determinado. Así, suponiendo que permanece constante la cantidad de dinero y las demás condiciones de la economía, cuando baja la tasa de inflación aumenta la demanda de bienes de consumo y bienes de inversión. ¿Por qué? *Porque baja la tasa de interés y el crédito aumenta.* Particularmente el crédito para la venta de bienes de consumo durables como televisores, heladeras y automóviles. El público percibe que tiene más dinero del que había pensado en sus bolsillos y gasta más. Esta es la ley de la demanda agregada[4]. Si imaginamos un Gráfico como el 15-3, donde en el eje vertical está la tasa de inflación y en el eje horizontal la producción o PBI, la demanda agregada sería la línea DD con pendiente declinante hacia la derecha. Es decir, si se reduce la inflación aumenta la cantidad demandada de la producción global.

Por otra parte, si los precios suben, los empresarios tienen un incentivo para aumentar la producción. Pero además, cuando el nivel de la producción es bajo y hay fuerte desocupación, los niveles de salarios tienden a bajar. Cuando, por el contrario, hay plena ocupación, la puja entre los empresarios para conseguir más trabajadores provoca aumentos en los salarios, lo cual significa aumentos en los precios. Esta situación, donde los mayores precios estimulan

[4] En esta descripción he simplificado mucho este complejo problema pues no es mi propósito escribir un manual de Macroeconomía. Detrás de la demanda agregada está el modelo IS-LM de Hicks. Todo esto puede verse en cualquier texto actualizado de la materia. Por ejemplo Mankiw, Gregory, *Macroeconomics*, Caps. 10 y 11, p. 263, Worth Publishers New York,, Second Edition, 1994. También, Robert Hall y John Taylor, *Macroeconomics*, Norton, New York, Third Edition, 1991, p. 174.

Gráfico 15-3: ***Los economistas trabajan mucho con la demanda agregada***



Pero la oferta agregada contiene elementos de expectativas que son vitales para el éxito de una política económica

una mayor producción, se transforma en la curva de oferta agregada en el Gráfico 15-3. Como puede observarse, la línea SS sube de izquierda a derecha: al aumentar los precios aumenta la producción.

Pero todavía hay mucho más detrás de la curva de oferta agregada. Está dentro de ella la tasa esperada de inflación. Los empresarios siempre miran al futuro y tratan de adivinar qué es lo que el mercado demandará y a qué precios. Si tienen éxito en vaticinar exactamente las cantidades demandadas y sus precios, podrán realizar excelentes ganancias pues estarán en el mercado en tiempo oportuno y con los precios adecuados. Para ello, la producción debe planearse y decidirse varios meses antes. Por esta razón, toda empresa implica un ejercicio de futurología. En virtud de esta realidad, la curva de oferta agregada contiene un importantísimo elemento de *expectativas de inflación*. Cuando mayores sean las expectativas de inflación, los empresarios estarán dispuestos a pagar mayores salarios y mayores precios por sus insumos en la creencia de que podrán pasarlos a consumidor final.

Es decir que, si bien la curva de oferta agregada S sube hacia la derecha, también es cierto que es extraordinariamente propensa a trasladarse en tandem en paralelo hacia arriba o hacia abajo según las expectativas de inflación. Por ejemplo, la línea S2 está trazada sobre la base de altas expectativas de inflación. La línea S1 sobre la hipótesis de que los empresarios prevén una baja tasa de inflación.

Puede apreciarse claramente que a medida que las distintas curvas de oferta agregada S2, S y S1 se van trasladando hacia abajo, y por lo tanto la tasa de inflación esperada se va reduciendo, el PBI de equilibrio, determinado por la intersección de la curva de demanda agregada DD y las de oferta agregada, se va trasladando a la derecha, lo cual significa que la producción va aumentado. Los banqueros, por su parte, estarán dispuestos a conceder créditos a tasas más baratas debido precisamente a las menores expectativas inflacionarias y ello estimulará la toma de créditos y la inversión para capital circulante y la expansión económica. Este es el fenómeno que se verificó en la Alemania de 1924 y en la Argentina de 1991-92, después de aprobada por el Congreso la ley de Convertibilidad.

La súbita caída en las expectativas de inflación se debe a una creencia arraigada en el público de Alemania y de nuestro país, y en el de todos los países del mundo: la causa más importante de la inflación está constituida por los déficits fiscales financiados con emisión monetaria. Pues bien, la ley de convertibilidad los prohíbe para lo futuro, pues toda nueva emisión, de acuerdo al artículo 1º, deberá estar acompañada del respectivo respaldo en divisas y por lo tanto no puede ser el resultado del financiamiento al Gobierno[5]. Por encima de lo anterior, está la creencia errónea muy difundida por los *supply siders* actuales de que la causa eficiente de la inflación es la devaluación. Esta creencia era mucho más débil en la Alemania de Weimar de los años veinte que en la Argentina actual.

Por supuesto que no es fácil hacer creer al público que se cumplirá la promesa de no emitir para financiar al Gobierno y que no se va a devaluar. El público debe tener confianza en la solvencia técnica, en la solvencia moral de los que hacen la promesa y sobre todo en su poder político para hacerla cumplir. No cabe duda de que en noviembre de 1923 el público alemán tuvo confianza en el ministro Dr. Hjalmar Schacht y de que en marzo-abril de 1991 el público argentino tuvo fe en la dupla Menem-Cavallo. Sin embargo, si las promesas se llegan a violar, la credibilidad se puede quebrar en un santiamén.

Es oportuno extenderse aquí en el tema del costo de liquidar definitivamente la alta inflación y la hiperinflación para volver de una vez por todas a los estándares tradicionales argentinos de 1900-1940. Por años de años, muchos prominentes economistas y políticos creyeron, y todavía creen,

[5] El art. 4 " in fine" de la Ley deja una pequeña puerta para que el Gobierno se financie emitiendo y colocando títulos en moneda extranjera en las reservas del Banco Central: "*Cuando las reservas se inviertan en depósitos, otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado*".

que ese costo es prohibitivamente alto. Para su enorme sorpresa, Cavallo fue capaz de erradicarla en un mes sin costo social alguno y con enormes réditos políticos, pues bajó drásticamente la inflación y la producción aumentó considerablemente

Al respecto, conviene recordar que el esquema de ataque clásico contra la inflación consiste en utilizar solamente la política monetaria y fiscal, como trató de hacerlo, entre otros muchos en la Argentina, el Ministro Erman González con un costo social muy alto en 1990. Este enfoque trata de mover hacia la izquierda la curva de demanda agregada. La política monetaria y fiscal afecta principalmente la posición de la curva de demanda agregada[6]. Una política monetaria y fiscal restrictiva la traslada a la izquierda y una expansiva a la derecha. Por simple observación del Gráfico 15-3, el lector podrá comprobar que si la curva DD se traslada a la izquierda, la tasa de inflación se reducirá sin duda, pero la intersección de la oferta y demanda agregada no solamente se moverá hacia abajo, lo cual es bueno pues implica una menor inflación, sino que también hacia la izquierda, lo cual es malo pues implica una fuerte recesión. En defensa de la política anti-inflacionaria aplicada en 1990, que antecedió a la convertibilidad de 1991, debe puntualizarse que en los Estados Unidos también, hasta hace pocos años, muchos economistas estimaban que para hacer descender en un punto la tasa de inflación se necesitaba una caída del producto bruto del 9 %[7]. Esta estimación era enteramente correcta en tanto y en cuanto se actuase solamente con política monetaria y fiscal y se omitiese actuar sobre las expectativas y sobre la oferta agregada como se hizo en la Alemania de 1923 y en la Argentina de 1991.

Pasamos al tercer y cuarto punto, es decir a la recesión

6 Dornbusch, Rudiger y Fischer, Stanley, *Macroeconomía*, 4ª ed., Mc Graw Hill, 1988, p. 557.

7 Sargent, Thomas, "*The End of Four Big Inflations*", en *Inflation: Causes and Effects*, ob. cit., p. 42.

alemana de 1928-32 y al debate de Keynes, un devaluacionista contra Ohlin, un deflacionista. El tipo de cambio real alemán quedó sobrevaluado substancialmente según Keynes, después de la cura de la hiperinflación de 1923. Desde 1928 hasta 1932, Alemania trató de devaluar en términos reales para generar el superávit comercial que le permitiera obtener las divisas para pagar su deuda externa por la vía de la deflación interna de precios. Y vivió un proceso de fuerte desocupación con intentos de rebaja de salarios por la vía de la recesión y deflación, tal como el que nosotros estamos padeciendo en 1996. El fracaso del intento alemán de devaluar por deflación desembocó en la dictadura del cabo Hitler, quien inmediatamente desconoció la deuda externa y reactivó la economía alemana. Luego intentó una política exterior expansiva que terminó en 1945 con 40 millones de muertos.

Nosotros, por nuestra parte, perdimos la guerra de Malvinas en 1982 y no pudimos pagar la deuda externa que nos legara Cavallo como Subsecretario y Presidente del Banco Central en 1981 y 1982 con sus garantías de tipo de cambio por parte del Banco Central a empresas privadas. En 1989, la carga de la deuda externa y el excesivo gasto público improductivo, similares a los de Alemania de 1923, nos condujeron hacia la hiperinflación. En 1991 fue el mismo Cavallo quien estabilizó la economía argentina pero cometió el mismo error de la intelectualmente brillante República de Weimar de sobrevaluar la moneda nacional. En 1991-94 se expandió la economía argentina como la de Alemania en 1925-27. Pero en 1995, el tipo de cambio retrasado nos sumió en una fortísima recesión, producto de un intento de devaluar por deflación "a la Weimar".

La deflación "a la Weimar" tuvo enorme resonancia en la economía política como ciencia. No solamente fue la base de la famosa polémica del inglés John Maynard Keynes y el sueco Bertil Ohlin. Fue también una base importante de experiencia fáctica para que luego el propio Keynes pudiera escribir su famosa "Teoría General" publicada en 1936, fundamento de

toda la macroeconomía moderna. La economía keynesiana es la economía de la recesión. En 1929 Keynes sostenía que Alemania no iba poder pagar su deuda externa si no obtenía dos superávits: el fiscal interno y el comercial externo. Se trataba de obtener marcos con el superávit fiscal interno y con esos marcos comprar las divisas del superávit externo para transferirlo a Francia y a otras potencias acreedoras.

Pero la sobrevaluación cambiaria impedía obtener superávit comercial externo, a menos que el país se sumiera en una terrible recesión. Por otra parte, el plan Dawes *impedía a Alemania devaluar en términos nominales*. Se trataba de una imposición de las potencias vencedoras de la primera guerra mundial. Es evidente, entonces, que Alemania estaba igual que nosotros en 1996 con la convertibilidad cavallística. No podemos devaluar pero necesitamos hacerlo para reactivar nuestra economía y obtener un superávit comercial de 8 mil millones de dólares y con esos fondos pagar intereses, regalías, amortizaciones, dividendos y otras yerbas al exterior. En este caso, la presunta imposibilidad de devaluar no es una imposición de potencias extranjeras sino de la propia ley de convertibilidad al estimular las deudas internas en dólares y pactar las tarifas de los servicios públicos también en dólares. Dos decisiones de política económica típicas de una "banana republic", como dijimos antes. Tomadas al boleo sin medir sus consecuencias terribles. Nuestra posición como país para combatir la recesión es harto débil pues la ley de convertibilidad establece una conexión uno a uno entre el dólar y el peso. A un operador individual que debe remitir fondos al exterior para pagar por importaciones, por ejemplo, no le interesa nuestra crisis de balanza de pagos: simplemente "convierte" sus pesos en dólares y los manda al exterior. Mientras tanto, por la ley de convertibilidad, el Banco Central debe destruir los pesos que recibió a cambio de los dólares que entregó. Así nos vamos quedando sin liquidez. Por culpa del déficit externo y de la sobrevaluación cambiaria no vamos quedando sin moneda pero con recesión, con desocupación, con

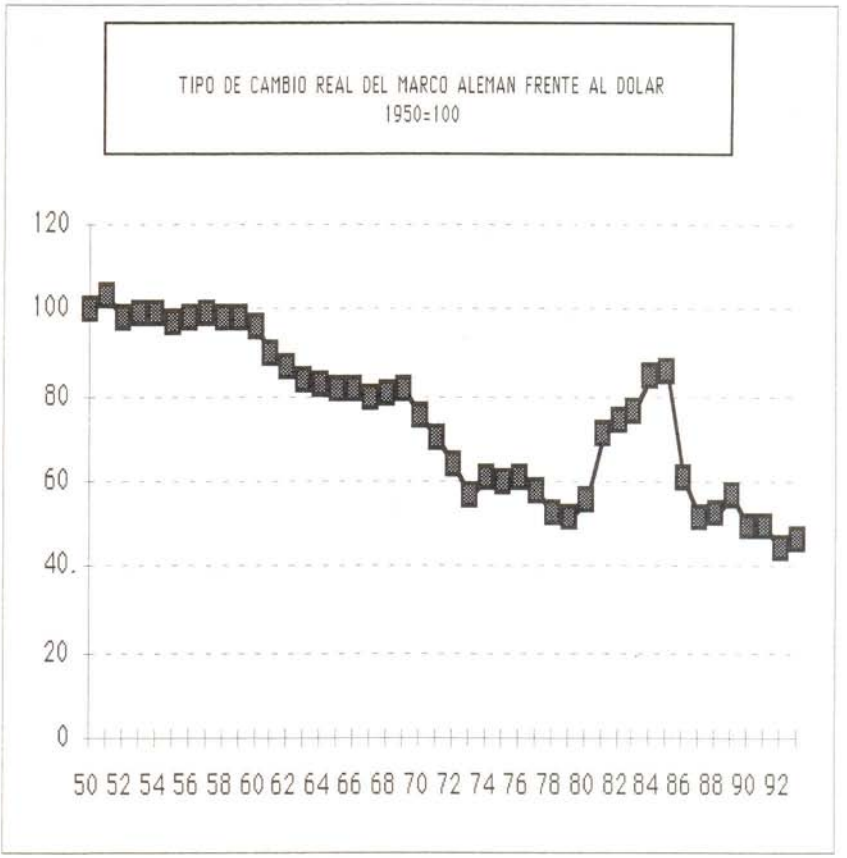
crisis bancaria y con asfixia financiera. Igual que Alemania a finales de los años veinte. Deberemos redoblar entonces nuestro celo en defensa de las libertades individuales. No vaya a ser cosa que aquí también esta larga recesión que nos espera, si seguimos con el Plan de Convertibilidad, nos depare al final un loco de remate como dictador, al estilo alemán de los años treinta.

Pasamos a los puntos quinto, sexto y séptimo, es decir al tipo de cambio alto de la posguerra de 1945, la importancia del capital humano en el desarrollo y al duelo que se dio en la dividida Alemania entre el sistema capitalista imperante en el oeste por una parte, y el sistema socialista del este por la otra. ¿Cuál de los dos sistemas económicos era mejor para elevar el nivel de vida de la población? La competencia entre los dos sistemas era altamente notoria, habida cuenta que en Alemania estábamos en presencia de un mismo pueblo con los mismos valores, el mismo idioma y el mismo capital humano.

Al igual que en el capítulo referente al Japón de la posguerra de 1945, reiteramos que el desarrollo económico no se genera espontáneamente, como ocurre con el crecimiento de los árboles, o de los animales y en general con los organismos de la biología. Se requiere una dirigencia lúcida. En última instancia, el desarrollo se confunde con el gobierno de los mejores. Mejores en términos de intelecto, de educación y de moral. No de clase social, o de riqueza material, o de pedigrí sanguíneo, como en el caso de los animales. Aun cuando la dirigencia de un país propicie la doctrina liberal extrema de *laissez faire, laissez passer*, el desarrollo requiere de un *"primus motus"*. Esto lo sabían muy bien los dirigentes de Alemania en la posguerra. Por ello, al comienzo de su proceso de reconstrucción, este país estableció un tipo de cambio altísimo. En la Alemania Federal de 1950 cada dólar costaba 4.20 marcos, contra 1.40 en la actualidad. Ver al respecto el Gráfico 15-4.

El caso de Alemania constituye un ejemplo interesante pues bajo la conducción de líderes políticos de raza como el

Gráfico 15-4: ***El crecimiento de posguerra comenzó con un tipo de cambio real muy alto***



Aunque el crecimiento conduzca, finalmente y en el largo plazo, a una sobrevaluación cambiaria

Canciller Konrad Adenauer y su Ministro de Economía Ludwig Erhard, desregularon y liberalizaron la economía de ese país desatando así enormes energías sociales contenidas y canalizándolas hacia la producción por medio de un sistema de precios libre y competitivo. Pero los dos grandes

precios macroeconómicos, la tasa de interés y el tipo de cambio estaban fuertemente influenciados y guiados por el Estado. El tipo elevado abría las puertas del mercado externo a la exportación y racionaba el uso de las muy escasas divisas duras para la importación. A los alemanes del oeste no se les ocurrió dejar esas piezas claves en el ajedrez del desarrollo libradas al libre juego de las leyes de la oferta y la demanda. En otras palabras, aunque conocían el enorme valor de la estabilidad, sabían también que con ella solamente no se va muy lejos. Tenían todavía fresco el recuerdo del fracaso de la República de Weimar. Habían asimilado las nuevas ideas económicas que habían surgido después de la depresión de 1930, y sabían que las economías son como las bicicletas en el sentido de que si permanecen inmóviles no pueden mantener el equilibrio y se caen, que los salarios son inflexibles a la baja y que, por consiguiente, la moneda sobrevaluada a la larga trae recesión, desocupación y graves cataclismos políticos que no se podían costear cuando enfrentaban al sistema económico socialista, que supuestamente no experimenta ciclos económicos, ni desocupación. Que la estabilidad requiere del crecimiento y el crecimiento de la estabilidad. Que es mucho más fácil para una economía mantener la estabilidad si crece al 3 o 4 % anual que si registra crecimiento cero. Que la estabilidad por sí sola no genera crecimiento. Algún *"primus motus"* es imprescindible y ellos eligieron uno de los mejores: el tipo de cambio elevado. Esto es necesario enfatizarlo en la Argentina, pues existe una corriente de opinión muy importante, y equivocada a mi juicio, que sostiene lo contrario: la escuela monetarista es propensa a considerar que el *primus motus* no es necesario porque logrado el equilibrio monetario se desencadenan automáticamente misteriosas fuerzas inmanentes al sistema económico que aumentan la productividad y llevan a su expansión indefinida[8]. Y que

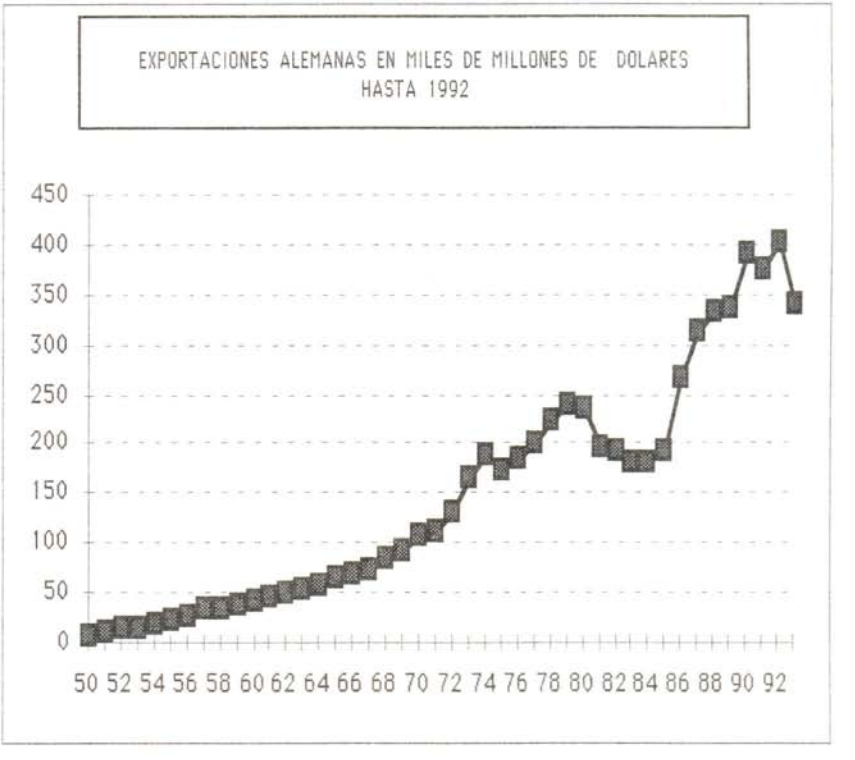
[8] Olivera, Julio H. G., ob. cit., p. 12. Esta caracterización del monetarismo pertenece a este autor, un prestigioso científico de la moneda que está mas allá de disputas ideológicas.

la sobrevaluación cambiaria es irrelevante porque los salarios son inmediatamente flexibles a la baja. EL Gráfico 15-4 ilustra sobre la evolución de los tipos de cambio desde 1950 hasta 1993 en Alemania, confirmando que en los comienzos del proceso de desarrollo (1950-71) el tipo de cambio real era muy elevado. Con la ayuda del dólar elevadísimo que registró Alemania Occidental desde 1950, al cabo de 21 años, en 1971, sus exportaciones crecieron en términos reales a tasas del 13 % anual durante ese considerable lapso de tiempo. Las exportaciones alemanas en 1950 eran de 8 mil millones de dólares (de valor constante de 1990) y llegaron a 114 mil millones en 1971. Es decir que se multiplicaron por 14. Ver al respecto el Gráfico 15-5.

Este portentoso crecimiento de las exportaciones pareció tocar su fin en 1971 cuando Estados Unidos, país que estaba absorbiendo la mayor parte de las exportaciones alemanas, suspendió la convertibilidad del dólar con el oro y forzó un sistema cambiario de flotación de las monedas con el propósito de provocar precisamente la revaluación del marco alemán. Y efectivamente, el Gráfico 15-5 muestra claramente como, a partir de ese año, Alemania dejó de ser el "free raider" del sistema monetario internacional y debió revaluar, lo cual tendió a frenar la tasa de crecimiento de sus exportaciones.

Es que Estados Unidos había cumplido en buena medida su propósito de mostrar al mundo que el capitalismo era superior al comunismo con el ejemplo alemán del oeste y su desempeño superior al de Alemania del Este con su sistema socialista. Estados Unidos, sabiendo que el sistema capitalista solamente funciona con los precios relativos correctos, se bancó durante 21 años el marco alemán del oeste a 4 marcos por dólar para asegurar el efecto demostración. Lo mismo hizo en el caso de Corea del Sur, al alentar la devaluación en términos reales del 100 % de 1961 del presidente, General Park Chung Hee, porque allí también el sistema capitalista competía con el sistema socialista de Corea del Norte en el contexto de una misma raza y una misma cultura.

Gráfico 15-5: ***La revaluación cambiaria de los setentas afecta las exportaciones de comienzos de los ochentas***



La revaluación cambiaria de los finales de los ochentas afecta las exportaciones de los noventas

La respuesta de las exportaciones al tipo de cambio tiene lugar con una gran demora. Así, la revaluación alemana de los años setentas que se observa en el Gráfico 15-4 perjudica recién las exportaciones de ese país al comienzo del decenio de los ochentas del Gráfico 15-5. Desde 1981 hasta 1985, el presidente Ronald Reagan de los Estados Unidos inicia una estrategia política y económica de alto gasto

militar y reducción de impuestos financiando el consiguiente déficit fiscal con una enorme emisión de Bonos del Tesoro. Esta forma de financiar el déficit elevó considerablemente las tasas de interés. Las elevadas tasas estadounidenses atrajeron capitales de todo el mundo y la oferta de divisas extranjeras en el mercado para cambiarse por dólares y colocarse a tasa en los Estados Unidos generó una enorme sobrevaloración cambiaria del dólar hasta 1985. En ese año renuncia Donald Regan como Secretario del Tesoro y es reemplazado por James Baker, quién de acuerdo con los ministros de Alemania y Japón, entre otros, promueve nuevamente una depreciación del dólar. (Se trata del llamado "The Plaza Accord" por haberse logrado el consenso en el hotel Plaza de Nueva York). El crecimiento de las exportaciones alemanas, hacia fines del decenio de los ochentas que puede apreciarse en el Gráfico 15-5, se debe a la revaluación del dólar (=depreciación del marco) de Donald Regan (1981-85). Los efectos de la segunda gran depreciación del dólar en la posguerra y del acuerdo del Plaza de 1985, reflejados en el Gráfico 15-4, trajeron una reducción en la tasa de crecimiento de las exportaciones alemanas ya entrados los noventas que puede observarse en el Gráfico 15-5. El efecto del incentivo cambiario, tan demorado pero seguro sobre las exportaciones, se explica porque para exportar productos de alta calidad y avanzada tecnología es necesario investigar e invertir varios años antes.

También debemos destacar que existe un factor favorable en el resurgimiento alemán que a veces pasamos por alto pero que es muy importante. Se trata del capital humano almacenado por el país que, no obstante los bombardeos de la segunda guerra mundial, permaneció intacto en el cerebro de sus científicos y contribuyó al renacimiento posterior. El extraordinario adelanto científico alemán, producto sin duda de la veneración por el saber y por el aprecio a la ciencia hecho carne en el medio social, continuaba incólume, listo para colaborar en la reconstrucción del país. Ese aprecio por el saber es creado. No es inherente al ser

alemán. Ese aprecio es creado por el sistema de incentivos sociales a favor del saber que induce la función pública de mérito. Los bárbaros que derribaron el imperio romano en los primeras siglos de la era cristiana no sabían nada de ciencias. Nada más opuesto a la ciencia que aquellos primitivos guerreros. Pero, con los incentivos sociales adecuados, una dirigencia lúcida puede inducir valores y comportamientos que luego parecen "naturales".

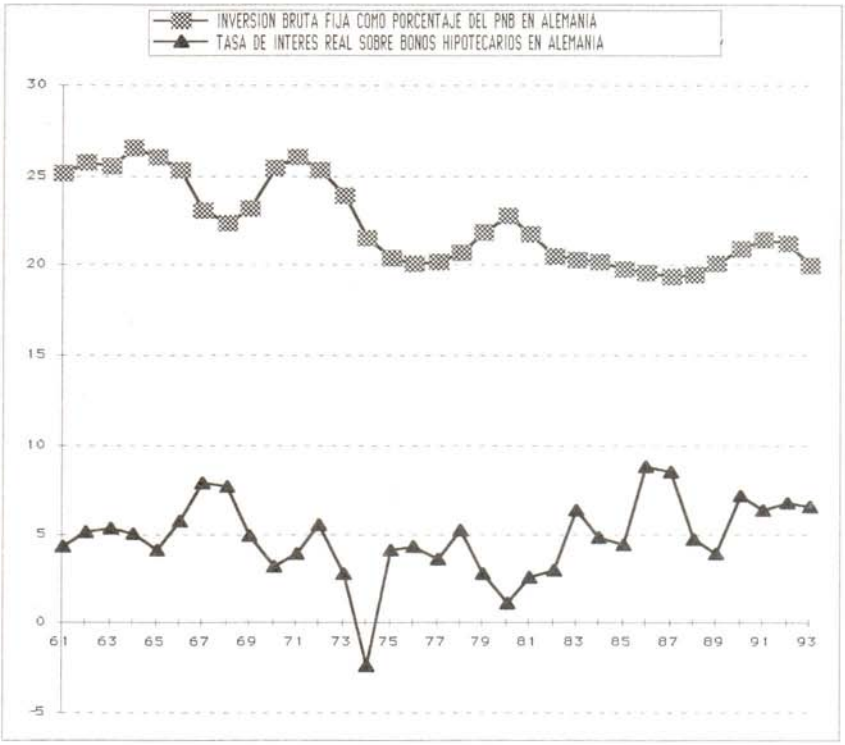
El Gráfico 15-6 presenta las tasas de inversión en activos fijos de Alemania desde 1961 hasta 1993. Estas son altas. La incesante y renovada inversión en plantas industriales más modernas y más grandes permite una constante reducción de costos por acción del adelanto tecnológico y de las economías de escala. En Alemania, la tasa de inversión alcanzó un promedio del 20-25 %.

La inversión depende de la tasa prevista de beneficio que rendirán dichas inmovilizaciones de capital y de la tasa de interés a la cual los industriales puedan conseguir fondos en el mercado para comprar activos fijos. La tasa prevista de beneficio será tanto más elevada —y mayor será entonces también la inversión— cuanto más elevado sea el tipo de cambio, pues éste último asegura la conquista de nuevos mercados externos.

Por otra parte, la tasa de interés y la inversión guardan una relación inversa. Cuanto más baja sea la tasa de interés a la cual los industriales puedan conseguir fondos, tanto más invertirán. Pero la tasa de interés tiende a ser más reducida cuando más elevado es el precio del dólar. En consecuencia, el dólar caro promueve la inversión a dos puntas: por el elevado beneficio que supuestamente conseguirán en el futuro las industrias exportadoras, pero también por la reducida tasa de interés que el dólar caro induce.

El Gráfico 15-6 muestra la evolución de la tasa de interés real en Alemania, variable que en los 33 años señalados en el Gráfico registró promedios muy bajos del 4.83 % anual y solamente fue negativa en 1974.

Gráfico 15-6: ***La tasa de inversión en Alemania occidental estuvo por sobre el 20 %***

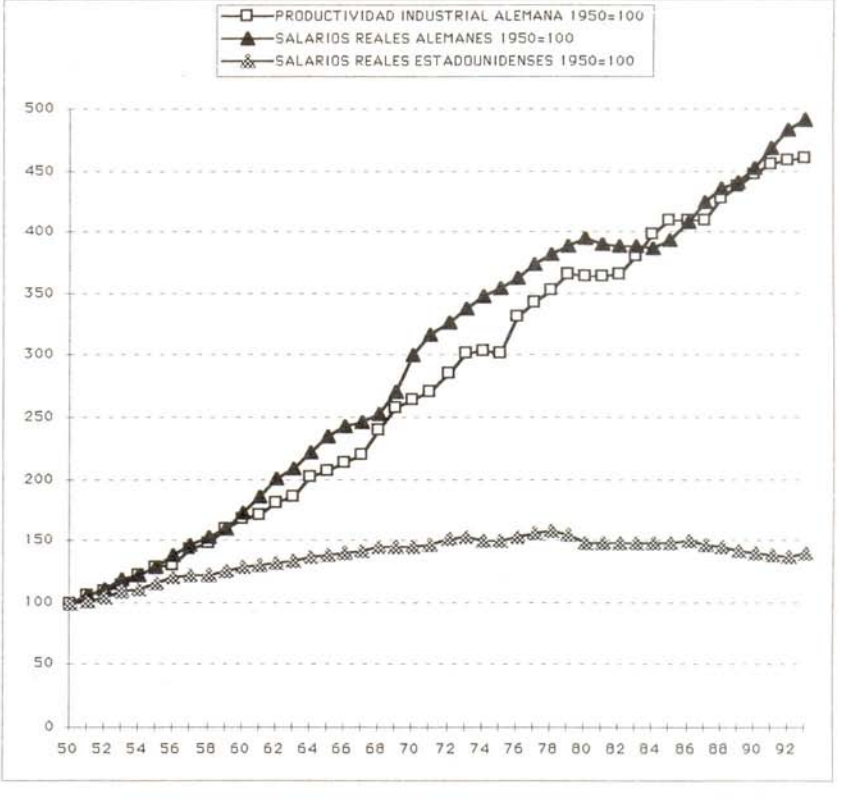


La tasa de interés de largo plazo fue siempre baja pero no negativa, excepto en 1974

Pero además, el dólar caro protege la industria autóctona de bienes de capital. Esta industria es intensiva en el uso de mano de obra calificada y tiene la gran virtud de ser la fuente más importante del desarrollo tecnológico porque una elevada proporción de las invenciones y mejoras en los métodos de producción ocurren en ella. En un posterior capítulo analizaremos en detalle este importante aspecto que es ignorado por el Plan de Convertibilidad en nuestro

país. Aquí solamente cabe destacar que el desarrollo tecnológico que trae la industria local de bienes de capital es una de las fuentes principales del enorme crecimiento de la productividad en Alemania. El Gráfico 15-7 pone de manifiesto que la productividad por trabajador se multiplicó por 4.5 en Alemania occidental en los 38 años que van desde

Gráfico 15-7: *Salarios reales y productividad industrial se mueven en paralelo en Alemania*



El salario real se multiplicó por 5 en Alemania desde 1950 a 1993. En Estados Unidos aumentó en un 50 % solamente y tiende a decaer

1952 hasta 1993. En el mismo Gráfico 15-7 se revela que en Alemania los salarios reales en la industria se multiplicaron por 5 desde 1950 hasta 1993. Incidentalmente, llama la atención el escaso incremento del salario real industrial en los Estados Unidos de solamente el 50 % en el período 1950-1993. Llama también la atención su tendencia declinante en los ochentas. ¿Será que los Estados Unidos comienzan a argentinizarse?

Nos quedan por tratar tres puntos importantes de la experiencia alemana en el desarrollo y su relevancia para la Argentina, que analizaremos de manera conjunta: Alemania en la integración europea, el Bundesbank y la absorción de Alemania del Este. No cabe duda que la integración económica fue un factor importante en el crecimiento de Europa en los últimos treinta años. ¿Por qué? Porque, como decía Adam Smith en 1776, la división del trabajo permite aumentar la productividad y el aumento en la especialización y la división del trabajo dependen, a su vez, de la extensión del mercado. En consecuencia, ampliando el mercado por la vía de la integración económica, se facilita el crecimiento. Así de simple. Además, correspondía a Alemania, que en el pasado fue el pueblo guerrero por autonomasia, ser el campeón de la integración europea y el portador del olivo de la paz. Como decía Ortega:

> *Pienso que es en Berlín, precisamente en Berlín, donde se debe hablar de Europa*[9].

Por las mismas razones, el mismo objetivo se alcanza *unilateralmente* por un país individual abriendo su economía con tipo de cambio real alto y estable. Ello estimula la producción de bienes transables donde normalmente la productividad crece más rápido que en la producción de servicios no transables, y se alcanza el mismo objetivo de especialización y mayor división del trabajo que con tratados

9 Ortega y Gasset, José, 6 de noviembre de 1949, reproducido en Europa y la Idea de Nación, Revista de Occidente, Alianza Editorial, 1985, p. 31.

formales de integración económica entre países, que requieren un paciente acuerdo de voluntades nacionales, difícil a veces de lograr. En otras palabras, un país, aisladamente, puede conseguir los mismos objetivos con menos complicaciones desde el punto de vista de ese país individual. No desde el punto de vista de la comunidad internacional en su conjunto, que quede claro.

¿Por qué se integraron los países europeos entonces? Por razones políticas, no económicas. Porque en 1956, los tanques rusos aplastaban levantamientos populares a sangre y fuego en Hungría y en todo el este del continente. Ello aterrorizó a los alemanes del oeste que buscaron entonces solidificar lazos con Francia y otros países para constituír así, en el largo plazo, una gran potencia llamada Estados Unidos de Europa. La integración requiere la eliminación de las barreras al comercio entre los países que se integran y coordinar la política de tipos de cambio reales de corto, mediano y largo plazo entre ellos.

En el caso de la Argentina, nadie la amenazaba. Pero, por presión de las multinacionales automotrices y otras similares, se lanzó a estos acuerdos del MERCOSUR que son defectuosos porque omiten totalmente el tratamiento minucioso de la cuestión cambiaria, lo cual es un error técnico mayúsculo y una contradicción flagrante. Error técnico porque sin acuerdos sobre el tipo de cambio real se repotencian los riesgos de inversión y con ello se empobrece el país.

Y, en todo caso, las inversiones las recibirá el país más grande, o sea el Brasil, y la Argentina recibirá migajas que no valen la pena el sacrificio de la soberanía nacional que la misma integración implica. Contradicción flagrante porque la política de sobrevaluación cambiaria seguida por la Argentina implica dar prioridad al desarrollo del sector no transable de la economía, lo cual es incompatible con el crecimiento por la vía del comercio exterior que la integración supone. Da la impresión de que la integración, en el caso de la Argentina, es un negocio de diplomáticos huecos

y economistas apresurados al servicio de los lobbystas de las multinacionales. Pero tanto los diplomáticos como los economistas carecen de una estrategia de crecimiento de largo plazo. *No es que la integración sea inconveniente en sí. Cuidado. La forma en que se la estructuró es lo absurdo.*

En Europa, la integración tiene sentido incluso porque es un factor de estabilidad monetaria. No solamente de crecimiento. Una parte esencial de la integración europea ha sido siempre la cuestión monetaria y cambiaria, que en el Mercosur brilla por su ausencia. Todas las monedas europeas están ancladas al marco alemán. Los alemanes tienen terror a la inflación después de su experiencia de 1923. Por ello, tienen un Banco Central verdaderamente independiente del gobierno, el Bundesbank. Este banco no permite al gobierno alemán tener déficits fiscales porque simplemente no se los financia. Se trata de una institución venerable que los argentinos deberíamos imitar en lugar de jugar con el bimonetarismo y el endeudamiento interno en moneda extranjera o las cláusulas de los servicios públicos en dólares.

El Bundesbank se convierte así en el eje de la integración europea porque, luego de anclar sus monedas con el marco, los demás países no quieren devaluar por razones de orgullo nacional. En consecuencia, se tienen que aguantar a veces un alto desempleo y una política monetaria dura y de altas tasas que de otra manera serían difíciles de vender a sus respectivas opiniones públicas.

Pero "no devaluar", alto desempleo, escasa inflación, con altos déficits fiscales, con altos déficits externos, con creciente deuda externa son argumentos y realidades que también se escuchan y ven frecuentemente en la Argentina de 1995. El problema es que se trata de escapismos para huír de la realidad. Son engaños colectivos. Es no llamar a las cosas por su nombre. El error es combatir la inflación con la *no devaluación*. Ello generará desempleo, deuda externa y al final insolvencia, caos e inflación. La inflación se combate derechamente bajando fuerte el gasto público impro-

ductivo. El alto desempleo se combate creando empleo en sectores exportadores y sustitutivos competitivos de importaciones y con un tipo de cambio elevado. Estas dos políticas se encargan de evitar el déficit externo, el crecimiento de la deuda externa y el "stop and go" en la expansión del PBI, con lo que estimulan el desarrollo sostenido.

En el reciente Tratado de Maastricht, en el cual se establece un futuro Banco Central Europeo, y se crean las bases para una moneda europea única, se ha acordado que el déficit fiscal consolidado de cada país no podrá exceder del 3 % del PBI. Además, el financiamiento respectivo no podrá provenir directa o indirectamente del Banco Central. Y por encima de ello, cuando la deuda pública supere el 60 % del PBI, el gobierno respectivo no podrá financiarse recurriendo al mercado de capitales. También se requiere que el país no haya devaluado en los dos últimos años y que la tasa de inflación sea cercana a la del país de mejor desempeño. Por último, que las tasas de interés de largo plazo sean cercanas a las de los países europeos de mejor desempeño.

En la Argentina, los "supply siders" se autocongratulan señalando que la política económica argentina es tan extraordinariamente buena que cumple cuatro de los cinco requisitos de Maastricht. Pero los cumple paradojalmente porque tiene el tipo de cambio sobrevaluado. En efecto, con el tipo de cambio incorrecto al 40 % de su verdadero valor de equilibrio de largo plazo, el déficit fiscal se reduce artificialmente porque disminuye el gasto del gobierno para comprar dólares a causa de que el dólar está artificialmente abaratado. La deuda externa es menor que el 60 % del PBI en dólares porque este último está artificialmente multiplicado por 2.5 a causa de la sobrevaluación cambiaria.

En el caso de nuestra tasa de interés, ella es altísima por culpa de nuestra sobrevaluación cambiaria y esto nos impide cumplir con Maastricht fuera de toda discusión. En definitiva, cumpliríamos la condición de la no devaluación en los dos últimos años y la referente a nuestra tasa de inflación,

logradas ambas también artificialmente. En verdad, no cumplimos ninguna y nuestra economía está postrada. Toda esta inútil serie de complicaciones nos sugiere que el Tratado de Maastricht podría haber sido redactado no por verdaderos economistas sino por diplomáticos italianos de la escuela de Machiavello para tener argumentos legales que sirvan para imponer disciplina fiscal en su país[10].

Por último, con motivo de la unificación alemana, las condiciones de Maastricht volaron por los aires. Se pactó en el Tratado de la unificación de 1990 que Alemania Occidental redimiría todos los marcos emitidos por Alemania del este al cambio de uno a uno con los marcos del oeste cuando el tipo de cambio de equilibrio económico era de tres a uno. Con tal de conseguir un objetivo nacional, el Canciller alemán Helmut Kohl estuvo dispuesto a pagar cualquier precio, y aceptó el uno a uno contra la fuerte (y acertada desde el punto de vista económico, aunque tal vez no desde el político) oposición del Presidente del Bundesbank que renunció en protesta debido a los astronómicos costos de la reunificación, tanto para Alemania Occidental como para el resto de la Unión Europea si la unificación se hacía con la paridad cambiaria sobrevaluada para Alemania Oriental. Alemania Occidental invirtió en la empobrecida Oriental 600 mil millones de dólares en infraestructura de servicios y para ello se endeudó en sus propios mercados de capital. La escasez de capital, causada por la gran demanda de fondos del gobierno alemán del oeste, determinó una suba de tasas de interés. Pero ocurre que con motivo de los tipos de cambio fijos de la Unión Europea, la suba de las tasas de interés en Alemania occidental se hizo sentir en los demás países de Europa. Esa suba de tasas sumió a toda Europa en una recesión con desocupación. Inglaterra trató inicialmente de mantener su paridad cambiaria pero los capitales ingleses querían invertirse en bonos alemanes

10 Krugman, Paul, *Peddling Prosperity*, Norton, 1994, p. 191.

debido a la altas tasas que éstos pagaban. Entonces, el mercado sospechó que la devaluación de la libra era inevitable y en pocos días el Banco de Inglaterra tuvo que vender 30 mil millones de dólares para mantener la paridad. Finalmente, el 17 de setiembre de 1992, tuvo que abandonar el sistema monetario europeo y devaluar. Italia, España, Portugal e Irlanda tuvieron problemas similares y se vieron obligadas devaluar. Lo hicieron y sus devaluaciones no fueron seguidas por inflaciones.

Aunque los alemanes del Este estaban muy contentos inicialmente al recibir una moneda de mayor valor al cambio de uno a uno, pronto advirtieron que su economía no podía pagar salarios tan altos porque no era suficientemente productiva. Hubo cierre masivo de fábricas y alta desocupación. Para combatir el desempleo, Alemania occidental, como dijimos, lanzó un programa de construcciones y de inversiones masivas del orden de los 575 mil millones de dólares en las provincias del Este. Solamente en 1995 la trasferencia neta de recursos del oeste al este alcanza 144 mil millones de dólares, según informa The Economist. El prestigioso semanario agrega que:

> *Estas trasferencias para el consumo no solamente encienden un agujero en el bolsillo público alemán, ellas también debilitan la habilidad de Alemania del Este para competir. Ellas tienden a beneficiar al sector de bienes no transables, como la construcción y los servicios. Mientras tanto, el sector manufacturero de Alemania del Este, donde los bienes transables están concentrados, permanece debilitado*[11].

Sin embargo las trasferencias enormes que hizo el Oeste no alcanzaron para combatir la desocupación en el Este. Todavía en 1995, con una tasa del 13.6 %, la desocupación sigue altísima en el Este y muchos trabajadores añoran el viejo comunismo. Todo por culpa del tipo de cambio bajo y

11 "The Economist", Agosto 4 de 1995, p. 57.

erróneo al cual se pactó la reunificación y a pesar de que Alemania del Este sí que *"vinieron capitales"*. Nuevamente fue evidente que el capitalismo de tipo de cambio bajo y precios distorsionados no funciona en ningún país porque, contrariamente a los buenos deseos de los *flexibilizantes flexibilizadores*, los salarios son bastante *inflexibles* a la baja en el mediano y corto plazo, en la Argentina, en Alemania, en la China, en Japón y en todo el mundo, en diferentes proporciones, naturalmente. El caso argentino es más grave todavía. ¿Tiene acaso la Argentina un mecenas generoso que se compadezca de ella y, como Alemania Occidental con su hermana Oriental, invierta 600 mil millones de dólares en nuestra infraestructura de servicios para que podamos luego, sobre esta base, desarrollar a nuevo nuestro sector transable con alta productividad? Puro delirio. Quien crea que ese modelo puede aplicarse a nuestro país posiblemente se haga ilusiones con una alianza estratégica con los Estados Unidos en el seno del NAFTA. El gran país del norte podría desempeñar el papel de Alemania Occidental y la Argentina el de Alemania Oriental. Pero a pesar de nuestro envío de naves al Golfo Pérsico y gendarmes a Haiti, el gigante del norte prioriza como socios en el NAFTA a Méjico y a Chile. Y casi nos aplica sanciones en paridad con la China comunista y la India por el asunto de las patentes a los medicamentos. En fin, parece cierta la expresión de Hanke al comienzo de este capítulo de que la Argentina de los noventas es la Alemania de América del Sur, pero lamentablemente es la Alemania de Weimar de los años veinte, o la Alemania del Este de los noventas, aunque sin ayuda del oeste.

De todas maneras, hay un mensaje muy importante en este libro sobre la integración de países con distinto grado de desarrollo económico sobre la base de tipos de cambio super-fijos a largo plazo que hasta este capítulo todavía no ha sido analizado. Demostraremos, en los capítulos XXV a XXIX, que la integración con tipos de cambio fijos para siempre, o con una moneda común, para países con distinto

grado de desarrollo, es un error de estrategia para los más pobres dentro del grupo. Simplemente porque, a la larga, los tipos de cambio fijos para siempre impiden la convergencia de los niveles de vida a menos que exista una gran movilidad de factores de la producción como ocurre, por ejemplo, dentro de los Estados Unidos. En Europa, los distintos idiomas y las distintas culturas son una valla importante para las migraciones humanas. Demostraremos más adelante que en los países que crecen más rápido, el tipo de cambio real tiende a una mayor sobrevaluación cambiaria. Y si no se parte originariamente de un tipo de cambio real superdevaluado, el desarrollo se detiene pronto por falta de competitividad internacional y empieza la desocupación en los países más pobres. Estos países corren el riesgo grave de contraer la enfermedad de Weimar. Es el caso de España, Portugal y Grecia dentro de la Unión Europea, países cuyos economistas y estadistas debieran oponerse a la moneda única del Tratado de Maastricht si desean la convergencia del nivel de vida de sus pueblos con el alemán.

Parte III

LA DISCUSIÓN SOBRE EL DESEMPLEO EN LA ARGENTINA DE LOS NOVENTAS

Capítulo XVI

EL DESEMPLEO EN LA ARGENTINA Y SUS CAUSAS

En los años de escasez, la dificultad e incertidumbre de la subsistencia hacen que tales gentes vuelvan rápidamente a sus trabajos... Los que desean un empleo superan las oportunidades que se les ofrecen, y muchos están dispuestos a aceptarlo en condiciones más desfavorables que las ordinarias; con lo cual, los salarios de ambos, sirvientes y jornaleros, bajan, por lo común, en los años de carestía.

Smith, Adam, *La Riqueza de las Naciones*, 1776, Ed. FCE, 1958, p. 81.

Una característica común de los tres libros principales de Keynes es su oposición a las tentativas de combatir el desempleo por medio de la reducción de la tasa nominal de salarios.

Don Patinkin, *Anticipations of the General Theory an other Essays on Keynes*. The University of Chicago Press, 1982. p. 201.

Las cifras de desocupación y subocupación de mayo de 1995, del 18.4 % y del 11.4 % respectivamente, tomaron por sorpresa al equipo económico por la extraordinaria magnitud de las mismas. Ellas suman casi un 30 % de la población con angustias laborales. De por sí, estas cifras representan una condena y un fracaso del plan económico en vigencia. Y de cualquier plan económico en cualquier lugar del mundo. La economía debe estar al servicio del hombre. Una política económica que repotencia la desigualdad hu-

mana y humilla al 30 % de los ciudadanos de un país es, por definición, una mala política económica. Sin embargo, ante el extraordinario logro que fue el haber puesto fin a la inflación, el presidente todavía parece querer darle una chance al equipo económico de 1991-95 para que arregle esta situación. Pero el ministro no tiene soluciones. Ante las cifras aterradoras que surgen del Cuadro 16-1, la opinión pública ha tenido que escuchar las explicaciones más dispares y disparatadas del fenómeno que han lanzado los miembros del equipo económico y sus corifeos.

Cuadro 16-1
Las cifras de la desocupación y subocupación de 1990-95

	Población	PEA	Desocupados	Subocupados	Des+ Subocu.	Ocupados
Oct.-90	32.350.000	12.616.500	794.840	1.122.869	1.917.708	11.821.661
May.-91	32.600.000	12.877.090	888.513	1.107.422	1.995.935	11.998.487
Oct.-91	32.825.545	12.966.090	777.965	1.024.321	1.802.287	12.188.125
May.-92	33.079.220	13.165.530	908.422	1.092.739	2.001.160	12.257.108
Oct.-92	33.308.081	13.389.848	937.289	1.084.578	2.021.867	12.462.559
May.-93	33.565.485	13.929.676	1.379.038	1.225.811	2.604.849	12.550.638
Oct.-93	33.797.709	13.857.061	1.288.707	1.288.707	2.577.413	12.568.354
May.-94	34.058.897	13.998.207	1.511.806	1.427.817	2.939.623	12.486.400
Oct.-94	34.294.536	13.992.171	1.707.045	1.455.186	3.162.231	12.285.126
May.-95	34.559.563	14.801.861	2.723.542	1.672.610	4.396.153	12.078.318
Oct.-95	34.798.665	14.511.043	2.408.833	1.639.748	4.048.581	12.102.210

Entre desocupados y subocupados sumaban más de 4 millones de trabajadores en 1995: casi el 30 % de la fuerza de trabajo

Conviene analizarlas una por una porque revelan la orfandad intelectual en que está la Argentina de 1995. Por supuesto, por más que cada una de las explicaciones individuales siguientes tengan algún atisbo de verdad, se trata

de verdades a medias que enunciaremos y rebatiremos a continuación:

1. *La culpa la tienen las leyes laborales.* La inconsistencia de esta explicación proviene de que las leyes laborales argentinas datan desde principios de siglo. La más importante es la ley de despidos, que es del año 1932 y que se aplicaba originariamente a los empleados de comercio; luego, la jurisprudencia la fue extendiendo a la industria y en 1945 fue generalizada por decreto-ley a los empleados de los demás sectores de la economía. Pero el 18.4 % de desocupación y el 11.4 % de subocupación, que suman entre ambas casi un 30 % de gente buscando empleo, es un fenómeno de 1995. Nunca en la historia argentina la desocupación fue tan rampante como en mayo de 1995. La causa no pueden ser las leyes laborales ya que son demasiado viejas para empezar a operar perniciosamente recién en 1995. Para generar tremendo desbarajuste debe haber algo más en adición a estas leyes, que podrán ser buenas o malas, pero es evidente que su conexión con la desocupación actual es escasa.

2. *La desocupación es un fenómeno universal. España, por ejemplo, tiene el 24 %.* No se trata de un fenómeno universal. Hay países como Estados Unidos y Japón con escasa desocupación. Por su parte, el índice español suma desocupados y subocupados. Ese guarismo aditivo de desocupados y subocupados para la Argentina llegó casi al 30 % y no al 18.4 %, es decir 6 puntos más que en la madre patria. Es cierto que España tiene el 24 % de desocupación, pero la mayoría de los desocupados españoles cobra seguro de desempleo y ese seguro es tan bueno que llega al 80 y al 70 % del sueldo de los empleados en actividad y además dura dos años y medio. España gasta el 3.46 % del PBI en subsidios para el desempleo, el porcentaje más alto del mundo[1]. Ante tamaño beneficio, muchos españoles optan por seguir un carrera universitaria corta, o tomarse unas

[1] Lodovici Sameck, Gabriela, *El desempleo en Europa*, Boletín Informativo Techint nº 284, octubre-diciembre de 1995, p. 40.

vacaciones, o jubilarse anticipadamente cobrando en los dos últimos años de su vida laboral el seguro de desempleo. Hasta los estudiantes y las amas de casa están prendidos del seguro. No es ésta la situación de la Argentina, donde solamente unas 100 mil personas cobran seguro de desempleo frente a una masa de desocupados y subocupados de 4 millones de personas.

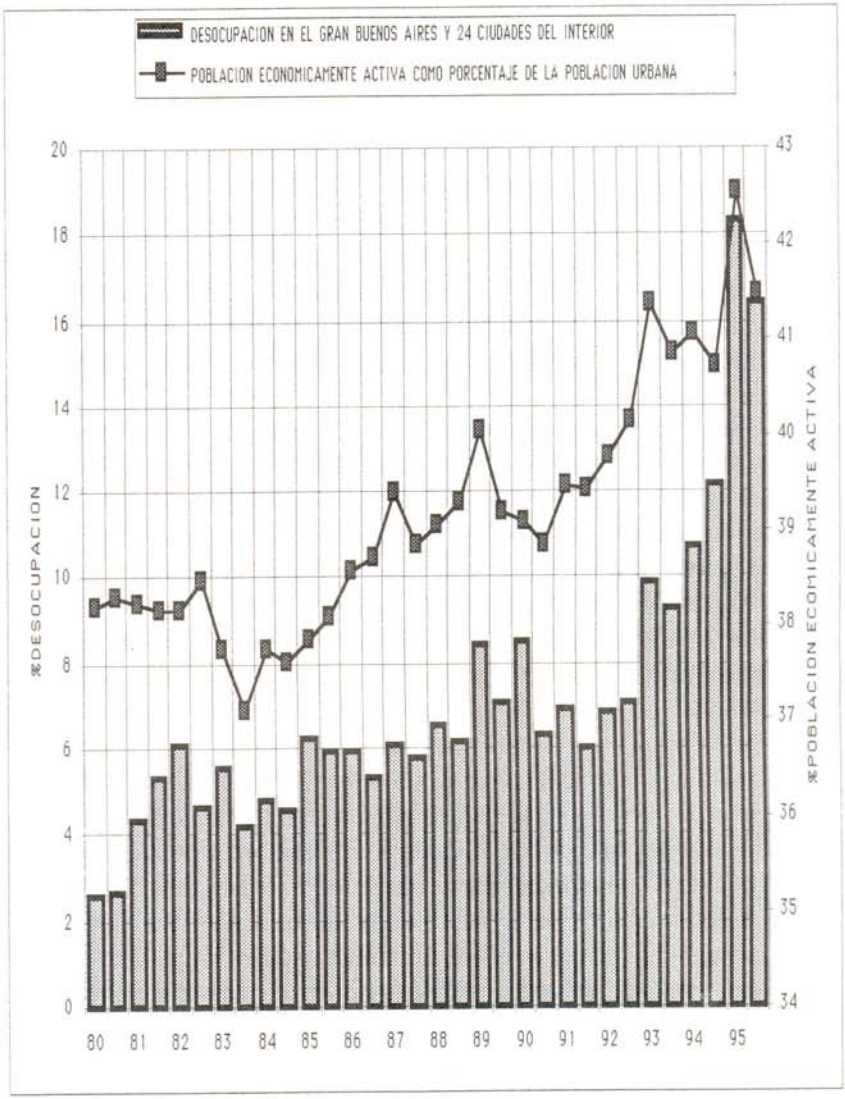
3. *La estabilidad de precios es la culpable.* El problema, con este diagnóstico, es que en los países desarrollados hay estabilidad monetaria y de precios y, sin embargo, la desocupación no llega ni a la tercera parte de la que experimenta la Argentina. Ahí está el caso de Estados Unidos con 3 % de inflación anual y 6 % de tasa de desocupación. Nosotros tuvimos estabilidad de precios e incluso deflación del 2 % anual en el decenio de los años veinte con escasa desocupación. La desocupación de los años treinta fue eficazmente combatida con una política de sustitución de importaciones en la industria, de defensa de la producción agropecuaria con las Juntas de Granos y de Carnes y de precios sostenes. Además, con un serio y espectacular programa de obras públicas y construcción de carreteras. Buena parte de las rutas argentinas fueron construídas en ese decenio. Fue entonces cuando se creó la Dirección Nacional de Vialidad, cuyo primer presidente fue el eficiente Ing. Justiniano Allende Posse. Pero no solamente en esa época hubo estabilidad. En 1968 hubo estabilidad de precios casi completa en la Argentina y la desocupación fue del 5 %. También en 1974, y la desocupación fue del 4 %. Es cierto, sin embargo, que en épocas de inflación los salarios se reducen por la misma inflación y que con estabilidad se necesita una reducción nominal de salarios, o una gran desocupación para reducirlos. La estabilidad puede tener algo que ver pero está muy lejos de explicar la desocupación argentina. En todo caso, la culpable no sería la estabilidad, sino la inflexibilidad a la baja de los salarios.

4. *La culpa la tiene el efecto tequila.* El problema con esta interpretación es que Méjico tiene ahora una

desocupación del 6.6 % solamente. ¿Cómo puede ser que el país de origen del "tequilazo" tiene tan poca desocupación frente a nuestro enorme 17.4 % promedio de todo 1995? Por lo demás, se sabe que Méjico tiene salarios reales del 10 % de los vigentes en Estados Unidos. Y, gracias al NAFTA, tiene abierto el mercado norteamericano y canadiense. Por ello, su sector industrial está en óptima situación para exportar al norte productos que, para su producción, son muy intensivos en el uso de mano de obra. En otras palabras, los mejicanos originadores del "efecto tequila" no tienen desocupación y lo que es más importante, gozan de excelentes perspectivas de empleo. El tequilazo solamente no parece ser la causa de la desocupación en la Argentina. Debe haber, además, otras concausas.

5. *La gente quiere trabajar más.* Se trata de la explicación preferida del ministro Cavallo. Lo que ocurre es que los salarios que determina su política económica son tan bajos que muchas familias deben recurrir a un segundo o tercer empleo para pagar los gastos de la casa, para cuyo sostén antes bastaba con el sueldo del jefe de la familia. En muchos casos, el jefe del hogar era un capataz industrial que perdió un puesto de mil pesos mensuales y su mujer y dos hijas tienen que salir a buscar el pan por 300 pesos cada una. Es decir, la gente necesita trabajar más para mantener un nivel de vida anterior o porque se perdieron empleos más productivos en la industria y en la agricultura. En otras palabras, no es posible para el plan económico sacarse la culpa de la desocupación echándosela a la gente: la gente busca más trabajo para mantener el mismo nivel de vida anterior que el propio plan arruina. En el Capítulo XVIII analizaremos en detalle este argumento y mostraremos la fuerte asociación de corto plazo que existe entre el descenso de los salarios y el aumento de la población económicamente activa. A tal efecto, el lector puede observar en el Gráfico 16-1 la desocupación y el mencionado incremento poblacional activo.

Gráfico 16-1: Desocupación y población económicamente activa por semestres desde 1980 hasta 1995



¿El aumento de la desocupación causa el aumento de la necesidad de trabajar de la gente o al revés?

6. *La culpa la tienen los aportes patronales y los impuestos al trabajo en general.* Nuevamente, el problema de esta explicación es que esos aportes patronales han existido por décadas y el 30 % de desocupación más subocupación es un fenómeno nuevo. La explicación hace agua por los cuatro costados. Pero algo de verdad tiene. En nuestro libro, *Los Secretos del Desarrollo,* llegamos a la conclusión de que la elasticidad precio de la demanda de trabajo es 0.20 aproximadamente. En este libro volvemos a analizar el fenómeno sobre bases estadísticas más recientes y se confirma ese guarismo. Esto quiere decir que con una eliminación de los aportes patronales del 16 % del salario se podría generar un aumento del empleo. Supongamos un salario de bolsillo de 100 y un costo laboral de 160. Una reducción del aporte patronal a cero significa una rebaja del 10 % de costo laboral. Multiplicando por esa elasticidad del 0.20 mencionada antes llegamos a la conclusión de que eliminando totalmente los aportes patronales podemos incrementar el empleo en un 2 %. Pero un 2 % de mano de obra en blanco solamente. Eso es equivalente a menos del 1 % de la población económicamente activa. Unos 130 mil trabajadores. Es algo, pero poco frente a los 4 millones de des y subocupados. En el Capítulo XXI profundizamos este argumento

7. *La culpa de la desocupación la tiene el adelanto tecnológico, la robotización y la sustitución de los trabajadores por máquinas.* Este argumento es falso. Choca contra la circunstancia de que los países más adelantados tecnológicamente, Estados Unidos y Japón, tienen poco desempleo. Pero hay algo de cierto en el sentido de que los países que promueven fuertemente la importación de bienes de capital fabricados en países ricos experimentan fuerte desocupación. Ello ocurre porque los bienes de capital fabricados en los países ricos están diseñados con el deliberado propósito de ahorrar mano de obra porque allá esta mano es cara. Luego, cuando estos bienes de capital se importan indiscriminadamente y sin readaptación local por parte de los países pobres, con salarios bajos, generan "desempleo

estructural". En pocas palabras, no es el adelanto tecnológico autóctono el que genera desempleo. El ejemplo de USA, Japón y Alemania Occidental es categórico en ese sentido. Son culpables, más bien, la importación de bienes de capital construídos para otro "set de precios relativos", totalmente ajenos a nuestro medio y la copia indiscriminada de tecnologías "capital intensive" que no están adaptadas a las características de nuestra dotación de recursos. En los Capítulos XXIII y XXIV analizamos a fondo este tema.

8. *La culpa la tienen las privatizaciones con su despido de personal.* Falso nuevamente. Las antiguas empresas del estado empleaban unos 290 mil agentes. Las actuales empresas privatizadas y las empresas estatales que todavía quedan, 46 mil. Pero los desocupados más subocupados suman 4 millones. Se sigue que esta explicación antiprivatista es incompatible con los hechos.

9. *La transformación estructural es la culpable.* Se sostiene frecuentemente que esta tasa de desocupación era necesaria porque el país está sufriendo una *"transformación estructural"* muy rápida y que los países del primer mundo hacia donde nos dirigimos, y que ya estamos a punto de alcanzar, son economías de servicios que emplean en este sector el 70 % de la fuerza de trabajo, mientras que la industria ocupa el 25 % y la agricultura el 5 % solamente. Y que la rápida reasignación de la fuerza de trabajo determinada por esta fabulosa trasformación tiene algunos costos de corto plazo pero que en poco tiempo estará todo superado y llegaremos al nivel de vida de los Estados Unidos. La verdad es que en el proceso de desarrollo económico, la agricultura es la gran expulsora de empleos por su enorme crecimiento de la productividad y la escasa elasticidad ingreso de la demanda de los productos agrícolas en el mercado interno. La industria manufacturera experimenta un similar incremento en la productividad, pero la elasticidad ingreso de demanda para sus productos es muy elevada y además el comercio internacional absorbe la producción de este sector en los países que siguen una estrategia indus-

trial exportadora de tipo de cambio elevado, con lo cual la industria manufacturera, no obstante su normalmante fuerte incremento en la productividad, es creadora de empleos durante el proceso de desarrollo. Pero repito: o con tipo de cambio alto, o con alta protección. El sector servicios no tiene un crecimiento grande en la productividad pero tiene una demanda bastante dinámica a pesar de que por lo general tiene una salida exportadora muy limitada. Demostraremos en los capítulos XXV a XXIX que el sector que a la larga debe proveer los empleos necesariamente debe ser el de menor crecimiento en la productividad, que es precisamente el sector servicios. Pero ante la estrategia de *supply side* de la convertibilidad argentina con tipo de cambio bajo, el sector servicios debiera tomar la delantera en el crecimiento de la productividad porque es el sector favorecido con los precios relativos. Luego, también debe expulsar mano de obra. Y si la agricultura y la industria expulsan mano de obra para poder competir a pesar del cepo cambiario, y el sector servicios también pero por su incremento en la productividad, resulta que todo el mundo expulsa trabajadores y en la Argentina entonces sobran 6 millones de empleados y obreros. El modelo de Cavallo cierra si exportamos 6 millones de argentinos. Nuestro verdadero ingreso per cápita es todavía apenas un tercio del de los Estados Unidos. En este estadio de nuestro crecimiento, si el tipo de cambio fuera alto, la industria y el campo todavía tendrían que proveer una parte importantísima de la producción y del empleo por muchos años por venir. La salida exportadora es la manera de superar la escasa elasticidad de demanda del sector agrícola y al mismo tiempo repontenciar la demanda del sector industrial y subir la demanda de mano de obra. En conclusión, es cierto que la transformación estructural es la culpable del desempleo en el caso argentino. Pero porque está mal encarada. Porque tiene los precios relativos erróneos. Las transformaciones estructurales correctamente encaradas no solamente no producen desocupación sino que hacen subir fenomenalmente los salarios reales y el empleo.

10. *La culpa de la desocupación la tiene el Congreso de la Nación por no haber creado las AFJP un año antes.* Es una de las interpretaciones favoritas del ministro Cavallo. La verdad es que los fondos de pensión no tienen nada que ver con la causa de la desocupación ni con el remedio de la misma. Lo que quiere decir Cavallo es que con unas AFJP trabajando por más tiempo en la economía nacional, desde un año antes, el país hubiera generado más ahorro interno. Ese mayor ahorro nacional nos hubiese independizado del ahorro golondrina extranjero, que reconocidamente fue todo el fundamento del actual plan económico y casi la única razón de nuestro presunto crecimiento en 1991-94. Con el "efecto tequila" se retiró el ahorro golondrina extranjero y caímos en recesión. Luego, la culpa del actual desastre de recesión y desocupación la tiene, específicamente dentro del Congreso, el diputado González Gaviola, cuñado de Bordón, por demorar la reforma previsional en el Congreso. Un absurdo total. Por varias razones; primera: porque las AFJP no son un mecanismo idóneo para generar más ahorro global local dentro de un plan económico de precios relativos distorsionados que favorecen estructuralmente el consumo porque apañan la producción de servicios, cuya característica principal consiste en que se producen cuando se consumen y se consumen mientras se producen. Lo que generó la alta tasa de ahorro de Chile, de donde Cavallo copió las AFJP, no fueron los fondos de pensión de ese país sino el tipo de cambio real elevado, es decir los precios relativos favorables a la organización de la economía para producir bienes transables y no tantos servicios. El desarrollo de los servicios llega por añadidura en una economía que crece sobre la base de las exportaciones y la sustitución de importaciones, como la chilena. Además, cuando una economía crece muy rápido, como es el caso del país trasandino en los últimos 12 años, el ahorro crece porque ahorran mucho los nuevos ricos, no acostumbrados a consumir todo lo que producen. La verdad es que el déficit externo se produce por el tipo de cambio bajo que puso Cavallo al inicio de la

convertibilidad. Un programa económico con tipo de cambio bajo necesita de la venida del ahorro golondrina extranjero para financiar esos déficits. Si el ahorro golondrina, que es muy volátil, decide no venir, o irse, como en 1995, caemos en recesión, y la recesión crea desocupación. El culpable que creó las condiciones necesarias para este desastre es, entonces, Cavallo y no González Gaviola. Chile, con tipo de cambio alto, no sufre ahora recesión, ni desocupación, ni efecto tequila. Pero repito: por su excelente política macroeconómica. No por los fondos de pensión. En el Capíbulo XXX analizamos en detalle este asunto.

11. *Las altas tasas de interés tienen la culpa.* Nos vamos acercando a la verdad. Las altas tasas de interés afectan principalmente a las pequeñas y medianas empresas que en todo el mundo proveen la mayor parte del empleo. El problema es que el plan de convertibilidad no permite bajar las tasas para las pymes a los niveles adecuados del 6 % o 7 % anual real. Si se lo intenta mediante una política de redescuentos activa por parte del Banco Central, se violan las bases del Plan, se escapa el tipo de cambio y la convertibilidad con el uno a uno vuela por los aires. Tasas de interés reales bajas requieren un gasto público más bajo y un tipo de cambio real alto, como contrapartidas. El tema es tratado en profundidad en el Capítulo XXXIV.

12. *La culpa la tienen los inmigrantes de países vecinos que desplazan a la mano de obra local.* Hay algo de verdad también en esto. Los controles de inmigración en nuestro país no funcionan bien, en parte porque el Estado argentino en general funciona mal. Pero no hay que engañarse. La Argentina no es el país rico de antaño, con salarios mucho más altos que nuestros vecinos. Esos legendarios salarios altos en la Argentina operaban como un imán para atraer trabajadores de América Latina. Esto no es verdad en los tiempos actuales. Los salarios no son altos en poder adquisitivo interno. Son altos en dólares por culpa del peso sobrevaluado. En la actualidad, los inmigrantes de países vecinos vienen atraídos por el imán del altísimo salario

argentino para los estándares latinoamericanos, si lo traducimos a dólares. En otras palabras, lo que desplaza mano de obra nacional es el peso sobrevaluado. De cualquier manera, aunque el factor de la inmigración suma, carece de entidad para explicar los 4 millones de trabajadores con dificultades de encontrar trabajo que vemos en la Argentina de 1995.

13. *La culpa la tiene el tipo de cambio bajo del plan de convertibilidad.* La historia es, muy sintéticamente, como sigue. La convertibilidad con equilibrio fiscal y con tipo de cambio alto, o con tipo de cambio bajo, no importa, genera inicialmente estabilidad. La estabilidad permite una expansión inicial del crédito y de la economía. Si el tipo de cambio es bajo, se genera también un fuerte déficit comercial y de balanza de pagos. Si el capital golondrina viene porque las tasas de interés internacionales son muy bajas, el sistema parece funcionar sobre la base del endeudamiento externo y las privatizaciones. Pero de cualquier manera, la avalancha de importaciones y el cepo cambiario obligan a la industria y al agro a despedir personal para competir con las importaciones subsidiadas y artificialmente abaratadas por el tipo de cambio bajo. También para reducir costos salariales que se tornan elevados en dólares por culpa del tipo de cambio bajo. Estos despidos hacen subir la tasa de desocupación del 6 al 12 %. Esto pasó en 1993 y 1994. En 1995 se cortó el flujo de capitales de corto plazo y la economía argentina, levantada sobre los cimientos de un plan tan frágil, como *recontrabajo* es su tipo de cambio, se cayó, y la desocupación subió entonces al 18 %. Sumando la subocupación llegamos al 30 %. El desempleo más destructivo del mundo. Esta es la verdad. Si el tipo de cambio inicial de la convertibilidad hubiera sido alto, estaríamos ahora como Chile creciendo al 7 % anual y con una desocupación del 5 % solamente.

Capítulo XVII

EL DESEMPLEO DE 1993-1994 Y EL HIPERDESEMPLEO DE 1995

> *De hecho, un movimiento por parte de los patronos para revisar los contratos sobre salarios nominales con el fin de rebajarlos, encontrará una resistencia mucho mayor que un descenso gradual y automático de los salarios reales como resultado del alza de precios.*
>
> Keynes, John Maynard, *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, 1936, Ed. FCE, Séptima edición, 1965, p. 233.

> *Todas las características novedosas del análisis keynesiano se derivan de la suposición de que los precios o los salarios son rígidos.*
>
> Barro, Robert, *Macroeconomía*, Mc Graw Hill, 1986, p. 497.

Una opinión bastante difundida sostenía, en 1994, que el desempleo que se observaba en la Argentina era un fenómeno "microeconómico", causado por la legislación laboral. Esta opinión se apoyaba en la circunstancia de que en 1993 el PBI "creció" en un 6 % y sorprendentemente el desempleo también aumentó en un 50 %. No se trataría de desempleo keynesiano-macroeconómico causado por la recesión porque la recesión no existiría. Se sostiene que la legislación laboral es la causa del desempleo. Esta legislación habría impedido el traspaso de trabajadores de las antiguas empresas ineficientes a las nuevas empresas eficientes que nacen con la "trasformación productiva" que se estaría verificando en

la Argentina. Incluso un distinguido economista[1] usó recientemente en el Congreso de ADEBA de 1994 el símil de dos barriles llenos de agua conectados por una manguera. De repente, el barril de la izquierda, que representa a las empresas ineficientes se eleva, digamos por causa de las privatizaciones, y el agua, siguiendo la ley de la gravedad, se dirige hacia el barril de la derecha, representativo de las empresas eficientes. Pero resulta que hay un nudo en la manguera que impide que el agua pase. El agua serían los trabajadores y el nudo sería la legislación laboral. Los trabajadores no podrían ser absorbidos por las empresas eficientes por culpa de la legislación laboral. Digamos que las empresas estatales ineficientes tienen dinero para pagar masivas indemnizaciones por despido, pero las empresas privadas eficientes no los quieren volver a tomar por temor a la legislación laboral. En consecuencia, el agua se acumularía cerca del nudo de la manguera: serían, repito, los desempleados.

La imagen de los barriles y la manguera es muy buena pero hay inconsistencias en el razonamiento y contradicciones con la realidad que llevan a utilizar la misma imagen para demostrar que este desempleo es keynesiano y macroeconómico y que no se debe a la legislación laboral sino a los erróneos precios relativos del plan Cavallo determinados por la sobrevaluación cambiaria que es, evidentemente, un fenómeno "macro". Por lo pronto, todo el mundo reconoce que las privatizaciones no pueden haber sido la causa principal del desempleo. La ocupación en las empresas del Estado cayó de 290 mil personas en 1989 a 46 mil a fines de 1993. Ello es muy poco en un total de 2 millones y medio de desocupados y subocupados de ese año.

En la realidad, el barril de la izquierda, es decir el que sube y expulsa agua, v.g. mano de obra, es el sector transable de la economía. No el estatal o el privado ineficiente. El barril de la derecha, en cambio, es el no transable de la

[1] Schenone, Osvaldo, *El desempleo en la Argentina*, 1992-94, en ADEBA, *Desafíos y opciones para crecer*, 1994, p. 256.

economía, los servicios, que podían, en 1994, tener precios altos porque no competían internacionalmente. En otras palabras, los que expulsan mano de obra son la industria eficiente y el agro eficiente. Esta expulsión, repito, no se debe a ineficiencia de los empresarios de bienes transables sino a que los precios relativos están aplastados por las masivas importaciones y los precios internacionales en dólares traducidos a pesos al tipo de cambio artificialmente enano del Plan de Convertibilidad. Las empresas expulsan mano de obra porque deben bajar costos en dólares. En efecto, ocurre que por causa del tipo de cambio bajo el salario *en dólares* está muy alto y por lo tanto se constituye en el primer candidato al degolladero. Por ello, las empresas sustituyen trabajo nacional por insumos importados abaratados artificialmente por el dólar barato. Por ende, la sustitución de insumos permite que no disminuya el "valor bruto de la producción" aunque sí "el valor agregado nacional" por la industria.

En términos de verdadero poder adquisitivo, los asalariados sienten que el salario es realmente muy bajo no obstante su altura en *dólares*. Tradicionalmente, los salarios industriales son por lo general mucho más altos que en el sector servicios. Un capataz en la industria puede ganar mil pesos por mes. Al perder su empleo, su hija y su esposa salen a trabajar como secretarias por cuatrocientos pesos cada una. En los hechos, lo que ha ocurrido es que ante el aumento del 100 % del desempleo en los jefes de familia, los demás miembros de la familia deben a salir a buscar trabajo. Así se explica el aumento artificial de la fuerza de trabajo ocurrido en 1993.

En este contexto, la legislación laboral no es imputable por los males de la desocupación. Por el contrario, la legislación laboral, ese nudo de la manguera, sería una verdadera bendición para la economía nacional. Sin ese nudo en la manguera, el sector transable de la economía hubiera despedido al doble o al triple de los trabajadores que realmente despidió. Tal vez el sector no transable hubiera absorbido la mitad de esos despidos. Y entonces la desocupa-

ción hubiera sido mucho mayor. Tal vez hubiese superado el 20 % ya en 1994. Sin embargo, la misma desocupación hubiera presionado por el cambio de los precios relativos lenta y nuevamente con un costo social enorme, de verdadera catástrofe social. Entonces, después de 4 ó 5 años, habría que volver a reentrenar en la industria a la fuerza de trabajo industrial expulsada y desentrenada y volver a atraer peones del pueblo al campo, lo cual sería todavía más difícil y costoso. Aunque debe reconocerse que una mayor flexibilización laboral puede ser muy saludable cuando los precios relativos de la economía son los correctos, en medio de la brutal distorsión de precios actual, la rigidez laboral es positiva. El nudo de la manguera sirve para retener agua (trabajadores) en el barril de los transables. Es un freno al desatino de la asignación incorrecta de los recursos provocada por la sobrevaluación cambiaria.

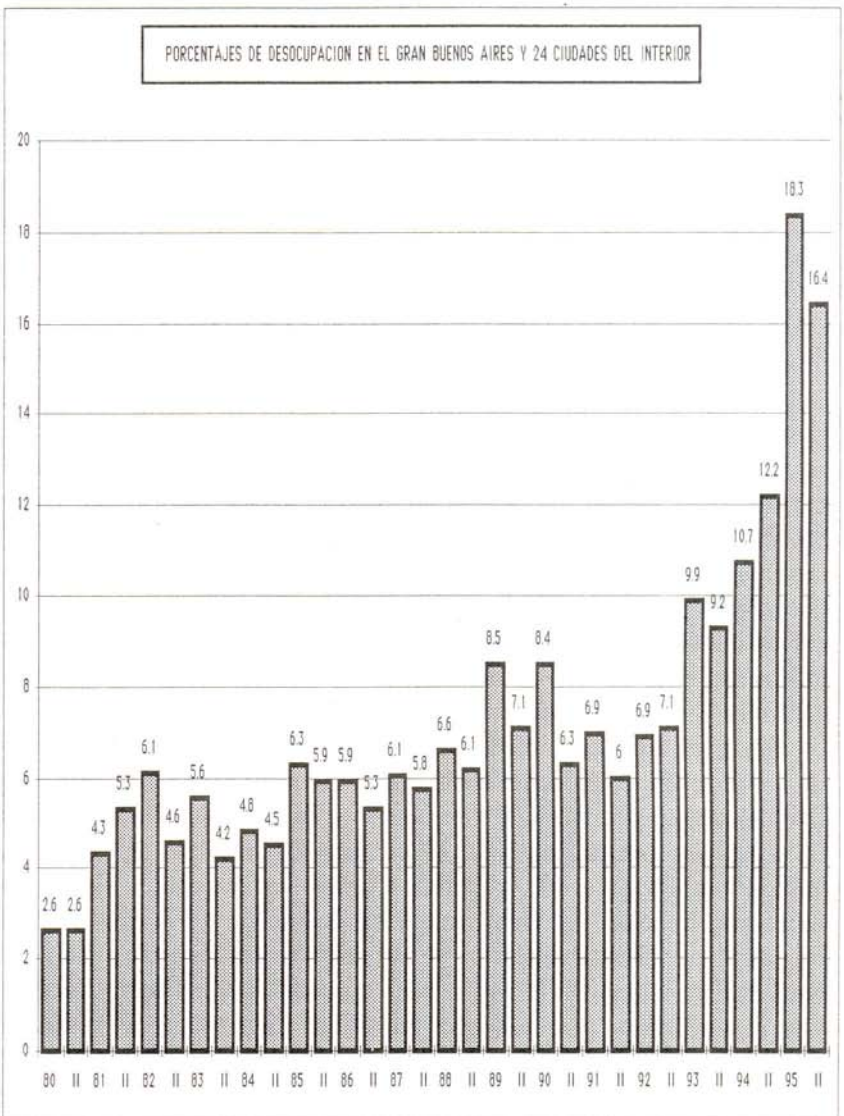
Es evidente, entonces, que el desempleo argentino de 1993 y 1994 tenía una causal macroeconómica. Era el tipo de cambio bajo. ¿Y en 1995, cuando el índice pasó del 12 al 18 %? También. Pero en 1995 se trata, sin embargo, de la misma causa elevada al cuadrado. Me explico: el tipo de cambio bajo de 1991-94 generó desocupación, déficit comercial, déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y deuda externa. Cuando ya en 1994 sube la tasa de interés en los Estados Unidos, los capitales golondrina empiezan a ser más renuentes a venir a financiar nuestra fiesta consumista. Y después de la crisis de Méjico, menos aun. Bajo el régimen de convertibilidad, si no vienen capitales, el déficit externo se paga con base monetaria interna. Pesos compran dólares en el Banco Central al tipo de cambio de uno a uno y dólares se envían al exterior y se pagan los déficits. Pero el Banco Central debe destruír los pesos que recibió a cambio de los dólares que entregó. Esto achica la base monetaria interna, lo cual hace subir las tasas de interés internas, lo cual a su vez provoca recesión. La recesión de 1995 a su vez provoca dos efectos. Por una parte, despidos adicionales y disminución de la contratación

de nuevo personal, lo cual incrementa fuertemente el desempleo, y, por la otra se provoca una caída de la recaudación fiscal por el menor nivel de actividad económica. Esta caída de la recaudación fiscal genera a su vez nuevos despidos de personal en el seno del sector público, o reducciones de salarios y atrasos en los pagos, lo cual repotencia nuevamente la caída de la demanda porque existe menor poder adquisitivo, lo cual genera reducción en las ventas de empresas privadas y más desocupación en un proceso acumulativo. Es el viejo multiplicador keynesiano al revés.

En resumen, el tipo de cambio bajo en un régimen de convertibilidad ortodoxo, si perdura, destruye el empleo en dos etapas. La primera es la del desempleo transable por la necesidad de los sectores privados productores de bienes transables de reducir costos y despedir personal para poder competir con la inundación de mercadería importada que el propio tipo de cambio bajo estimula. La segunda etapa es la del hiperdesempleo, proveniente de la suma al anterior de los trabajadores del sector de los no transables, de los servicios, cuando el propio tipo de cambio bajo termina por generar una crisis de balanza de pagos. El Gráfico 17-1 ilustra sobre las cifras de ambos, del primer tipo de desempleo, para los años 1993-94 y del segundo, o sea del hiperdesempleo de 1995.

Ante el análisis económico que adjudica la culpa de la desocupación a la legislación laboral que hace muy costosos los despidos y entonces previene a los empleadores contra la toma de personal, está el contra-argumento igualmente válido según el cual, gracias a que los despidos son muy costosos, es que no hay más desocupación todavía. Detrás de ambos, el argumento y el contra-argumento, está la realidad del tipo de cambio bajo que es el verdadero motivo por el cual hay que rebajar salarios: para rebajar costos y poder sobrevivir por parte de las empresas ante el tipo de cambio anti-competitivo. Como los salarios no se pueden reducir legalmente en nuestro país porque dan derecho a los trabajadores a considerarse despedidos y demandar judicialmente a sus patrones, las empresas no tienen más remedio

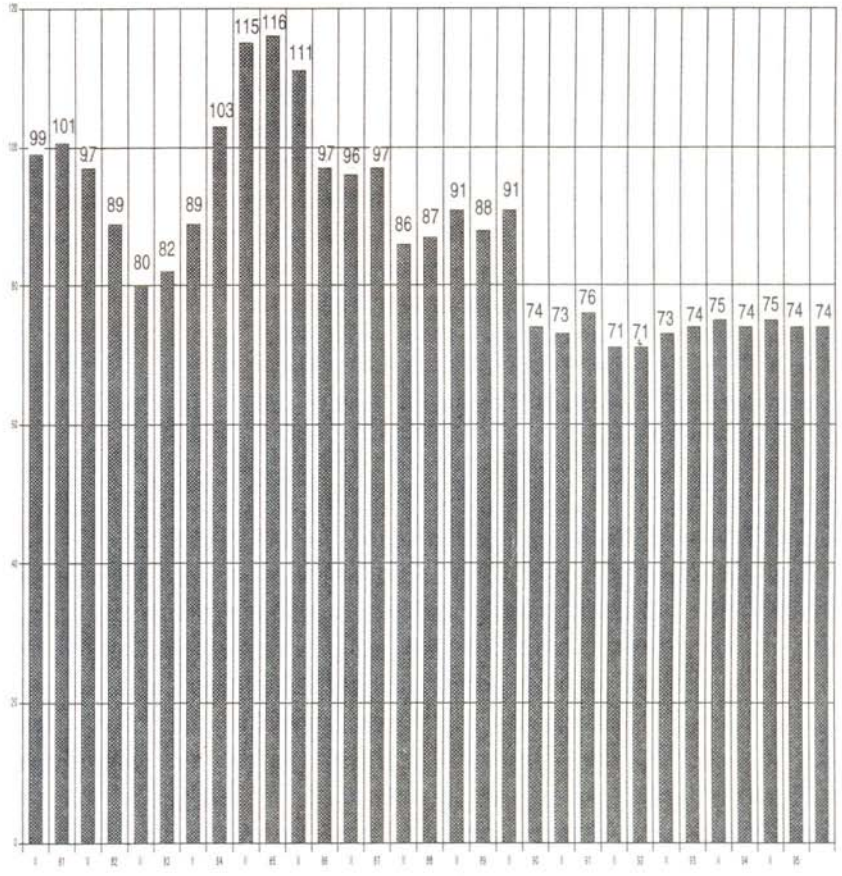
Gráfico 17-1: La tasa de desocupación sube en 1993-94 y nuevamente en 1995



La desocupación de 1993-94 es provocada por el peso sobrevaluado. La de 1995 por el peso sobrevaluado más la recesión

que despedir personal, racionalizarse, bajar costos y afrontar los pagos transitorios del despido. Por ello la desocupación de 1993-94. Estas consideraciones nos retrotraen a una verdad muy simple: la inflación con todos sus males tenía la virtud de permitir la flexibilidad de los salarios reales. Ver al respecto el Gráfico 17-2 con las fuertes caídas en los

Gráfico 17-2: ***Con base 1981 = 100, los salarios reales de 1991-95 son los más bajos que registran las estadísticas de 15 años***



Los salarios reales bajaron con las recesiones de 1982 y de 1990

salarios reales que trajeron las inflaciones *cum* recesión de 1982 y 1990. Por otra parte, no obstante la imperiosa necesidad de rebajar salarios que tiene el Plan de Convertibilidad para ponerlos en línea con el tipo de cambio bajo, se ve claramente que no puede hacerlo precisamente por causa de la estabilidad de precios. La estabilidad se ha convertido en la gran defensora de los salarios reales. Los empresarios quieren la estabilidad, pero añoran las rebajas salariales de la inflación y piden compensarla con la eliminación de la legislación protectora del trabajo, y agitan el fantasma de la desocupación para asustar a los trabajadores. Los trabajadores, por su parte, aman la estabilidad, pero están en contra de la desocupación y la orfandad legal. Ninguno, ni empresarios ni trabajadores, se da cuenta que el verdadero problema es el tipo de cambio bajo. Si el tipo de cambio fuera alto podría haber estabilidad de precios, poco desempleo, salarios altos y legislación laboral como la hubo desde 1932. El Estado tendría que reducir el gasto público improductivo, sin embargo, para que el tipo de cambio real alto pudiera mantenerse.

Capítulo XVIII

EL DESEMPLEO EN LA ARGENTINA Y LA LEY DE OKUN

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, p. 127.

Ciertamente, la relación entre el crecimiento y el desempleo es una de las pocas relaciones cuantitativas suficientemente confiables como para que los economistas la llamemos "ley".

Paul Krugman, *Peddling Prosperity*, Norton, 1994, p. 114.

En 1993 y 1994 el desempleo provocado por el Plan de Convertibilidad osciló entre el 9 % y el 12 %. Es el desempleo que refleja meramente las consecuencias de los precios relativos erróneos del plan, sin recesión, excepto en algunos sectores o regiones. Ese creciente desempleo en medio de una economía aparentemente en crecimiento como la que muestran las cifras oficiales, plantea un desafío a la llamada Ley de Okun. El hiperdesempleo de la segunda etapa, el de 1995 en adelante, coincide con las previsiones de la ley de Okun pero replantea hoy los viejos problemas keynesianos de 1920 y 1930. Son problemas que los economistas creía-

mos ya resueltos y que en realidad parece que no, en el país sin memoria que es la Argentina.

En la Argentina de 1991-95 conviene importar casi todo 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. Por ello, conviene sustituír insumos nacionales por insumos importados. Conviene sustituír trabajo nacional por trabajo extranjero. Para bajar costos conviene despedir personal. El tipo de cambio bajo es una agresión al trabajo nacional y un subsidio a los trabajadores extranjeros. El salario alto en dólares no significa que los salarios argentinos 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.

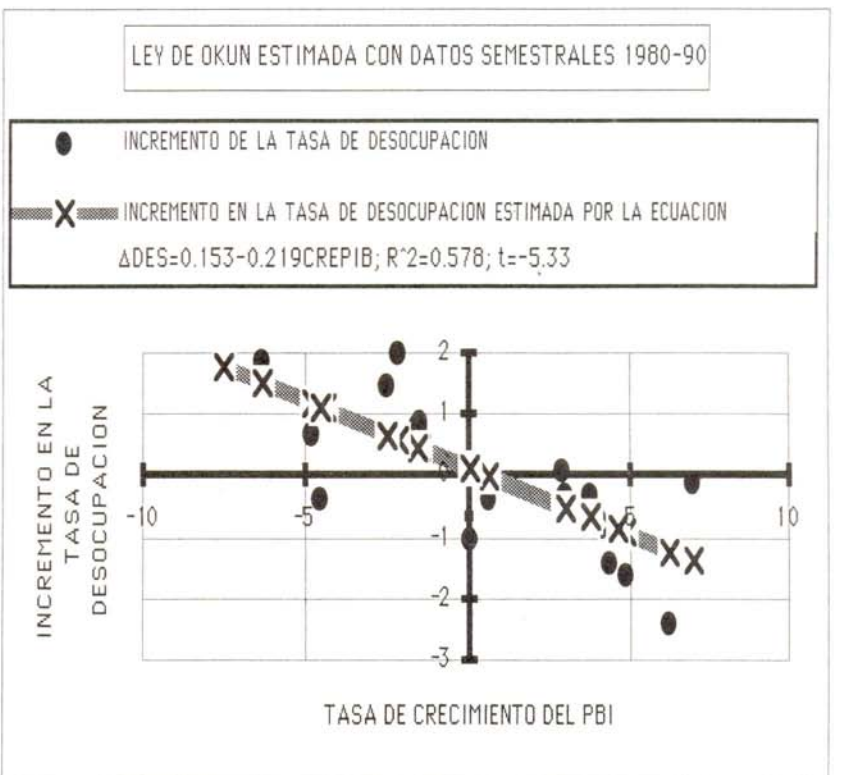
Incluso las cifras de desocupación del INDEC echan una sombra de duda sobre ciertos índices de la producción industrial que arrojan un aumento en dicha producción. ¿Cómo puede aumentar la producción si aumentó la desocupación? Lo normal es que si aumenta la desocupación disminuya la producción. Y si 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". En nuestro país[1] 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. Arthur Okun era un economista empírico estadounidense que siempre mostró un

[1] La ecuación de regresión estimada sobre bases semestrales desde 1980 hasta 1990 es: ΔDES=0.153-0.219*CRE; R^2=0.578; "t"=-5.330; El DW=3.319; sugiere autocorrelación negativa en los residuos.

gran interés por los problemas del desempleo y se desempeñó como asesor del Presidente Lyndon Johnson de aquel país.

El Gráfico 18-1 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

Gráfico 18-1: ***Ley de Okun = cuando crece el PBI disminuye la desocupación***



Con datos semestrales para 1980-90, cuando crece el PBI disminuye la desocupación. En 1993-94, bajo el Plan Cavallo, esa regularidad empírica se destruye

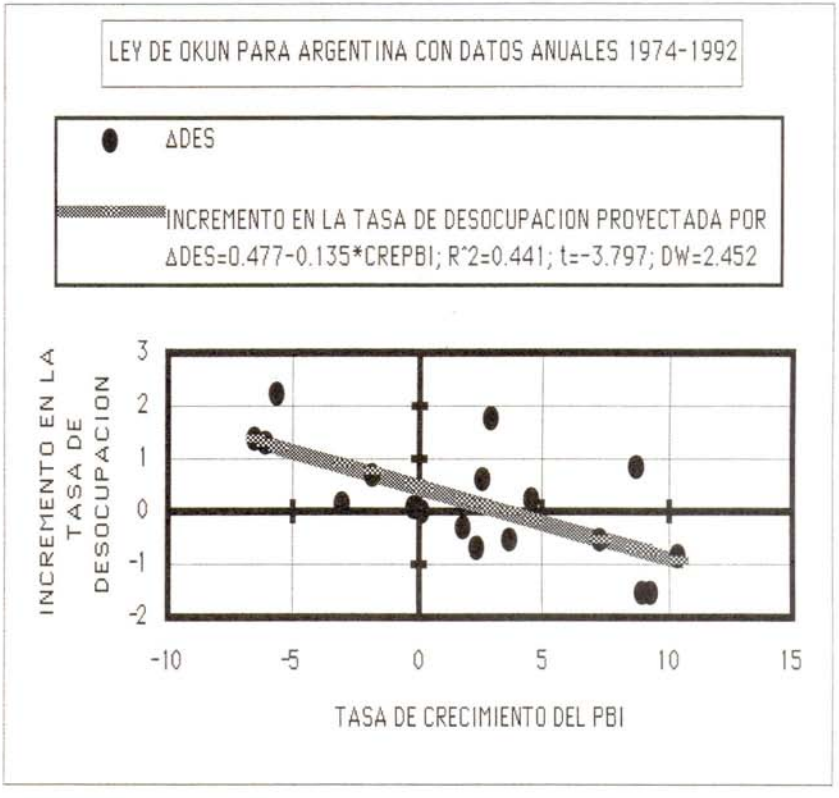
parte inferior del eje vertical que es el que indica la disminución en la desocupación. Si por el contrario, el PBI muestra tasas de crecimiento negativas, registradas hacia la izquierda del Gráfico, podemos observar que la desocupación aumenta en el eje vertical. El resultado de este clásico comportamiento 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 18-1.

Pero repentinamente, 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 1993-94, 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 era 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 18-2. Estas regularidades empíricas[2] tornan altamente improbable que realmente en 1993-94 el PBI pueda crecer al 8 % anual, o cosa parecida, y la desocupación en el gran Buenos Aires pueda simultáneamente pasar del 6.7 % en octubre de 1992 al 10.7 % en mayo de 1994. 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

[2] La ecuación de regresión estimada sobre bases anuales desde 1974 hasta 1992 es ΔDES=0.477-0.135CRE; R^2=0.441; "t"=-3.797; DW=2.452; también apunta a la autocorrelación negativa.

Gráfico 18-2: ***Cuando aumenta el PBI disminuye la desocupación en 1974-92 con datos anuales***



Cuando crece el PBI disminuye la desocupación, incluso con datos anuales. La excepción son los años 1993-94, no incluídos en el gráfico

haya disminuído en 1993. Ello tiene alguna probabilidad que podrá develarse cuando se efectúe un nuevo censo completo de la economía. Da la impresión de que las estadísticas oficiales computan las empresas que expanden su producción o las que abren sus puertas, pero no las que cierran

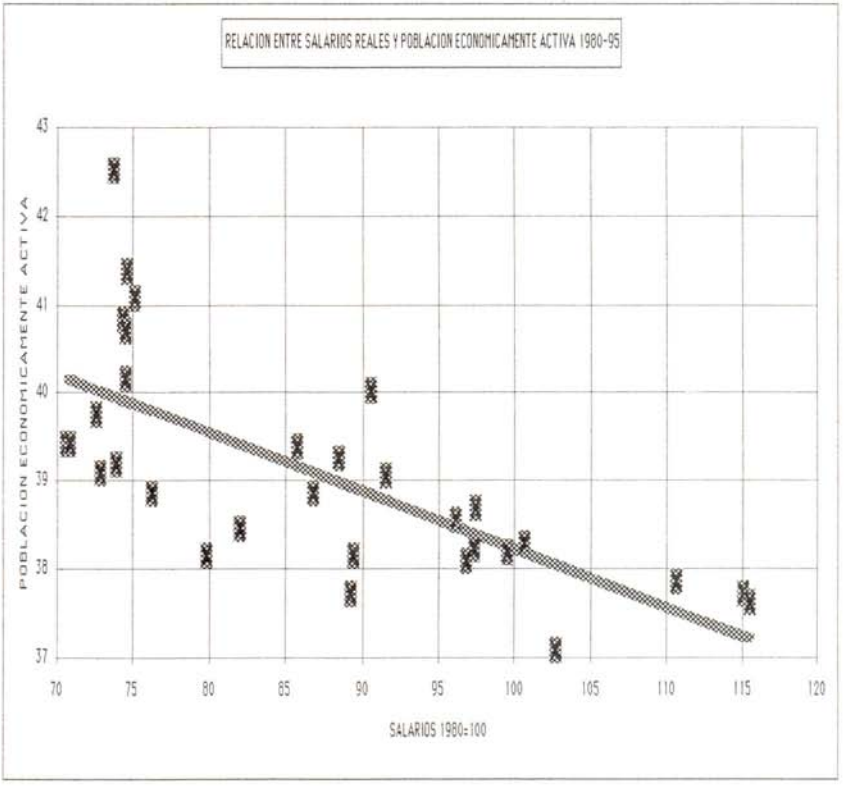
sigilosamente, o las que también sigilosamente se convierten de industriales en importadoras. Entonces, si los cálculos del PBI fueran los correctos, pudiera ser que Okun permaneciera incólume. El aumento de la desocupación sería consistente con la disminución de producción conforme a su potentísima 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 el que 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 más ansiosa que antes por trabajar y por ello hay mucha desocupación. Esta tesis sería consistente con el aumento de la producción que pregona Cavallo. 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 de 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 perdido 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 de auténtico valor agregado nacional, excluído el componente importado.* Las empresas industriales achicaron sus departamentos de "producción" y agrandaron sus departamentos de "comercialización". El mayor valor agregado industrial sería "puro marketing". El actual equipo económico ha resultado, en los hechos, ser el sumo benefactor de la sustitución de importaciones intensivas 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, por el 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 substituciones de importaciones, según el consenso de los economistas académicos. Así cualquiera aumenta la producción. Así se explica la pulverización de la Ley de Okun.

Pero es más, en el Gráfico 18-3 se puede observar una relación inversa entre la población económicamente activa y el índice de salarios. A menores salarios la gente quiere trabajar más. La oferta de trabajo en la Argentina podría ser "backward bending". Si bajan los salarios del jefe de la familia, del "bread winner", las hijas de familia y las amas de casa necesitan salir a trabajar para suplementar el ingreso familiar y ello aumenta la población económica mente activa. Por ello es que mal puede el plan económico en vigencia librarse de la responsabilidad por la desocupación afirmando que repentinamente la gente quiere trabajar más inspirada por las bondades de la actual política económica. No. Son los bajos salarios del plan los que estimulan el propio aumento de la población económicamente activa.

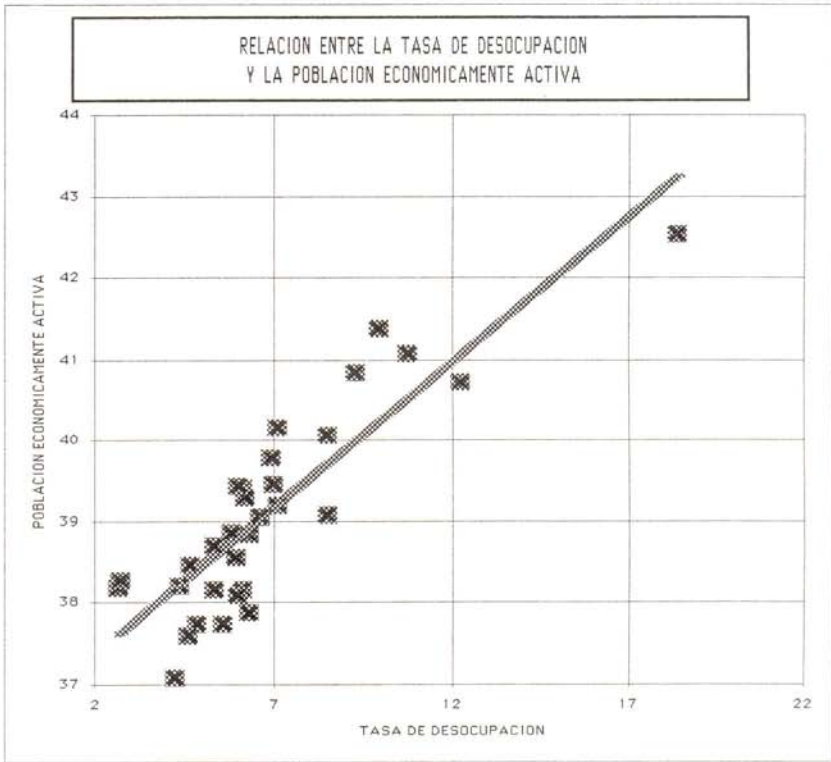
Gráfico 18-3: *Cuando baja el salario sube la población económicamente activa*



Cuando baja el salario hacia la izquierda sube la población económicamente activa. La curva de oferta de trabajo podría ser "backward bending"

También el Gráfico 18-4 muestra una relación directa entre la población económicamente activa y la tasa de desocupación. Parece que el aumento de la desocupación también genera un aumento de la población económicamente activa. Nuevamente, mal puede el equipo económico liberarse de su responsabilidad por la desocupación invocan-

Gráfico 18-4: ***Cuando aumenta la desocupación aumenta también la población económicamente activa***



Cavallo puede caer en una petición de principio cuando afirma que hay desocupación porque la gente quiere trabajar más. Puede ser al revés: más gente necesita salir a trabajar cuando en la familia se pierden los mejores empleos

do el aumento de la PEA. Porque en realidad, la PEA parece aumentar precisamente porque aumenta la desocupación[3].

3 Con datos sobre el salario real de FIDE para el período 80-95, el logaritmo de la población económicamente activa, o sea el logaritmo de

En nuestro país, las mediciones de la desocupación tienen lugar dos veces al año, en mayo y en octubre. Es sabido que normalmente, en octubre, la desocupación experimenta una reducción de carácter estacional. Cuando en octubre de 1995 la tasa de desocupación bajó del 18.4 % al 16.4 %, la mejora fue estacional y ocurrió porque la gente se cansó de buscar trabajo. Disminuyó la población económicamente activa y ello determinó una baja en el nivel de la desocupación; no se crearon nuevos puestos de trabajo como para justificar la disminución del desempleo. Curiosamente, nadie en el equipo económico salió a decir que la desocupación disminuyó artificiosamente porque la gente quiere "trabajar menos".

---

la oferta de trabajo, depende positivamente del logaritmo de la tasa de desocupación y negativamente de la tasa de salario real rezagada un período: L %PEA=-0.813+0.046*LDESOC-0.051*LSR-1 con valores "t" de -8.7, 5.8 y -2.7 respectivamente. El R2 ajustado es 0.745 y el DW es de 1.217. Esto significa que por uno por ciento de aumento en la desocupación, la PEA aumenta un 0.046 %. Y que por cada uno por ciento de disminución del salario real, la PEA aumenta también un 0.051 %.

Capítulo XIX

LA DEVALUACIÓN DEL JURÁSICO: POR LA VÍA DE LA DESOCUPACIÓN Y LA REBAJA DE SALARIOS

> *Bajo la economía clásica, la flexibilidad de los salarios a la baja conduce siempre al pleno empleo. Dentro del esquema de la economía keynesiana, la flexibilidad salarial no corrige el desempleo y conduce meramente a la hiperdeflación si se la lleva hasta su lógica conclusión. Pero en el mundo real no se observa ni hiper-deflación ni pleno empleo. La explicación es que los salarios son "sticky"; ellos no son flexibles.*
>
> Lawrence R. Klein, Premio Nobel, *The Keynesian Revolution*, Macmillan, New York, 1966, p. 90.
>
> *En el mundo real en que vivimos, la flexibilidad de precios con un stock de dinero constante puede generar pleno empleo después de un largo período; o podría aun conducir a una espiral deflacionaria de continuo desempleo.*
>
> Don Patinkin, American Economic Review, vol. 38, setiembre de 1948. p. 543.

El desempleo en el mes de mayo de 1995 registró un récord histórico del 18.4 % en todo el país. Esta noticia lamentable, ciertamente, instaló con gran vigor en todo el país la gran duda de si el Plan Cavallo nos conduce al primer mundo, o nos lleva hacia atrás, hacia el quinto. En cualquier país del globo terráqueo, una desocupación de esta magnitud, repotenciada todavía más con una subocupación del 11.4 %, es más que suficiente para remover al

Ministro de Economía responsable y dar por fracasado un plan económico. En todos los países se reconoce que el desempleo masivo es un problema macroeconómico. Un criterio esencial para juzgar el acierto o error de una conducción económica es lo referente a su desempeño en materia de desempleo, en especial en los países más avanzados. En Estados Unidos, por ejemplo, el Congreso declaró solemnemente, en la ley de empleo de 1946, que:

> *Es responsabilidad del gobierno federal fomentar al máximo el empleo, la producción y el poder adquisitivo.*

Además, se reconoce universalmente que el desempleo es "el problema" macroeconómico que más afecta a los individuos directamente, imponiéndoles no solamente una reducción de su nivel de vida sino también un terrible desequilibrio emocional y una severa pérdida de su autoestima[1].

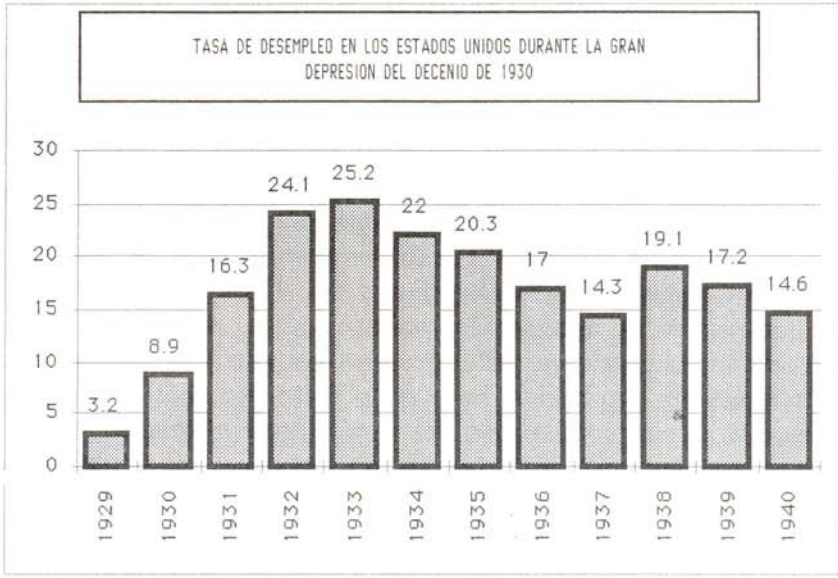
Un supuesto vital de la macroeconomía es el de la flexibilidad, o no, de los precios y los salarios a la baja. Si hay exceso de oferta de trabajo y flexibilidad, los salarios bajarían inmediatamente y el desempleo terminaría rápidamente. Los mercados se limpiarían inmediatamente y el desempleo desaparecería en un santiamén porque los salarios serían flexibles a la baja. Si los salarios son inflexibles a la baja el desempleo puede durar mucho tiempo. ¿Es el supuesto de la flexibilidad realista o no? Las opiniones están divididas en el plano de la teoría, pero la experiencia empírica confirma ampliamente que los salarios son *sticky,* o inflexibles a la baja, por lo menos en el corto plazo. En los Estados Unidos, los contratos laborales fijan los salarios por períodos de hasta tres años y ello contribuye a la inflexibilidad. En nuestro país, la legislación laboral y su interpretación jurisprudencial establece que rebajar los salarios constituye una "injuria" a los intereses del trabajador y le da a éste el derecho de considerarse despedido arbitraria-

[1] Para un excelente análisis de los costos emocionales del desempleo ver el reportaje a la sicóloga Liliana Mizrahi que hace "Página 12" el 18 de enero de 1996, p. 24.

mente y solicitar la correspondiente indemnización. Pero con o sin legislación laboral, en los hechos, los salarios son inflexibles a la baja en el corto plazo en todos los países del mundo. Es que no se puede mantener la torta y comérsela al mismo tiempo. Si los empresarios desean flexibilidad salarial, deberían otorgar participación en las ganancias, como por otra parte lo manda nuestra Constitución Nacional en su artículo 14 bis. En Japón, por ejemplo, los ingresos laborales son bastante flexibles porque el trabajador participa de las ganancias como contrapartida. El equilibrio de los contratos, que los abogados llamamos, en latín o griego, "sinalagma", exige una de dos: salarios rígidos o, alternativamente, salarios flexibles pero con participación en las ganancias. En caso de recesión, el empresario se aguanta los salarios altos, pero en caso de expansión económica engulle grandes ganancias y no las participa con sus empleados. Esto es lo justo. Lo equilibrado. El riesgo es el rasgo distintivo del verdadero empresario. No se puede pretender ganar dinero sin riesgos. La estabilidad laboral y la protección contra la rebaja de salarios es la contrapartida de la inexistencia del riesgo, y de la no participación en las ganancias, para el caso del trabajador.

En el Gráfico 19-1, la alta tasa de desocupación experimentada por los Estados Unidos en el decenio de 1930, indica que los salarios deben ser inflexibles a la baja porque de lo contrario no se podría haber producido una desocupación del 24 o el 25 % como la de 1932 y 1933. Si los salarios fueran flexibles, la desocupación no podría haber durado tanto porque los salarios habrían bajado inmediatamente ante el exceso de oferta de trabajadores. En nuestro país, la desocupación promedio del 17.4 %, generada por la depresión de 1995, se va pareciendo mucho a la estadounidense del decenio de los treinta. El Gráfico 17-1 presentó la desocupación por semestres en nuestro país desde 1980 hasta 1995. La alta desocupación de tres años seguidos, 1993-94 y 95, sugiere que en nuestro país también es cierto que los salarios no son flexibles a la baja. De lo contrario, la desocupación debería haberse reducido a niveles normales del 5 o 6 % rápidamente.

Gráfico 19-1: ***La elevada y persistente desocupación de 1930 revela que los salarios no son flexibles a la baja en los Estados Unidos***



La desocupación estadounidense de la gran depresión de los treinta se parece a la desocupación argentina de 1995

Incidentalmente, recordemos que la gran desocupación norteamericana de los años treinta reflejada en el Grafico 19-1, estuvo relacionada con desajustes en los tipos de cambio reales provocados por las distintas tasa de inflación que habían experimentado los principales países participantes en la primera guerra mundial. Los tipos de cambio quedaron sobrevaluados en Inglaterra y Alemania y otros países europeos excepto Francia. Estos desajustes cambiarios, todos juntos y sumados, fueron la causa de la gran depresión norteamericana que comenzara en 1929.

En efecto, en los años veinte se debió haber convocado

a una conferencia monetaria internacional para fijar los tipos de cambio de los distintos países de acuerdo con la inflación de sus niveles de precios domésticos (IPC) desde el comienzo de la Primera Guerra Mundial. Pero Inglaterra se cortó sola, como explicaremos en el capítulo siguiente. Estados Unidos continuó en los años veinte con el tipo de cambio de 1914, el que había quedado muy devaluado debido a la menor inflación norteamericana durante esa guerra. Una solución posible al entuerto consistía en que Estados Unidos experimentara luego una inflación interna durante el decenio de los veintes[2]. Pero cuando la economía norteamericana llegó al pleno empleo en 1928, el presidente de la Reserva Federal, Benjamín Strong, no quiso correr el riesgo de una pequeña inflación correctiva de los desajustes cambiarios internacionles. Y entonces aplicó el freno monetario. Y todos sabemos ahora gracias a Keynes que las economías son como las bicicletas: mantienen el equilibrio mientras andan pero si se paran se caen. Al año siguiente de aplicarse el freno monetario de 1928 se cayó Wall Street. Fue una crisis bursátil espectacular. A partir de allí se cayó la inversión privada. La menor actividad económica produjo caídas en la recaudación fiscal. Ante el déficit fiscal resultante, y de acuerdo a la ortodoxia de la convertibilidad y el patrón oro, el archiconservador presidente Herbert Hoover redujo el gasto público. Se profundizó entonces la recesión. Las empresas privadas no podían vender y pagar sus deudas, y por lo tanto quebraron los bancos acreedores. La Reserva Federal no los auxilió lo suficiente ante el temor de que la emisión monetaria causara inflación. En fin, toda la catástrofe fue analizada científicamente, pero con un alto grado de abstracción y generalidad, por John Maynard Keynes en su libro "*La Teoría General el Empleo, el Interes y la Moneda*" de 1936. Ahora cabe preguntarse, si tenemos

[2] Temin, Peter, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression*, Norton 1976 y también muy especialmente *Lessons from the Great Depression*, The Mit Press, 1989.

economistas ilustrados en el gobierno que deben haber leído a Keynes, ¿cómo nos metieron en un sistema de convertibilidad con tipo de cambio bajo? Mi conclusión es que si lo estudiaron no lo entendieron. Y que si lo entendieron, entonces solamente les interesa gozar de los halagos del poder y "después de mí el diluvio", como dijera Luis XV. Porque repetir los mismos errores de los decenios de 1920 y 1930 en el ámbito nacional es un error inconcebible para alguien que conozca algo de la historia económica del siglo XX.

Al respecto, creo conveniente recordar que las estadísticas sobre desempleo y salarios reales existentes en nuestro país para el período 1980-95 permiten confirmar plenamente lo que se conoce en economía como *"Curva de Phillips"*, en homenaje al economista inglés que la descubrió hace 50 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 la otra. A mayor desempleo menores salarios. A menor desempleo 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, en el que, predominantemente, rigió la estabilidad monetaria. Decía Phillips, en su seminal artículo, que:

> *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*[3].

En tiempos de inflación debemos reformular la relación.

[3] A.W. Phillips, *The between Unemployment and the Rate of Change in Money Wages in the United Kingdom*, 1861-1957, Económica, vol. 25, 1958.

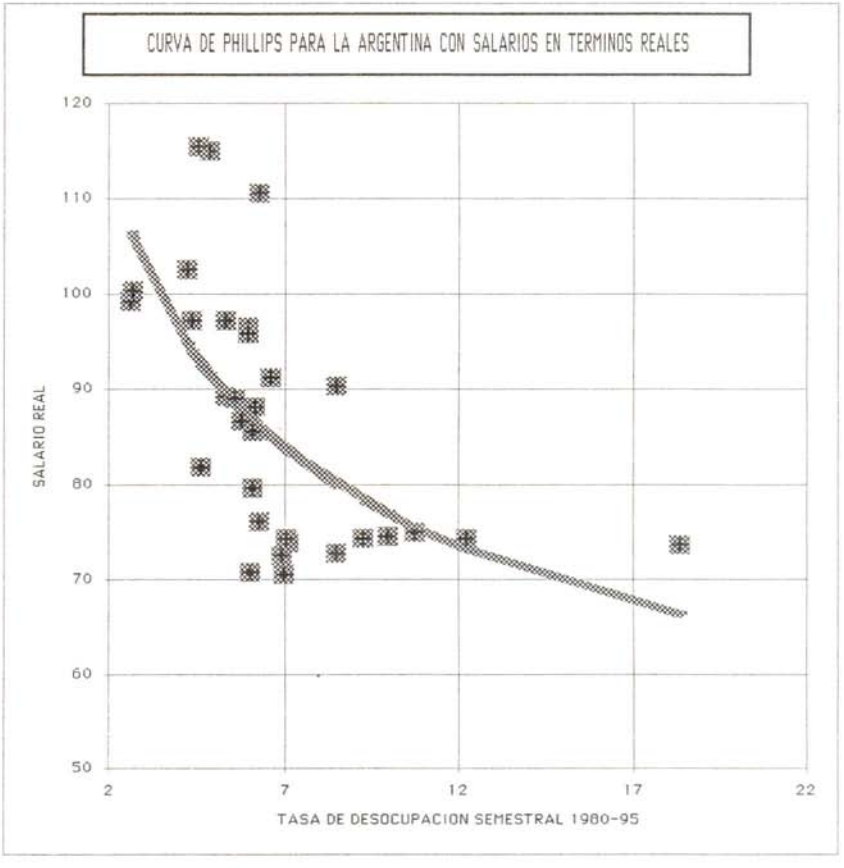
Debe ser entre salarios reales y desempleo. El sentido común, apoyado por la teoría, sugiere que a mayor desocupación los trabajadores deben estar dispuestos a conceder mayores rebajas salariales. Sugiere también que los salarios deben ser bastante inflexibles a la baja pues si fueran muy flexibles bastaría una pequeña desocupación para determinar una gran caída en los salarios reales. La curva de Phillips sería casi vertical en ese caso.

En nuestro país, los salarios son bastante inflexibles a la baja. Cuando se logró la flexibilidad fue mediante la reducción salarial por la vía de la inflación y no por el camino de la reducción de salarios nominales. En nuestro país, para el período 1980-95, esta relación entre desocupación y salarios reales es muy fuerte[4]. Por un 1 % de aumento en la tasa de desempleo, el salario real disminuye un 0.24 %. 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 en los salarios reales para que la economía argentina pueda funcionar correctamente y crecer en serio. La primer pregunta pertinente, en consecuencia, es: *¿cuánto 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 19-2. Este gráfico sugiere que la desocupación

[4] La ecuación es LSR=4.978-0.243*LDES-1 con un R^2 de 0.434 y valores "t" de 44.680 para la constante y de -4.824 para la desocupación como era de esperar, el "dw" revela una fuerte auto correlación positiva en los residuos y ello parece inevitable en esta ecuación dada la resistencia del salario real a caer. En la nota al pie 11 del Capítulo XXII presentamos dos versiones adicionales de la curva de Phillips en términos reales, una de las cuales es anual y está libre del problema de la autocorrelación. Lamentablemente, estas versiones adicionales conducen a un mayor pesimismo aún respecto de la eficacia de la desocupación incrementada como instrumento para bajar salarios y devaluar.

Gráfico 19-2: ***Cuando la desocupación sube los salarios bajan***



La reducción de salarios nominales que pretende el equipo económico parece requerir una desocupación mucho mayor que el 18.4 % alcanzado en 1995

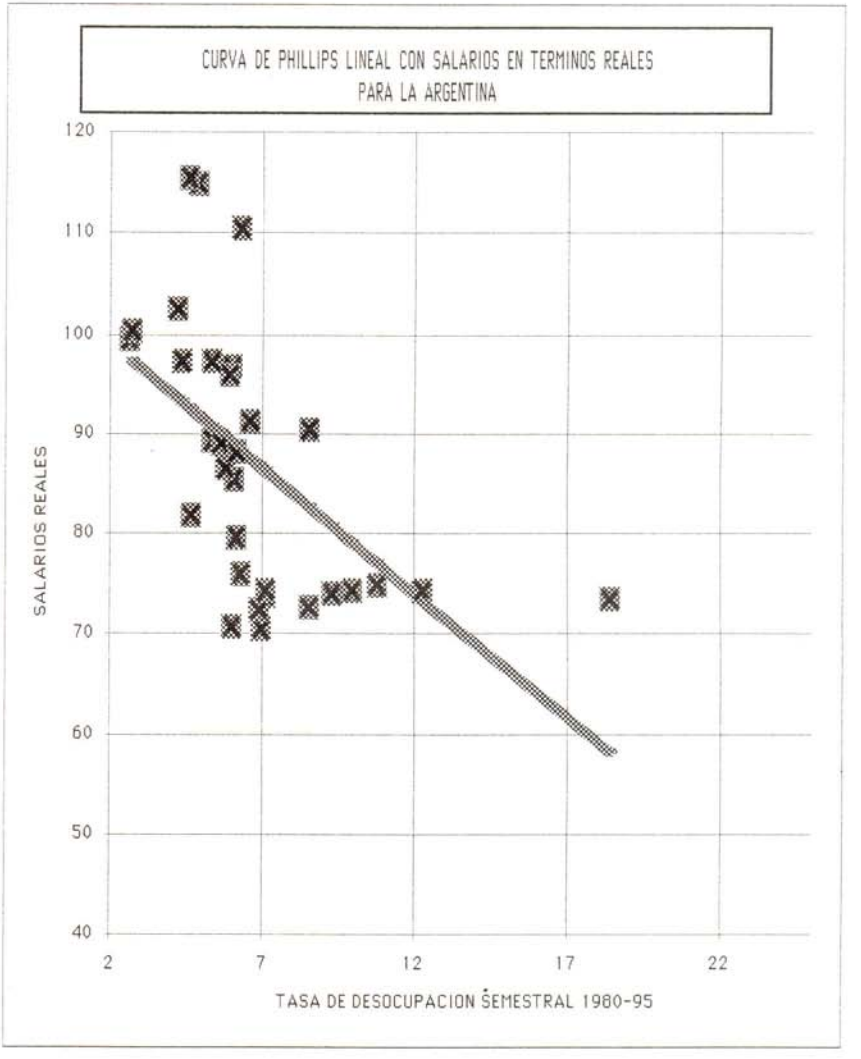
necesaria para efectuar la reducción de los salarios a la mitad sería inimaginablemente alta. Directamente inviable. Esta manera de cambiar los precios relativos a favor de los bienes exportables e importables no sería factible, políticamente hablando. Aunque la cintura política de nuestro

Presidente parece aguantar de todo. En otras palabras, sería necesaria una enorme e inviable desocupación para cambiar los precios relativos y 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 no se podría lograr la devaluación en términos reales que necesita urgentemente dicho plan para sobrevivir.

Sin embargo, algunas dudas asaltarán al lector que estudie el Gráfico 19-2. Esta famosa curva, ¿es realmente una curva? ¿Es válido hacer extrapolaciones tan lejanas de las observaciones reales dadas por los cuadrados 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 viable. Para profundizar el tema preparé el Gráfico 19-3. Allí, la relación entre la desocupación y los salarios reales está representada por una línea recta[5]. El ajuste de esta curva es algo inferior a la anterior. (La primera curva tiene un R^2 de 0.434 y la segunda, es decir la línea recta, otro de 0.409). De acuerdo al Gráfico 19-3, sería necesaria una desocupación del 25 % para rebajar los salarios argentinos a la mitad. ¿Cuál de las dos respuestas es la verdadera? Posiblemente la verdad esté entre los extremos del 25 % y del 40 % de desocupación. *In medio veritas*, decían los traductores de Aristóteles al latín. La verdad podría estar arriba del 30 %. Por lo menos, hemos acotado la solución del problema. Me inclino a pensar que la verdad está más del lado del 40 % que del 25 %. La razón es muy simple. En el período de la muestra estadística que utilizamos (1980-90), la rebaja de los salarios reales se conseguía por la vía de la inflación de precios. Ahora, en 1991-95, habría que lograrla por la vía de

[5] SR=112.889-4.108*DES-1 con un R^2 de 0.409 y valores t de 18.709 y -4.587 para la constante y la desocupacion rezagada un período respectivamente. El dw es indicativo de fuerte auto-correlación positiva en los residuos.

Gráfico 19-3: ***Cuando la desocupación sube los salarios bajan más rápidamente que en el gráfico anterior***



Con una curva de Phillips lineal, la reducción de salarios nominales que pretende el equipo económico requeriría una desocupación del 25 %

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 aceptarán una reducción nominal en sus ingresos. Ver al respecto el Gráfico 17-2.

Otro gran interrogante surge entonces: *¿Aguanta el sistema político una desocupación prolongada durante un año o más del 30 % para provocar de esta manera la baja de los salarios nominales y por lo tanto alcanzar por esta vía 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 técnica a esta segunda pregunta. Los *cordobazos, jujuyazos, santiagazos y sanjuanazos* apuntan a una peligrosa situación de inseguridad en las provincias por causa de la desocupación y el ajuste. Ello 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 por la otra. La experiencia internacional demuestra, sin embargo, que, con o sin legislación laboral, los salarios son inflexibles a la baja excepto en el caso de participación en las ganancias. Creo que en la Argentina estamos jugando con fuego. Para ponerlo en palabras del Premio Nobel Lawrence Klein:

> *Pero ellos se han metido directamente en una trampa. ¿Cuáles serán los efectos de incrementos ilimitados de saldos de caja como resultado de ilimitadas reducciones de salarios? Los efectos serán los de la economía de la hiperdeflación y la revolución social*[6].

[7] Lawrence R. Klein, Premio Nobel, *The Keynesian Revolution*, Macmillan, New York, 1966, p. 89.

Capítulo XX

LA INSISTENCIA EN VIEJOS EXPERIMENTOS DE REBAJAS DE SALARIOS NOMINALES, ESTA VEZ CON EXPECTATIVAS RACIONALES

> *Y en lugar de requerir que los salarios y los precios sean determinados por el postulado de que los mercados se vacían —para lo cual el mercado de trabajo parecía patentemente contradicho por la severidad de las depresiones de los negocios—, Keynes tomó como un postulado sin examinar que los salarios nominales son inflexibles (sticky), significando que son establecidos a un nivel o por un proceso que podría ser considerado como no influenciado por las fuerzas macroeconómicas que él propuso analizar.*
>
> Lucas, Robert, Premio Nobel y Sargent, Thomas, *After Keynesian Macroeconomics*, en *Rational Expectations and Econometric Practice*, t. I, p. 305, The University of Minnesota Press, 1981.

> *Ahora, un seguidor de Lucas señalaría que no sería necesaria una contracción económica en este escenario. Supongamos que cada firma inmediatamente reduce sus precios y que cada trabajador inmediatamente reduce sus pretensiones salariales. Entonces, el poder adquisitivo del dinero en circulación será incrementado, satisfaciendo de esta manera la demanda de caja sin necesidad de un bajón en la actividad o una necesidad de intervención del gobierno para incrementar la oferta monetaria.*
>
> Paul Krugman, *Peddling Prosperity*, Norton, 1994, p. 48.

En el pasado, la Argentina fue el conejo de indias de experimentos monetarios increíbles que nos costaron miles

de millones de dólares y que, por supuesto, son causantes parciales del atraso que hoy padecemos en nuestro desarrollo. Un experimento fue la creación de la "cuenta de regulación monetaria", instituida para subsidiar a financieras con depósitos a plazo fijo y gravar a los bancos con depósitos a la vista, invento genial que data de 1977. Otro experimento de esa época fue el de la libertad de tasas de interés con garantía de los depósitos en los bancos y financieras otorgada a los depositantes por el Banco Central, también de 1977. Un tercer experimento, que fue inaugurado el 20 de diciembre de 1978, fue la tablita cambiaria como método de lucha contra la inflación que hemos descripto en detalle en el Capítulo II. Un cuarto experimento disparatado fue la garantía de tipo de cambio por la vía de los seguros de cambio que otorgaba el Banco Central a los deudores en dólares con el extranjero como manera de bicicletear la devaluación inexorable de 1981-82. Esa garantía es la causante de la pesada deuda pública externa que soportamos los argentinos en 1995. El quinto experimento monetario lamentable, también destinado a fracasar, es la convertibilidad con tipo de cambio recontrabajo de 1991-94 como método de lucha contra la inflación. El sexto experimento monetario, en carne humana argentina, consiste en la tentativa de devaluar por rebaja de salarios, desocupación y deflación que estamos sufriendo en 1995 bajo el auspicio de economistas locales sin duda confundidos por el extraordinario brillo matemático e intelectual de una teoría económica, la de las expectativas racionales, encabezada por Robert Lucas y Thomas Sargent, los autores citados al comienzo.

En el Capítulo XV, referente a la experiencia alemana en el desarrollo, describimos el fracaso estrepitoso del intento de devaluar por deflación en 1928-32 en la Alemania de Weimar. Ahora recordaremos brevemente el intento inglés de devaluar por deflación en 1925, que también terminó en un rotundo fracaso.

El experimento inglés de 1925 de convertibilidad con tipo de cambio bajo nos concierne especialmente a los argen-

tinos pues el Reino Unido era nuestro principal socio comercial y al que dirigíamos la mayor parte de nuestras exportaciones de carne vacuna, cereales y lana en el decenio de 1920. La sobrevaluación cambiaria inglesa implicaba para nosotros una subvaluación cambiaria que nos otorgaba una gran competitividad y fue la causa de nuestro portentoso crecimiento en ese decenio. Recordemos también que, coincidentemente con el extraordinario crecimiento argentino desde 1899 hasta 1914 y durante esos mismos años, Londres alcanzó la cima de su apogeo como capital financiera del mundo. Se unían entonces el poder militar de la armada británica en todo el orbe con el prestigio inglés en el mundo de las finanzas. En 1914, sin embargo, estalló la primera guerra mundial e Inglaterra, tanto como la Argentina, se vieron obligadas a suspender transitoriamente la convertibilidad dada la turbulencia de los tiempos. Inglaterra se vio obligada a acudir a la emisión monetaria para financiar sus gastos de guerra. Ello provocó en ese país un alza de precios del orden del 195 % entre 1914 y 1920. En 1919 se firmó la paz de Versailles. El nivel de precios inglés, sin embargo, había subido demasiado en el período 1914-1920, aunque en 1921 experimentó una deflación del 38 %. Afortunadamente para Inglaterra, la inflación en los Estados Unidos desde 1914 hasta 1920 también había sido alta e igual al 126 %. Nuestro país mismo experimentó una inflación del 78 % en esos años. Como consecuencia de las distintas tasas de inflación y deflación en los diferentes países, se hace necesario explorar la evolución de los tipos de cambio reales entre Inglaterra y los Estados Unidos así como entre Inglaterra y la Argentina. Y además Estados Unidos-Argentina. Con referencia a la sobrevaloración de la libra esterlina en relación al dólar, afirma un autor:

> *La mayoría de los observadores desde Keynes ha aceptado que en 1925 la libra esterlina estaba sobrevaluada al menos en un 10 % con respecto a la paridad de anteguerra de 4.86... En muchos sentidos el argumento tradicional de si la esterlina estaba sobrevaluada*

o no sobre la base de la paridad de los poderes adquisitivos es más bien irrelevante en relación al verdadero problema, porque parecería que con los cambios que habían ocurrido en la posición internacional del Reino Unido desde 1913, el año base para la mayoría de las comparaciones, cualquier tipo de cambio que no subvaluara marcadamente la esterlina sobre esa base, dados los objetivos de las autoridades, hubiera sido probablemente infortunado[1].

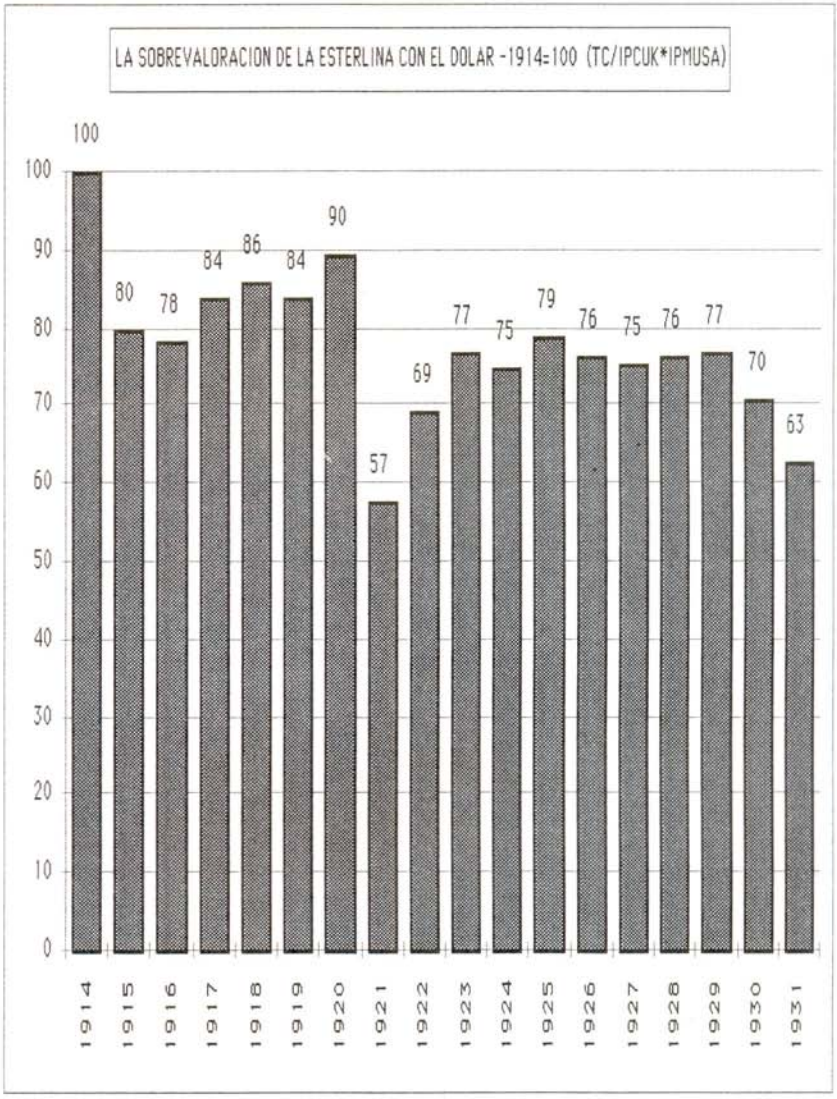
Los números del Gráfico 20-1 muestran una sobrevaloración de la libra del 21 % en 1925. Sin embargo, muchos pensaban que el mismo prestigio y poderío de la city como capital financiera del mundo solamente podía sobrevivir si se mantenía el antiguo tipo de cambio de 1914 de la libra esterlina con relación al oro. A los acreedores de la city de Londres les convenía la deflación pues así podrían cobrar sus acreencias en moneda dura.

Lo cierto es que en 1925, siendo Ministro de Hacienda Winston Churchill, Inglaterra restableció la convertibilidad con el oro al mismo tipo de cambio nominal de anteguerra. Es probable que, en la mente del ministro, el prestigio y la gloria del imperio eran más importantes que los tecnicismos de las leyes de la economía. Debemos recordar que el ministro era descendiente del general John Churchill, nombrado primer Duque de Marlborough por sus victorias militares en el continente europeo contra Luis XIV. En todo caso, los precios y los salarios ingleses podrían bajar por duro que fuese ese proceso deflatorio. Después de todo, algo similar ocurrió con la vuelta a la paridad anterior en 1819, después de las guerras napoleónicas, de las cuales Inglaterra también había emergido triunfante[2]. La convertibilidad a la

[1] Mogridge, D. E., *British Monetary Policy, 1924-31*. Cambridge University Press, 1972, ps. 100-101

[2] Charles Kindleberger, *British Financial Reconstruction, 1815-22 and 1918-25,* reproducido en *Economics in the Long View*, Volume 3, p. 105. Editado por Charles Kindleberger and Guido Di Tella, New York University Press, N.Y. 1982.

Gráfico 20-1: ***El dólar barato en la Inglaterra de los veintes***



En 1925, la libra experimentaba una sobrevaluación cambiaria del 21 % en relación al dólar con base 100 de 1914

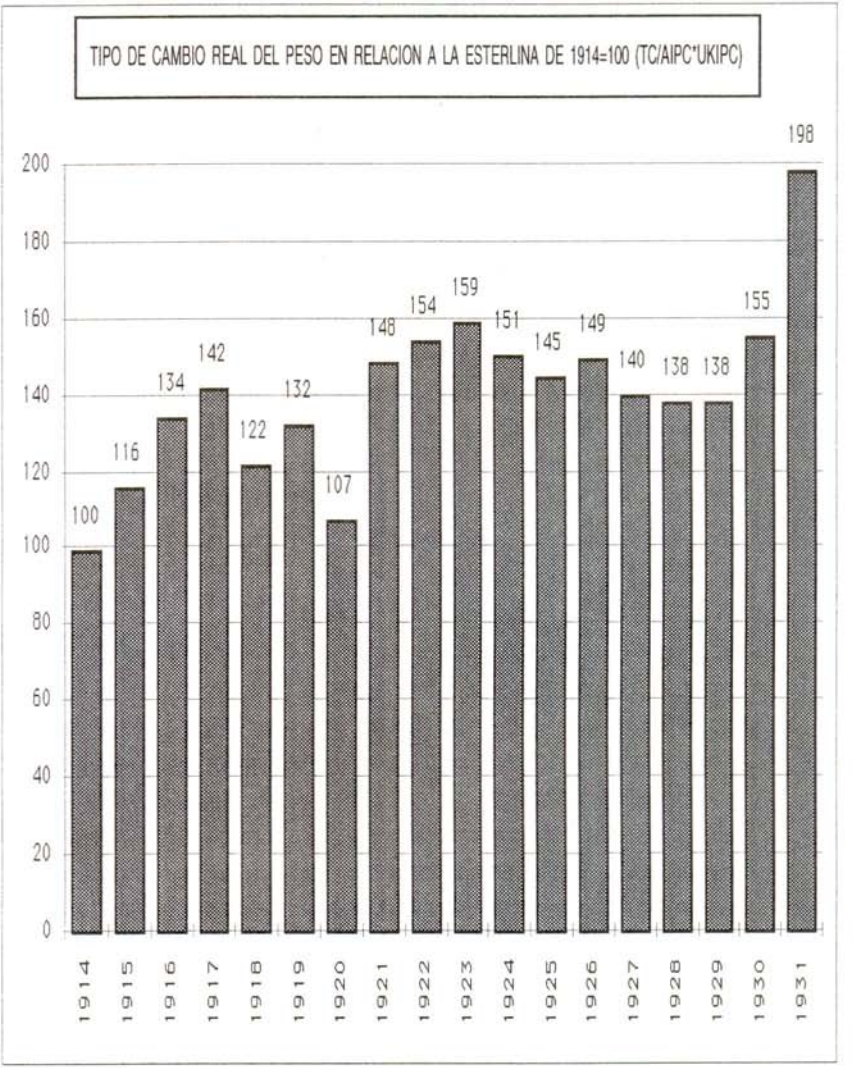
vieja paridad implicaba sobrevaluar la libra, desalentar las exportaciones y alentar las importaciones. Al fin de cuentas, la paridad con el dólar estaba a un 75 u 80 % de los valores de anteguerra. Era mala pero no imposible[3]. El problema principal para Inglaterra éramos nosotros —y posiblemente las demás colonias que habían experimentado una inflación mucho menor durante los años de la guerra—, que por consiguiente habíamos devaluado en términos reales sin querer (incluso quizá sin saberlo) nuestra propia moneda. El Gráfico 20-2 muestra[4] que nuestro peso quedó devaluado en términos reales en un 50 % en relación a la libra esterlina en el decenio de 1920, lo cual confirma que Inglaterra experimentaría dificultades para exportar a nuestras tierras y en cambio sería una demandante ávida de nuestra carne y trigo.

Para contrarrestar el incremento de las importaciones, el Banco de Inglaterra debió subir la tasa de interés atrayendo así al capital financiero, y tratando de compensar el déficit comercial con una mayor entrada de capital. Además, la alta tasa de interés interna cumplía la tarea de desalentar la inversión, la actividad económica, las importaciones y el empleo. Se esperaba que el desempleo condujera a una caída en los salarios nominales y a una baja en los costos de producción británicos y por esta vía se pudiera nueva-

[3] Según Sir Roy Harrod en *La Vida de John Maynard Keynes*, FCE, Méjico y Buenos Aires, 1958, p. 413, la sobrevaloración cambiaria de la libra en relación al dólar era solamente del 10 %. Cuenta Harrod que era difícil probar la sobrevaloración pues, como lo hizo notar el propio Keynes, "los números índices generales de precios al por mayor tienden a moverse al unísono con las tasas de cambio establecidas y, por consiguiente, no reflejaban los precios y los costos internos; pero son precisamente estos últimos los que tienen importancia cuando queremos juzgar si la tasa real de cambio está o no en su nivel de equilibrio", ob. cit., p. 413.

[4] Fuentes de los Gráficos 17 y 18: Elaboración del autor con datos T.O. LLoyd, *Empire to Welfare State*, Oxford University Press, 1970, también de Vicente Vázquez Presedo, *Estadísticas Históricas Argentinas II*, Ediciones Macchi, 1976

Gráfico 20-2: ***El peso devaluado de los años veinte frente a la libra***



La expansión argentina de los años veinte con pleno empleo se debió al impulso a las exportaciones del tipo de cambio real depreciado

mente alentar las exportaciones y la rentabilidad de la industria en general. Pero esa deflación de precios no ocurrió en la medida esperada e Inglaterra cayó en una recesión de 6 años. Los gremios se resistieron al intento de reducir los salarios e Inglaterra tuvo que soportar en 1926 una huelga general, así como una prolongada huelga de trabajadores del carbón. La economía inglesa languideció hasta 1931, cuando el país, agotado por su sobrevaluación cambiaria, abandonó la convertibilidad con el oro. Este episodio es muy conocido en la historia de la economía mundial. Y marca también un hito importante en el mismo desarrollo de la teoría económica pues John Maynard Keynes previó los inconvenientes que provocaría la convertibilidad con el oro barato en un corto artículo publicado en 1925, inmediatamente después de la conversión. En este artículo se encuentra la semilla de lo que después fue el libro de economía más influyente del siglo XX: *"La Teoría General del empleo, el interés y la moneda"*, publicado 11 años después, en 1936, por el mismo Keynes.

Decía al respecto Keynes en 1925:

> *El efecto de la sobrevaloración cambiaria es disminuír los precios en moneda local de las importaciones y las exportaciones. El resultado es dual: por una parte fomentar las importaciones y, por la otra, desalentar las exportaciones y, de esta manera, tornar el balance de comercio en contra de nosotros. En este punto, el Banco de Inglaterra se interesa porque si no hace nada tendrá que pagar el saldo negativo del balance en oro. El Banco de Inglaterra ha aplicado, en consecuencia, dos remedios efectivos. El primer remedio es poner obstáculos para nuestros préstamos usuales a extranjeros y recientemente, a los préstamos coloniales también; y el segundo remedio es alentar a Estados Unidos para prestarnos dinero por la vía de mantener la situación sin precedentes de una tasa de*

interés uno por ciento más alta en Londres que en Nueva York[5].

Y bien, suficiente para el importante experimento inglés de 1925. Pasamos ahora al experimento argentino de rebajar los salarios y devaluar por deflación en 1995. Setenta años después. El valor histórico promedio del dólar en el mercado de cambios argentino registrado en los últimos treinta y cinco años, según vimos en el Capítulo II, desde 1960 a 1994, fue de 2.20 pesos. Esto significa que para que el tipo de cambio actual de uno a uno alcance su valor histórico promedio, no necesariamente igual a su futuro valor de equilibrio a largo plazo, sería necesaria una devaluación en términos reales del 120 %, dado que la paridad actual es de un dólar igual a un peso. En el Capítulo V vimos que el valor que equilibra la balanza de comercio en el largo plazo es de 1.60 pesos por dólar. Y en el Capítulo VI que el que equilibra la cuenta corriente de la balanza de pagos es de 2.60 pesos por dólar. Por otra parte, sabemos que en enero de 1991 el titular del equipo económico intentó en realidad efectuar una gran devaluación, no bien asumió el cargo de ministro. El intento fracasó porque el ministro no supo o no pudo acompañar la devaluación con una fuerte reducción del gasto público consolidado, el que siguió creciendo y en 1995 supera largamente los 80.000 millones de dólares. Como consecuencia de esa circunstancia, la inflación subsiguiente de febrero y marzo de 1991 borró la devaluación nominal de enero, y el ministro, urgido por las necesidades políticas que se avecinaban dadas las elecciones de diputados nacionales y de gobernadores de provincia del 8 de setiembre de ese año, decidió escapar para adelante proponiendo al Congreso la convertibilidad con dólar barato en marzo de 1991, pensando que tal vez más adelante podría hacer la verdadera devaluación por la vía de una deflación.

[5] Keynes, John Maynard, *Essays in Persuasion, The Economic Consecuences of Mr Churchill*, New York, The Norton Library, 1963, p. 253.

Efectivamente, en la teoría de las "expectativas racionales" de moda en la Argentina de 1995 pero ya algo "des temps passé" en los Estados Unidos, sería factible también hacer la devaluación real del 120 % mediante una deflación de precios y salarios nominales del 60 %. Es lo que se intentó luego por segunda vez con el decreto de desregulación nº 1334. Este decreto es un primer paso que podría llegar a tener gran trascendencia a largo plazo para la vida del país si fuera seguido de una multitud de leyes que lo profundizaran para contribuír a reducir el costo argentino y dar una vigencia más efectiva al artículo 14 de la Constitución Nacional en cuanto que establece la libertad de comercio e industria en el país, libertad que ha sido desnaturalizada por reglamentaciones inconstitucionales que convirtieron en letra muerta al primitivo texto constitucional y favorecieron a los monopolios. Sin embargo, no está claro que esta impronta desreguladora tan encomiable sea seguida con el vigor necesario como para conseguir que se cumplan sus objetivos a largo plazo de favorecer la competencia y la eficiencia en todas las actividades económicas. Este decreto, repito, es solamente el comienzo de una enorme tarea legislativa que debe ser llevada a cabo en el nivel nacional, provincial y municipal y debe ir acompañada de la disolución de una cantidad enorme de organismos y funciones públicas inservibles o mal dimensionadas y organizadas. No obstante, en los hechos, a tres años del decreto de desregulación, los precios y salarios nominales no se han reducido. Por el contrario, se han incrementado. El objetivo de ese decreto nº 1334, consistente en desencadenar una rebaja en cadena de costos y precios, no se ha producido.

En consecuencia, el Plan de Convertibilidad sigue cada vez más atrapado sin salida con su dólar barato. Seguramente los funcionarios del equipo económico estarán repasando todas las alternativas disponibles y tratarán de creer en alguna que los pueda salvar. En tal sentido, los teóricos de la llamada "escuela de las expectativas racionales", de alguna popularidad entre los economistas matemáticos y

académicos de los Estados Unidos, seguramente les brindarán una última alternativa intelectual para salir de la encrucijada en que se metieron. Los teóricos de esta escuela están tratando de reivindicar los postulados y recetas de la antigua escuela clásica de la economía, una de cuyas creencias fundamentales consistía en que el sistema de precios funciona maravillosamente bien y siempre "vacía" los mercados si las políticas del gobierno generan credibilidad. Particularmente, estos economistas de las "expectativas racionales" creen que el mercado de trabajo funciona rápido y bien. En consecuencia, si hay una gran desocupación y las políticas recesivas del gobierno se mantienen firmes e inexorables, los trabajadores aceptarán considerables reducciones en sus salarios nominales, hasta del orden del 60 % por ejemplo. Como los salarios están matemáticamente conectados con los precios de venta de los productos, los precios se moverán también hacia abajo en la misma proporción, y de esta manera se conseguiría hacer la devaluación real. La reducción de los precios induciría un aumento posterior de los salarios reales. Es más, al bajar los precios, el público se daría cuenta que su dinero tiene ahora un mayor valor y por ello sería inducido a gastar más; en definitiva, la economía se reactivaría por esta razón. La recesión sería aguda pero corta. No sería más que un susto. En resumen, en los hechos la receta de las "expectativas racionales" consistiría en provocar una fuerte recesión con una caída del PBI del orden del 10 % en 1995-96, acompañada de la reducción del gasto público nacional, provincial y municipal que no se hizo en 1991. La recesión en sí originaría una caída de la recaudación fiscal, pero ésta no perjudicaría la vigencia de la ley de convertibilidad y la prohibición de emitir para financiar al gobierno precisamente por la reducción del gasto público. El problema con este enfoque es que los empresarios tendrían que estar totalmente en claro con la existente recesión y la determinación de las autoridades a bancársela. Las autoridades tendrían que anunciar también que existe esa fuerte recesión y que a pesar de una

desocupación del 17.4 % el plan se mantiene contra viento y marea. Si esta determinación de las autoridades fuera creíble y la cintura política para aguantar sus eventuales consecuencias fuera conocida, entonces la misma recesión se autocorregiría. En efecto, cuando los empresarios caen en la cuenta que hay una falta de liquidez porque todos están tratando de hacer caja vendiendo más, sin comprar a su vez, harían "lo racional", de ahí el nombre "expectativas racionales". Lo "racional" sería entonces reducir sus precios y reducir los salarios nominales que pagan a sus empleados y obreros y de esta manera renacería la liquidez. Con los salarios reducidos, el desempleo podría ser eliminado rápidamente y la economía podría recuperarse en un muy corto lapso de tiempo, esta vez con los precios relativos correctos después de haber devaluado en términos reales, porque en realidad solamente los salarios y los precios de los servicios no transables internacionalmente habrían sido los que en verdad se habrían reducido. Los precios de los bienes transables permanecerían al mismo nivel anterior, con lo cual el cambio de precios relativos se habría materializado con deflación instantánea de salarios y de no transables, y con escaso dolor. Todo es cuestión de credibilidad y apreciación correcta de la realidad por parte de los operadores de la economía.

El presente autor cree que este enfoque de la economía es brillante desde el punto de vista matemático pero lamentablemente autista cuando se lo confronta con la realidad. Desde 1993 al 94 la desocupación fue del 9 al 12 % y los salarios no se redujeron. En el primer semestre de 1995 la desocupación llegó al 18.4 y la reducción de salarios siguió sin verificarse. Parece que se reducirá la producción pero que, infortunadamente, los precios y salarios se reducirán muy poco. Estos hechos dan plena vigencia a John Maynard Keynes. Al respecto, me hago eco de la ironía de Keynes cuando hacía referencia a las "expectativas racionales" de los gremios en 1936, 40 años antes que Robert Lucas y Thomas Sargent:

> *Si ciertamente los trabajadores estuvieran siempre en posición de tomar acción cuando hubiera menos que pleno empleo para reducir sus demandas salariales en forma concertada, tanto como sea necesario como para hacer que el dinero sea tan abundante en relación al salario unidad de medida, de manera tal que la tasa de interés caiga hasta un nivel compatible con el pleno empleo, entonces, en ese caso, le deberíamos entregar el manejo de la moneda a los gremios con la finalidad de mantener el pleno empleo en lugar de hacerlo por la vía del sistema bancario*[6].

Aunque en los Estados Unidos se pueda discutir la cuestión de hecho de si los salarios bajan rápidamente o no ante el desempleo, aun en ese país la opinión profesional ampliamente mayoritaria de los economistas considera que, en la realidad, los salarios son inflexibles ("sticky") a la baja, por lo menos en el corto plazo. En nuestro país, el movimiento obrero es comparativamente más poderoso que en los Estados Unidos, por lo tanto las probabilidades de que la recesión conduzca una fuerte reducción en los salarios nominales suena utópica. Además, todavía las instituciones del derecho laboral argentino virtualmente prohiben las reducciones en los salarios nominales por considerarlas "injuriosas" contra los derechos de los trabajadores, y les otorgan a éstos, por lo tanto, el derecho a considerarse despedidos arbitrariamente y a demandar judicialmente por sumas importantes a los empleadores en concepto de indemnización. Es decir que para evitar esas demandas judiciales el Congreso tendría que modificar la ley que regula el contrato de trabajo estableciendo expresamente que la reducción del salario nominal no constituye "injuria". La posibilidad de que esto ocurra también suena remota. Por otra parte, en el capítulo anterior comprobamos empíricamente que la llamada curva de Phillips en términos reales se aplica a la

[6] Keynes, John Maynard, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, ob. cit., p. 267.

Argentina, lo cual significa que los salarios reales se reducen con el desempleo pero lentamente y no en la magnitud y con la rapidez requerida como para efectuar una "deflación cum devaluación" de manera eficiente y relativamente poco dolorosa.

Pero para no aparecer excesivamente pesimistas con respecto a la viabilidad del plan Cavallo en el mediano plazo, admitamos que la corta y fuerte recesión se produce en 1996 y que, gracias a la desocupación, los salarios se reducen en un 60 % en términos nominales y ello determina una caída proporcional en los precios de los no transables, dada la relación matemática existente entre ambos: precios y salarios. Se habría producido una milagrosa devaluación en términos reales sin tocar el tipo de cambio nominal. Un dólar continuaría siendo equivalente a un peso en 1996 y en los años sucesivos. ¿Qué pasaría entonces con nuestra balanza de comercio? El mismo Keynes nos da la respuesta:

> *Si estamos manejándonos con sistema económico no cerrado, la reducción de salarios nominales es una reducción en relación con los salarios nominales en el exterior, dado que ambos se miden en una unidad común. Es evidente, entonces, que el cambio será favorable a las inversiones desde que tenderá a mejorar la balanza de comercio*[7].

La mecánica de esta hipotética crisis del 95-96 sería, entonces, más o menos así: debido al riesgo de devaluación, el sector privado no querrá disminuir su posición en dólares y acudirá entonces al gran ofertante de dólares baratos que sería el propio Banco Central. Le compraría esas divisas para pagar con ellas el exceso de importaciones sobre las exportaciones, o los servicios financieros del capital externo. Al recibir pesos a cambio de sus dólares, el Banco Central reduciría la base monetaria. Ante la escasez de dinero local se elevaría considerablemente su precio, es decir la tasa de

[7] Keynes, John Maynard, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, ob. cit., p. 262.

interés tornándose prohibitivos los préstamos del sistema bancario y cortándose buena parte de los financiamientos existentes para la compra de bienes durables por parte del público. Esto provocará disminuciones en la producción. No obstante la alta tasa de interés en el mercado de capitales argentino, el influjo de dólares se detendrá o exigirá tasas de interés también muy altas para compensar el riesgo devaluatorio. Cavallo, ante la caída de la recaudación fiscal causada por la menor actividad económica, reduciría draconianamente el gasto público, para de esta manera cumplir a rajatabla la ley de convertibilidad. El Congreso modificaría la ley de contrato de trabajo para posibilitar sin ambages las reducciones de salarios. La CGT aceptaría esas modificaciones porque consideraría que a fin de cuentas la reducción de salarios será más nominal que real, dado que seguidamente se reducirán los precios de algunos productos no transables. La fuerte recesión aumentaría enormemente la desocupación y reduciría las importaciones en 1995-96. Por otra parte, los trabajadores, asustados ante el temor de perder sus puestos de trabajo, aceptarían reducciones de salarios nominales del 60 % que sugeriría Cavallo. Ello reduciría los costos de la industria argentina que entonces vería recuperada su competitividad en el exterior. Renacería el ímpetu exportador. El aumento de la producción para exportar traería efectos multiplicadores y aceleradores sobre la actividad económica. Hacia finales del 96 el país estaría saliendo de la recesión y en camino hacia una franca recuperación de largo plazo liderada por las exportaciones. La baja de los precios internos operaría como un aumento de la cantidad de pesos emitidos. El dinero local comenzaría a sobrar. Bajarían las tasas de interés internas. Aumentaría la inversión. En 1997, el país habría tomado el rumbo definitivo hacia el desarrollo con estabilidad a largo plazo.

Aunque la deflación pueda parecer una alternativa interesante en 1995, dado el temor del ministro Cavallo a otra devaluación inflacionaria como la que él provocara al divino botón en 1991, no deben dejar de destacarse también los

enormes costos de una deflación para los deudores en pesos. Sobre la deflación de precios y salarios como tal, no hay economistas en todo el mundo que puedan superar al nuevo "clásico" que paradojalmente es el propio Keynes, autodeclarado adversario de la escuela clásica:

> *Por otra parte, el efecto depresivo sobre los empresarios del mayor peso de la deuda puede en parte compensar cualquier reacción alegre provocada por la reducción de los salarios. Ciertamente, si la caída de precios y salarios va muy lejos, la perturbación de los empresarios que están fuertemente endeudados los puede llevar a alcanzar prontamente el punto de insolvencia con severos efectos adversos sobre la inversión. Además, el efecto de un nivel de precios más bajo sobre la carga real de la Deuda Nacional y por consiguiente en la carga impositiva, es probable que afecte adversamente la confianza de los negocios*[8].

El drama que generan los tipos de cambio desalineados cuando llega el momento de la corrección es muy grande según la experiencia universal de los países que lo han sufrido, y nunca puede exagerárselo, especialmente por parte de economistas que creen en el poder del sistema de precios como instrumento para la asignación de los recursos y el desarrollo. El tipo de cambio desalineado genera todo un vector de precios fuera de línea en la economía e imposibi-

8 Keynes, John Maynard, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, ob. cit., p. 264. Incidentalmente, releyendo el Capítulo 19 de la Teoría General, titulado "Changes in Money Wages", uno no puede menos que coincidir con uno de sus grandes críticos, Axel Leijonhufvud, cuando destaca la profundidad del pensamiento de Keynes mismo, no necesariamente el de los "keynesianos". Por ejemplo, en el sentido exactamente opuesto a la cita que hacemos, el famoso "efecto Pigou" o "efecto riqueza" que consiste en los efectos que produce la deflación sobre los titulares de saldos reales de dinero y la posibilidad de que estos gasten más y así actúen en favor de la recuperación de la economía en deflación, en el fondo estaba ya previsto en este Capítulo 19 de Keynes. Ver Leijonhufvud, Axel, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*, Oxford University Press, London, 1968, p. 315.

lita un equilibrio general consistente con el pleno empleo de los recursos y el desarrollo económico. La libertad de mercados y la competencia pueden hacer maravillas en favor del desarrollo, siempre y cuando el precio macroeconómico más importante, esto es el tipo de cambio, sea el correcto, o por lo menos no esté groseramente distorsionado, como es el caso del fijado por ley dentro del Plan Cavallo. Tarde o temprano, la distorsión cambiaria será vista como un error fatal que echará a perder el esfuerzo realizado por el país en 1991-95.

Capítulo XXI
LA DEMANDA DE TRABAJO PRODUCTIVO

> *La mejor manera de mejorar el lote de los trabajadores es incrementar la demanda de trabajo.*
>
> I. Little, T. Scitovsky and M. Scott, *Industry and Trade in some Developing Countries*, Oxford University Press, 1970. p. 88.

> *El trabajo es anterior al capital e independiente de él. El capital es solo el fruto del trabajo y nunca hubiera podido existir si el trabajo no hubiera existido primero. El trabajo es superior al capital y merece una consideración mucho más elevada.*
>
> Abraham Lincoln, Primer Mensaje al Congreso, 3 de diciembre de 1861, Citado por Michael Novak, *Libertad con Justicia, El Pensamiento Social Católico y las Instituciones Liberales*, Emecé, 1992, p. 215.

La creación de puestos de trabajo bien remunerados en la industria y en el agro modernos es de la esencia del desarrollo económico. Se trata de incrementar la demanda de trabajo en los sectores transables de la economía. De incrementar los salarios por la vía del incremento de la demanda de trabajadores en la industria manufacturera porque, en definitiva, el nivel de los salarios reales de un país lo fija la productividad laboral de su industria productora de bienes transables internacionalmente. Aunque la creación de empleos en el sector servicios es importante, ya que tal empleo es vital para el equilibrio macroeconómico, se debe considerar que el desarrollo del sector servicios en

un país es algo que sigue por añadidura al desarrollo de su industria y/o su agro. En otras palabras, primero están los sectores productores de bienes transables internacionalmente. Es como en una empresa: puede tener excelentes servicios contables internos, excelentes servicios jurídicos internos, eficiente oficina interna de personal y el mejor sistema de computación interna, pero si no tiene un buen producto o servicio para vender *afuera* de la empresa, esa empresa tendrá problemas.

En todos los países, a la larga, el nivel de su productividad industrial fija el nivel de los salarios que se pagan en ese país. Alemania tiene un nivel salarial en la industria 20 veces superior al hindú, por ejemplo, porque su industria es veinte veces más productiva en términos de productividad marginal del trabajo. Sin embargo, un peluquero alemán tiene la misma productividad que uno hindú. ¿Por qué gana, entonces, un salario 20 veces mayor? Porque el nivel relativo de los salarios entre los distintos países depende de su productividad en la producción de bienes transables internacionalmente. Pero, además, en un país subdesarrollado, normalmente los salarios que paga el sector servicios están por debajo de los salarios industriales. Cuando un país alcanza la categoría de país desarrollado, normalmente los salarios que pagan los servicios son equivalentes a los de la industria.

La fuerte conexión entre el desarrollo económico y los salarios reales se comprueba cuando se estudia econométricamente la demanda de trabajo. La demanda de trabajo depende, por cierto, del precio por el uso de los servicios del trabajador, que es el salario. Pero también depende de una variable de actividad económica que normalmente se representa como el PBI. Cuando el PBI se cae, la demanda de trabajo se pulveriza. Es lo que ocurre en 1995. Cuando se fomenta el uso de bienes de capital importados diseñados en los países ricos donde el trabajo es caro y el capital barato, la demanda de trabajo también se desintegra. Cuando se sobrevalúa la moneda y se inunda el mercado local con

productos industriales extranjeros especialmente subsidiados por nuestro mismo tipo de cambio artificialmente abaratado por nuestra propia política económica, estamos agrediendo y faltando el respeto a los más sagrado, a lo mas importante, al trabajo de nuestro prójimo y estamos atacando las bases mismas de nuestra civilización, que se funda en el trabajo. Solamente el hombre trabaja. Los animales no trabajan. Estamos atacando nuestra propia condición. Por lo demás, el estudio de la demanda de trabajo es útil también para analizar con un cierto nivel cientifico la remanida cuestión de si reduciendo los impuestos al trabajo y las cargas sociales se aumenta el empleo o no. Es lo que nos proponemos hacer en este capítulo

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 ministro respiraba feliz con su logro devaluacionista encubierto en 1994 hasta que el FMI, con sus requerimientos de mayor recaudación fiscal, lo forzó a restablecer los aportes patronales en marzo de 1995. Los empresarios, por su parte, aplaudieron y dieron una bienvenida calurosa a la medida en 1994 y deploraron la reimplantación de dichos aportes en agosto de 1995. Los gremios, en cambio, se opusieron agriamente en 1994 a que se reduzcan los aportes. La CGT incluso amenazó con un paro general.

Sin embargo, en términos condicionales, todo el mundo estaría equivocado. Las autoridades económicas: porque esta rebaja no sería una devaluación encubierta, ni por lo tanto prolongaría 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 perjudicaría a los trabajadores, sino que los beneficiaría puesto que a la larga haría aumentar el salario de bolsillo. Todo esto suena paradójico, 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.

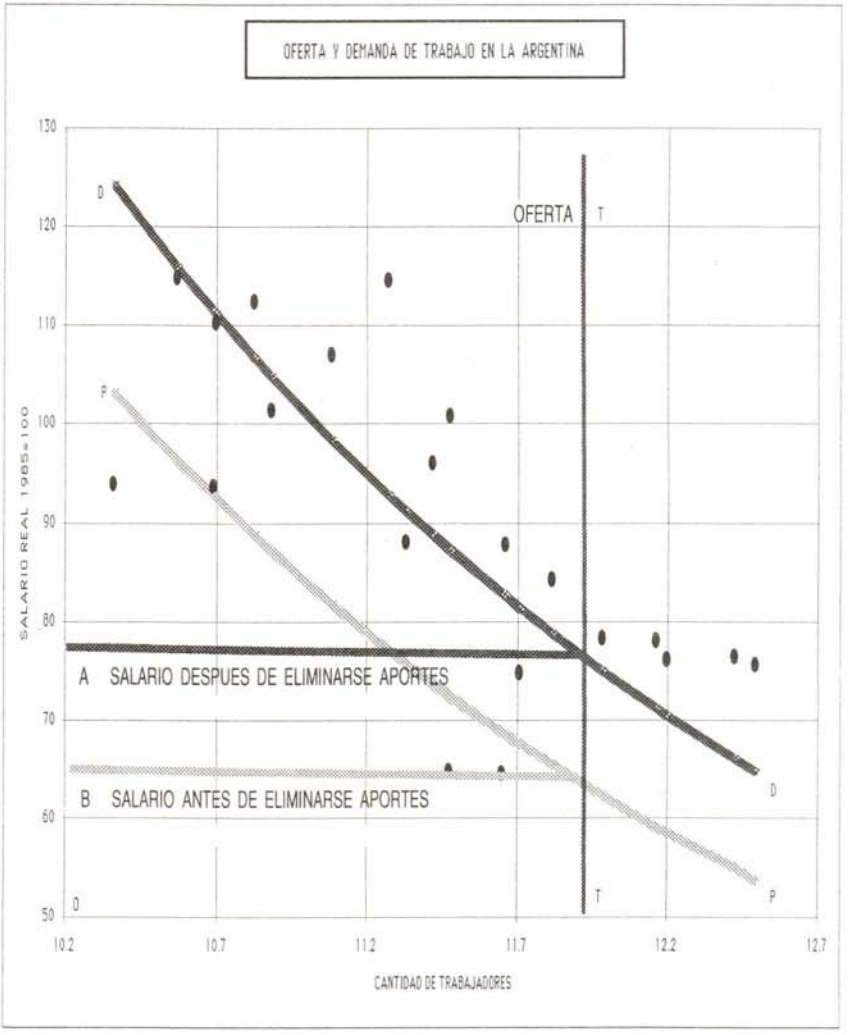
Sobre la base de la premisa anterior, la disminución de los aportes disminuirá el costo de contratar trabajadores. En consecuencia, para el empresario los beneficios de emplear más personal aumentarán. Ello determinará que las empresas contraten más gente. ¿Cuánta más gente? Depende de la "elasticidad-precio" de la demanda de trabajo. Como economista amante de las estadísticas, no bien decretada la reducción de los aportes, 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 para el período 1983-93 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 oferta de trabajo en nuestro país sería extremadamente inelástica, incluso al punto de abrir la posibilidad de ser "backward bending" (en los Capítulos XIX y XXII profundizamos el tema). Esto significa que estamos ante dos alternativas muy diferenciadas: por una parte, un aumento del 10 % en el salario de bolsillo provocaría una disminución del 0.51 % en la oferta de trabajo en caso de admitirse la oferta "backward bending".

Esta posibilidad se abre cuando utilizamos cifras sobre salarios reales de FIDE. Con datos de poder de compra salarial de FIEL, sin embargo, la oferta de trabajo tendría una elasticidad positiva y un 10 % de incremento en el salario de bolsillo provocaría un aumento de la oferta de trabajo del 0.48 %. Para simplificar, hacemos un promedio de elasticidades de oferta que nos arroja cero y supondremos que la oferta de trabajo es completamente inelástica[1]. Sobre estas bases podemos dibujar las curvas de oferta y demanda de trabajo tal como lo hacemos en el Gráfico 21-1. 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 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 de 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 elucubraciones. Se trata del antiguo profesor de Harvard, Richard Musgrave, el gran maestro de los economistas espe-

[1] La ecuación de la demanda de trabajo para el período 1983-93 con datos del poder de compra salarial de FIEL 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+O.O48*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. Para el período 1980-95, con datos salariales de FIDE, la demanda de trabajo es LDT=6.077-0.378*LSR+0.513LPBI con un R2 de 0.671 y valores "t" de -5.983 y 3.322 respectivamente. El DW=0.304 indica una fuerte auto-correlación positiva en los residuos

Gráfico 21-1: ***La cantidad demandada de trabajo aumenta cuando declina el salario y toda la curva de demanda se traslada a la derecha cuando crece el PBI***



La eliminación de los aportes patronales aumenta el salario real de OB a OA

cializados 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. Dice Musgrave al respecto:

> *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*[2].

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 aun 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 haya 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 es la base para interpretar correctamente la frase de Little, Scitovsky y Scott que encabeza este capítulo. Además porque desde el punto de vista técnico-económico en 1995 la economía argentina entró en una fuerte depresión que es exactamente lo contrario de lo que esa frase postula. La caída de la

2 Musgrave, Richard y Peggy, *Public Finance in Theory and Practice*, Ma Graw Hill, 1984, p. 495.

producción, de las ventas y la recaudación fiscal en todo el país y muy especialmente en el interior del país, también deprime y muy particularmente, a la demanda de trabajo.

Pues bien, la depresión que continuará en el 96 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 depresión, 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 depresión 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[3]. ¿Entonces, no seré yo el equivocado? Estimo que no, porque como dije antes me acompaña nada menos

[3] Luna, Félix, *Soy Roca*, Sudamericana, 1989, 2ª edición, p. 337.

que el profesor Musgrave y casi seguro que toda la comunidad economista no bien lo medite un poco.

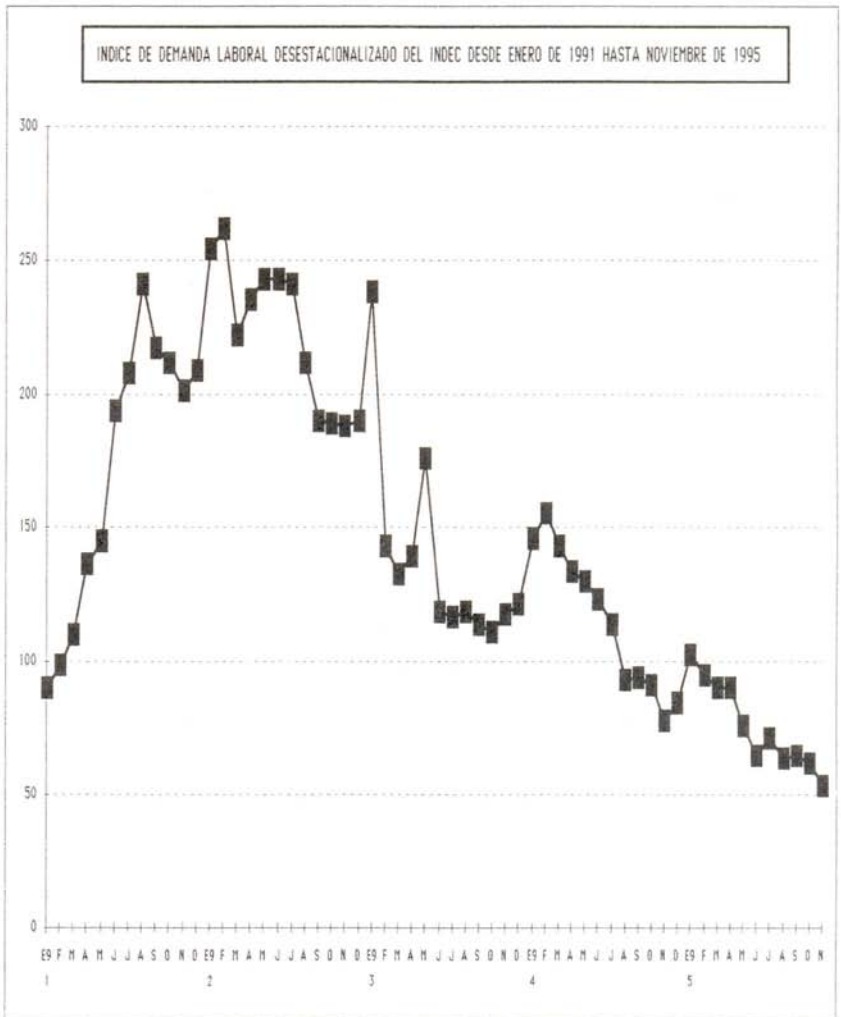
El estudio de la oferta y demanda de trabajo es un tema en el cual los economistas y los abogados estamos en deuda con el país. Los abogados porque durante casi más de un siglo de legislación social y del trabajo partimos de la premisa falsa de que esa legislación es una *"conquista"* que los trabajadores arrebatan al sector empresario. Y, por lo tanto, hemos procedido con notable diligencia a establecer este nuevo derecho convencidos de que hacíamos 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 despedidos 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 de los economistas no hayamos alertado a la sociedad acerca de quién paga en realidad 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 trabajado-

res? 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.

Por último, en este capítulo sobre la demanda de trabajo, se impone llamar la atención sobre un índice que publica el INDEC con una medición de la demanda laboral realizado sobre la base de avisos publicados en los periódicos. No se trata estrictamente de la "demanda de trabajo" en el sentido técnico de los economistas, pero es indudablemente un excelente indicador del futuro de la actividad económica: las perspectivas serían desalentadoras por cuanto el índice es de 53 en noviembre de 1995 contra una base 100 en el primer trimestre de 1991. El Gráfico 21-2 ilustra al respecto.

Gráfico 21-2: Después del auge de 1992-93 la caída del índice de demanda laboral es preocupante



El índice de demanda laboral, confeccionado sobre la base de los avisos en los periódicos, era de 53 en noviembre de 1995 y con tendencia a bajar, contra una base 100 en el primer trimestre de 1991

Capítulo XXII

LA EVOLUCION DE LOS SALARIOS REALES Y LA DISTRIBUCION DEL INGRESO EN LA ARGENTINA

Si en otros tiempos el factor decisivo de la producción era la tierra y luego fue el capital, entendido como conjunto masivo de maquinaria y de bienes instrumentales, hoy en día el factor decisivo es cada vez más el hombre mismo, es decir su capacidad de conocimiento, que se pone de manifiesto mediante el saber científico y su capacidad de organización solidaria, así como la de intuir y satisfacer las necesidades de los demás.

Juan Pablo II, Centesimus Annus, 32, mayo de 1991.

Hemos demostrado que hay un grano de verdad en el argumento proteccionista para evitar el empobrecimiento del trabajo. Así, en Australia, donde la tierra puede ser quizá abundante en relación al trabajo, la protección podría, posiblemente, subir el ingreso real de los trabajadores.

Wolfang Stolper y Paul Samuelson, *Protection and Real Wages*, 1941, Reproducido en Readings in International Trade AEA, Irwin 1950, p. 356.

La situación del asalariado en la Argentina es preocupante porque el salario real no hace más que bajar desde 1950. Considerando el salario del año 1950 igual a 100, el salario promedio de la economía argentina, según cifras oficiales, era de 43 en 1993, es decir que, en cuarenta y tres años, el salario en la Argentina ha experimentado una reducción a menos de la mitad (del 57 %). El caso argentino

no tiene precedentes en la historia económica mundial de la posguerra. En el Gráfico 22-1 presentamos la evolución del salario real en Alemania, Estados Unidos y Argentina desde 1950 hasta 1993. En ese lapso, el salario real en Alemania subió a 492 con base 1950=100. El salario industrial estadounidense tuvo un desempeño mediocre pero al menos subió un 40 %, ya que el índice con 1950=100, en 1993 fue igual a 140.

Frecuentemente se escucha hablar despectivamente a los economistas partidarios del Plan Cavallo sobre nuestro pasado económico remoto de los años cincuentas y sesentas, como si ese pasado económico fuera calamitoso. Quizá no fue bueno; pudo haber sido mucho mejor. Pero en materia salarial, lo más condenable parece ser el período 1975-95. Los Gráficos que siguen (22-1 y 22-2) muestran un terrible bajón en el salario real en 1975 y confirman la opinión de Luis Beccaria:

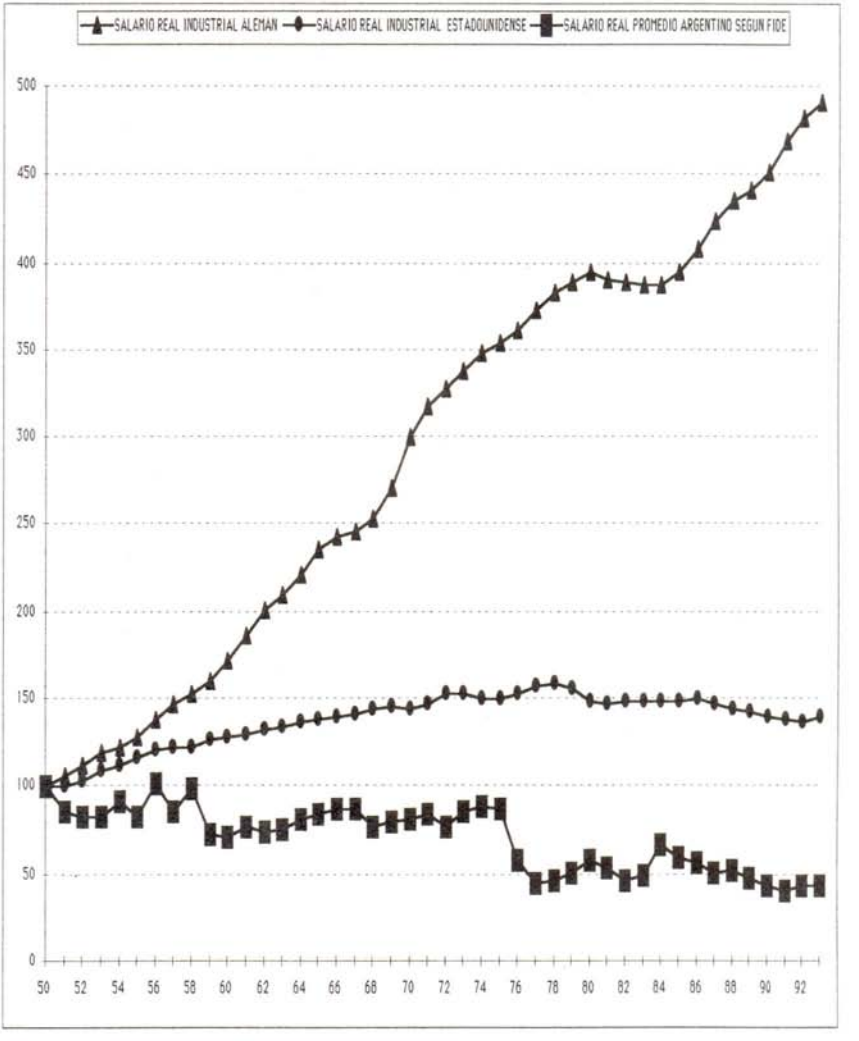
> *La caída del ingreso medio y el empeoramiento de la distribución se inició en 1975, luego del rodrigazo, pero cobró ímpetu al año siguiente*[1].

La situación se agrava particularmente en el período 1993-95 donde se habla permanentemente de flexibilidad salarial, lo cual es un eufemismo para esconder el verdadero propósito de los flexibilizadores: bajar los salarios aun más, lo cual parece absurdo. Debemos tratar de agrandar la gran torta del ingreso nacional para que todos reciban más; siempre, por lo menos, más es lo mínimo que se puede pedir, aunque, quizá por exigencia de la eficiencia económica, en distintas proporciones.

Toda buena política económica debe propender a mejorar el lote de los que tienen menos dentro de un contexto de progreso general. Así fue en Alemania, donde los salarios reales subieron 4.92 veces en 44 años y el PBI per cápita 3.2 veces. En Japón, los salarios subieron de 100 en 1952, a 360 en 1993. Es decir que se multiplicaron por 3.6 como

[1] Beccaria, Luis, *Cambios en la Estructura Distributiva 1975-90*, en el libro *Cuesta Abajo*, Editor Menujín, Alberto, Unicef, Losada, 3ª ed., 1995, p. 99.

Gráfico 22-1: ***El salario real alemán se multiplicó por 4.92 en 1950-93; el estadounidense por 1.40; el argentino solamente por 0.43***



El drama argentino con el subdesarrollo se ve claro cuando observamos la evolución del salario real en otros países y en el nuestro

indica el Gráfico 13-4. Pero el PBI se multiplicó por 8.7, casi nueve veces en ese lapso. No cabe duda de que Japón pudo aguantar su sobrevaluación cambiaria merced a un empeoramiento en su distribución del ingreso a favor de los asalariados. La sobrevaluación cambiaria deprimió la participación de los asalariados en el ingreso nacional, pero en términos absolutos el salario real subió astronómicamente. En otras palabras, Japón pudo seguir exportando no obstante su sobrevaluación cambiaria gracias a que el salario real ascendió la mitad de lo que lo hizo su productividad industrial según indica el Gráfico 13-4. Pero para los trabajadores japoneses, en términos absolutos, los salarios subieron considerablemente. En la Argentina se verificó una baja a menos de la mitad, exactamente del 57 % en términos absolutos.

En Corea, un país que ha seguido una activa política industrial exportadora, los salarios reales subieron 10 veces desde 1964 hasta 1993, y el PBI per cápita solamente 7 veces. Es decir que el desarrollo económico mejoró la distribución del ingreso a favor del trabajo. En la Argentina, en esos mismos 30 años, de 1964-1993, el PBI per cápita subió un 30 %, pero en ese mismo lapso los salarios reales argentinos bajaron casi a la mitad. Esto significa que el trabajo recibe menos y menos participación en el ingreso nacional. Esto es grave. Esto constituye un atentado contra la ética social. Con razón, un sindicalista decía que en la Argentina no se hace plata trabajando sino con negocios truculentos. El empeoramiento de los salarios es la contracara del empeoramiento de la situación social y del empeoramiento de la distribución del ingreso.

Para confirmar lo anterior, el Cuadro 22-1 presenta un panorama de decadencia y empeoramiento en la distribución del ingreso que es de terror. El cuadro proviene de un ex director del INDEC y profesor universitario, Luis Beccaria[2]. No solamente estamos en presencia de una caída

[2] Beccaria Luis, ob. cit., p. 95. La Revista "Coyuntura y Desarrollo" de FIDE, dirigida por otro ex Director del INDEC, el Lic. Héctor Valle,

del ingreso medio per cápita del 41 % entre 1974 y 1988, sino que los menores ingresos han caído un 66 %. En otras palabras, la sociedad argentina se torna mucho más desigual. Si sumamos los dos primeros deciles vemos que el 20 % más pobre recibía el 7 % del ingreso en 1974 y solamente el 4.6 % en 1988. El 20 % más rico, en cambio, es decir los componentes de los deciles 9 y 10, recibían el 42.6 del ingreso en 1974 y el 50.5 en 1988. Este cuadro tiende a empeorarse más aún en 1995.

Cuadro 22-1

Decil	% del ingreso	Ingreso medio 1974	% ingreso medio 1988	Ingreso medio 1988	Var. % ingreso m. 74-88
1	2.7	333	1.6	114	-66
2	4.3	517	3	214	-59
3	5.3	644	4.1	297	-54
4	6.4	775	5.3	382	-51
5	7.6	923	6.4	458	-50
6	8.6	1037	7.7	552	-47
7	10.2	1232	9.5	683	-45
8	12.3	1492	12	862	-42
9	15.6	1876	16.7	1199	-36
10	27	3261	33.8	2426	-26
TOTAL	100	1209	100	719	-41

El cuadro anterior, que cubre los años 1974-1988, nos lleva a preguntarnos si fueron la inflación, el exceso de gasto público improductivo y la ineptitud gubernamental las

confirma que la distribución del ingreso ha empeorado en 1995. Ver ob. cit., dic. 1995, p. 36.

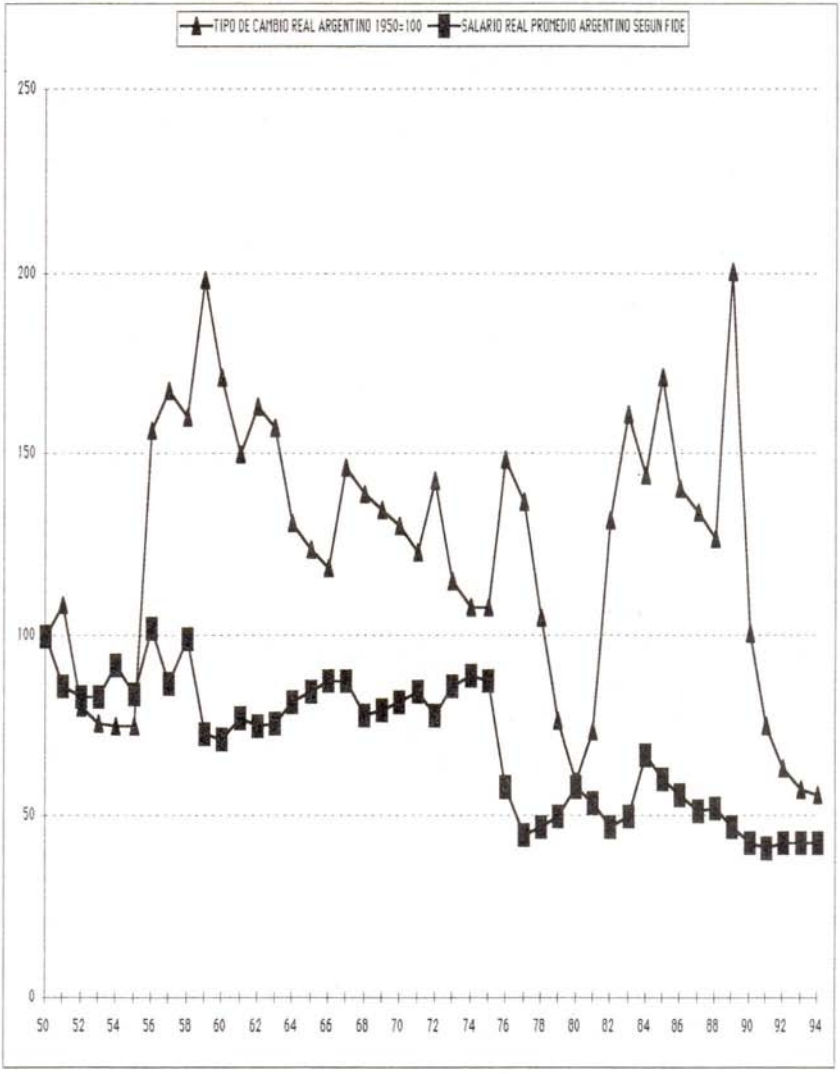
causas que llevaron a la caída del salario real argentino de 1975 que acusa el Gráfico 22-1, o, por el contrario, la causa fue la devaluación nominal de ese año.

Se sostiene esporádicamente, en distintos foros académicos y empresariales, que quienes propiciamos un tipo de cambio real más elevado en la Argentina en realidad estamos auspiciando una rebaja de salarios reales para los trabajadores. No cabe duda que esta opinión refleja una visión *teórica* prevaleciente sobre el punto entre los economistas. Sin embargo, en la compleja y concreta macroeconomía argentina, la evidencia empírica indica lo contrario. Nos proponemos analizar aquí este importante problema desde el punto de vista empírico y en el contexto de nuestro país. En otros capítulos analizaremos este complejo problema con mayor profundidad.

La verdad es que nunca estuvo en mi mente propiciar rebajas en los salarios reales. Por el contrario, cuando abogo por una buena política económica para al desarrollo de nuestro país pido implícitamente el incremento de los salarios reales. Ello se consigue incrementando la demanda de trabajo en el sector de los transables, como sostuvimos en el capítulo anterior. El desarrollo consiste en el aumento pequeño, pero sostenido a través de los años, del salario real. De eso se trata. Pero, por lo pronto, me parece importantísimo que la dirigencia argentina comience a preocuparse por la situación de los asalariados. Si cada uno de los sectores antagónicos del quehacer económico nacional se pusiera en lo zapatos de los demás sectores, la solución de los problemas del país sería mucho más fácil. El Gráfico 22-2 presenta el tipo de cambio real argentino desde 1950 hasta 1994 conjuntamente con el salario real que publica FIDE. En la perspectiva de los 44 años cubiertos por el gráfico, parece no haber mucha relación entre ambos, aunque sí en el episodio de 1975.

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

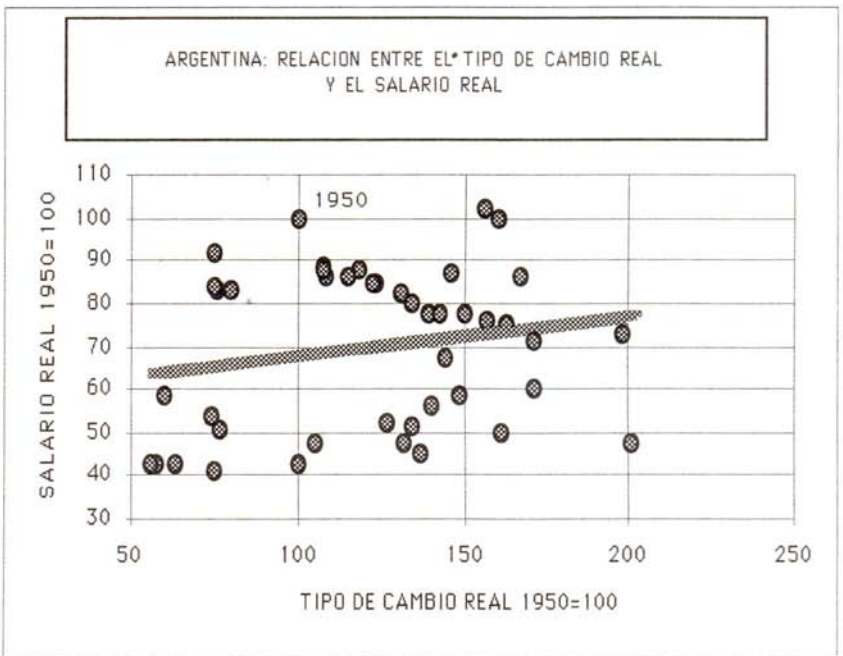
Gráfico 22-2: *El salario real parece tener escasa relación con el tipo de cambio real*



La relación inversa entre el salario real y el tipo de cambio real parece no existir. Un tipo de cambio real más alto no significa un salario real más bajo

una relación inversa entre el salario real y el tipo de cambio real es muy tenue y sujeta a la influencia de otras variables de política económica. En este capítulo trataré de mostrar evidencia empírica contraria a la tesis prevaleciente según la cual el tipo de cambio real alto significa salario real bajo. Para ello me valdré, primeramente, de datos anuales para el período 1950-1993 y de los Gráficos 22-3, 22-24 y 22-5. En todo caso, la devaluación en términos reales parece

Gráfico 22-3: *Cuando sube el salario real sube el tipo de cambio real pero la relación parece débil*



¿Cuando sube el tipo de cambio real sube el salario real? La relación parece ser directa y no inversa. Las esferitas representan el punto de confluencia del tipo de cambio real y el salario real para cada año desde 1950 hasta 1993. En 1950, por ejemplo, el salario real en el eje vertical es de 100 y el tipo de cambio real en el eje horizontal, también de 100

ayudar a *incrementar* el salario real porque el coeficiente de regresión es positivo aunque exiguo porque solamente llega a 0.09, y además no es significativo desde el punto de vista estadístico.

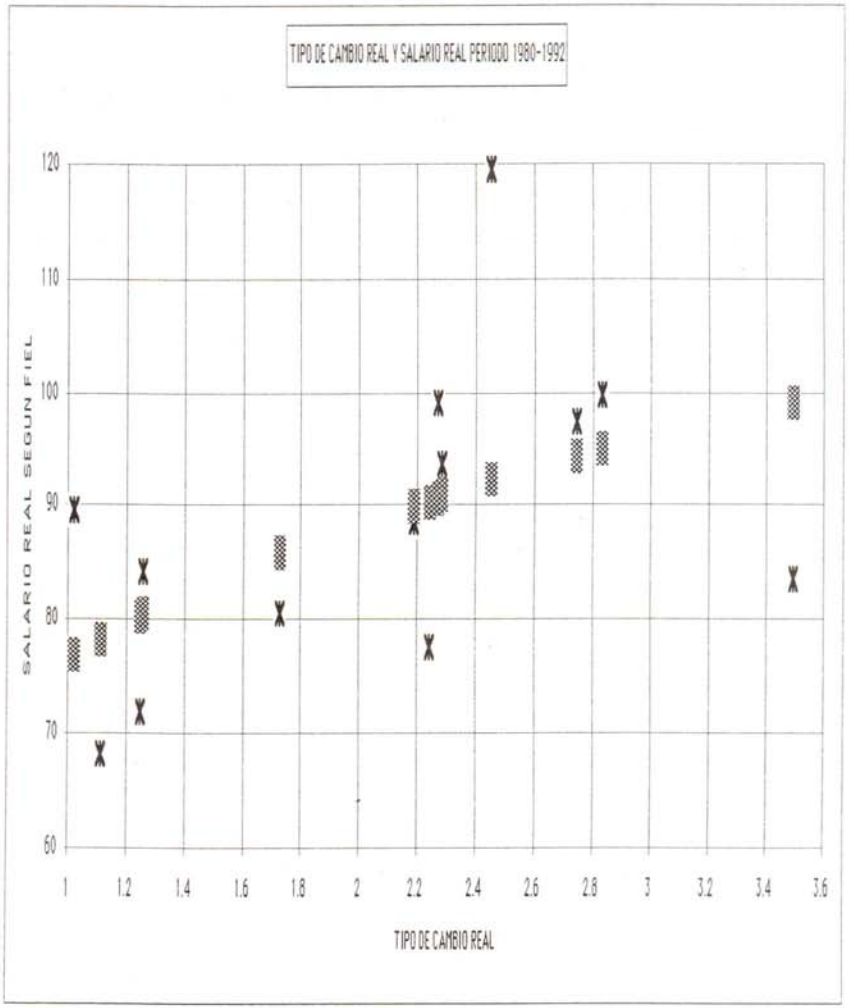
Si pasamos al período 1980-1992 con datos anuales *sobre el salario real como poder de compra salarial que se originan en FIEL*, obtenemos los Gráficos 22-4 y 22-5. Los dos últimos gráficos se encargan de corroborar una suave relación directa entre el tipo de cambio real y el salario real durante el 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 sostienen muchos, la devaluación en términos reales parece ayudar a *incrementar* el salario real[3]. Si hacemos el mismo ejercicio con datos semestrales para el período 1983-93 obtenemos el Gráfico 22-6, el que también indica, aunque en forma mucho menos categórica, que el salario real parece estar positivamente relacionado con el tipo de cambio real.

Estos resultados tienen su justificativo. Gran parte de los consumos 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 cambiaria se materializa en subas de precios de productos no transables y ello perjudica enormemente el salario real.

Esta discusión nos lleva directamente a inquirir sobre cuáles son entonces los verdaderos determinantes del salario real. Los economistas tenemos una respuesta clásica a esta pregunta: *como todo precio está determinado por la*

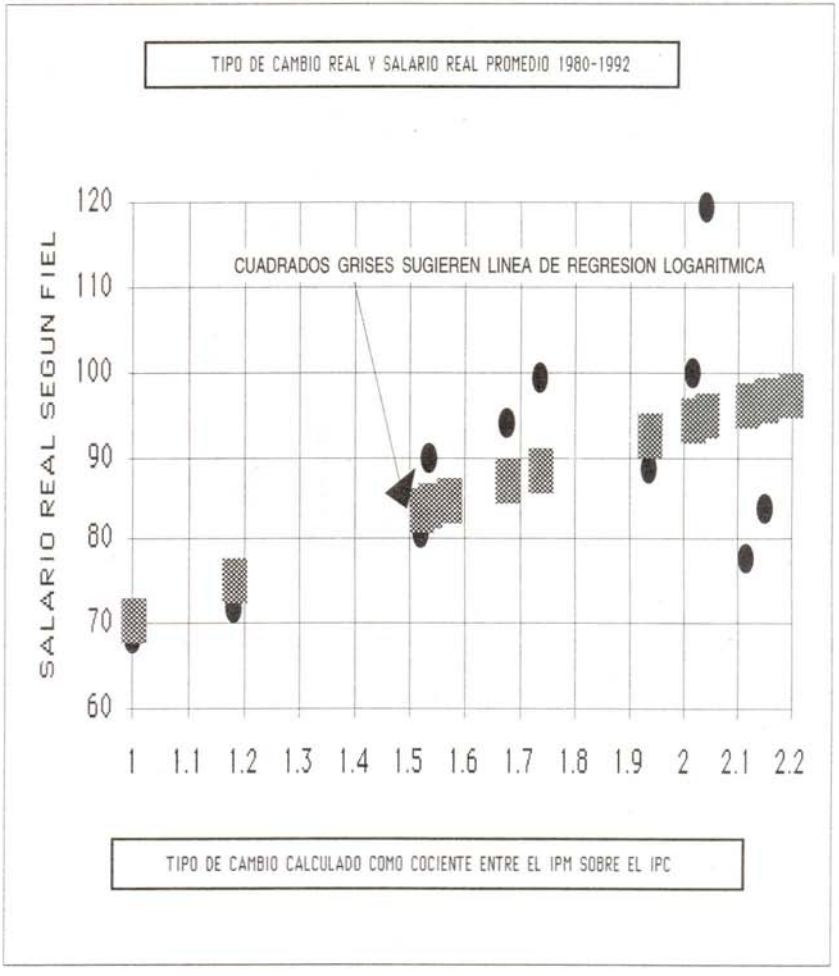
[3] Las ecuaciones de regresión que fundamentan empíricamente mi aserto se refieren al período 1983-93 y son: LSR=4.342+0.205*LTCR con valores "t" de 59.152 y 2.115 respectivamente. El R^2 es de 0.224 y el dw de 1.332. La ecuación mejora si utilizamos el cociente del IPM sobre el IPC como tipo de cambio 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.

Gráfico 22-4: ***Nuevamente una relación directa entre el tipo de camio real y el salario real***



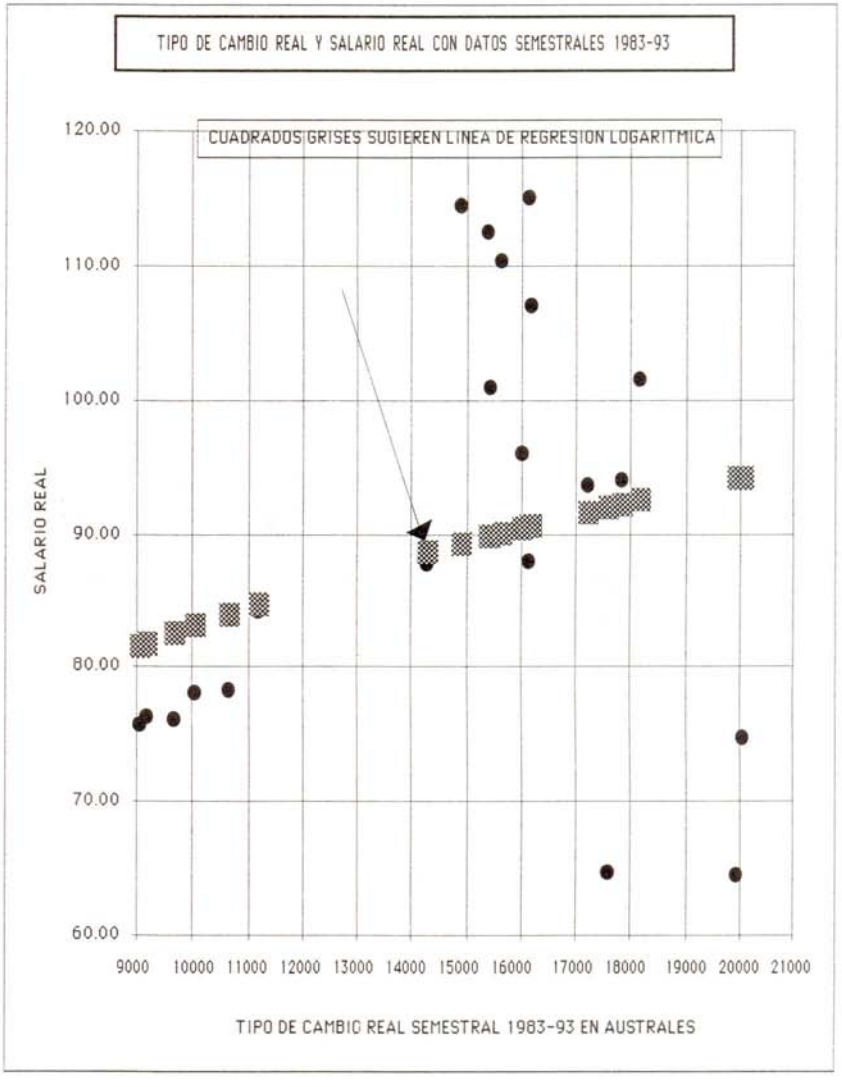
Si existe alguna relación empírica entre el tipo de cambio real y el salario real parece ser directa: cuando sube el tipo de cambio real sube el salario real. Los cuadrados grises sugieren la tendencia. Las cruces indican los valores observados en cada año desde 1980 hasta 1992

Gráfico 22-5: ***Usando otra definición del tipo de cambio real se vuelve a confirmar una relación directa entre el TCR y el salario***



Con el tipo de cambio real calculado como cociente entre el IPC y el IPM se vuelve a verificar una relación directa: sube el TCR y sube el salario real. Las esferitas indican la confluencia en cada año desde 1980 hasta 1992 del TCR y el SR

Gráfico 22-6: ***Con datos semestrales de tipo de cambio y salarios reales se confirma por cuarta vez la relación positiva***



Se vuelve a confirmar que el salario no baja cuando se devalúa en términos reales. Las esferitas indican en cada semestre el punto en que coinciden el TCR y el SR

oferta y la demanda del producto de que se trate, así el salario está determinado por la oferta y la demanda de trabajo. En el capítulo anterior hemos analizado detenidamente la demanda de trabajo en nuestro país. La demanda de 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[4].

Por otra parte, en lo referente a la oferta de trabajo, tenemos dos teorías alternativas. Según la primera, esa oferta 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 sería que, en el agregado, la oferta no depende mucho del salario. Es inelástica al precio. Depende de la demografía, representada en este caso

[4] La ecuación ya presentada en el Capítulo XXI es: LDT=-3.897+ 0.789*LPBI-0.218LSR con un R^2 de 0.860 y valores t de 6.146 para el PBI y -7.545 para el salario considerado como poder de compra salarial. El dw es 1.628. La regresión es semestral y cubre el período 1983-93. Si en esta ecuación reemplazamos el PBI por el PBI dividido por la fuerza de trabajo, o por la 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 multicolinearidad, dada la fortísima correlación existente entre el salario real y la productividad media de la economía.

por el factor población[5]. De acuerdo a la segunda teoría, ya expuesta al final del Capítulo XVIII, la oferta de trabajo sería directamente "backward bending" y dependiente además de la misma desocupación.

Y bien, usando la primera teoría, si de la oferta de trabajo restamos su demanda, tenemos la tercera variable económica que hemos estado estudiando: la desocupación[6]. 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[7] (SR=F(DES, PBI, POB)). Los economistas denominan a este tipo de ecuación *"reduced form"*. Pues bien, con esta simple teoría obtenemos el ajuste espectacular del Gráfico 22-7. Cabe destacar que se confirma que el salario baja cuando aumenta la desocupación. Es lo que pudimos observar en el Capítulo XIX con sus Gráficos 19-2 y 19-3. En el Gráfico 22-8, en cambio, observamos que el salario sube cuando aumenta el PBI *per cápita*.

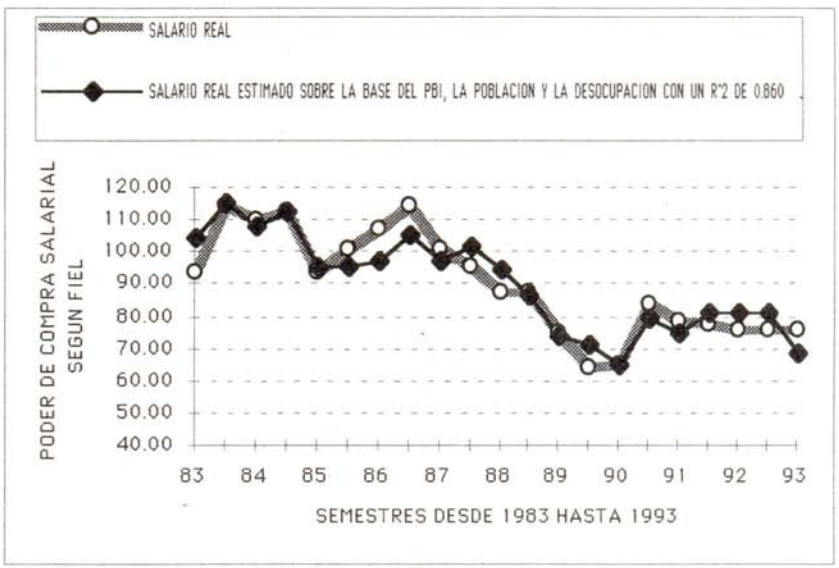
En definitiva, si queremos que mejore el salario real, debemos aumentar el PBI per cápita y bajar la desocupación, así como frenar la inmigración no calificada, es decir limitar la oferta de trabajo extranjero porque deprime fuertemente nuestros salarios. En otras palabras, debemos limitar la oferta y aumentar la demanda de trabajo. Los trabajadores no se benefician con la sobrevaluación del peso porque sobrevaluación sin protección a la industria dismi-

5 La ecuación es: LOT=-3.803+1.768*LPOB+O.O48*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.

6 OT=d+e*SR+f*POB
-DT=a+b*SR+c*PBI
DES=g+h*SR+c*PBI+f*POB

7 En este caso, la ecuación de regresión es: LSR=-0.694+1.649*LPBI-3.162*LPOB-O.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.

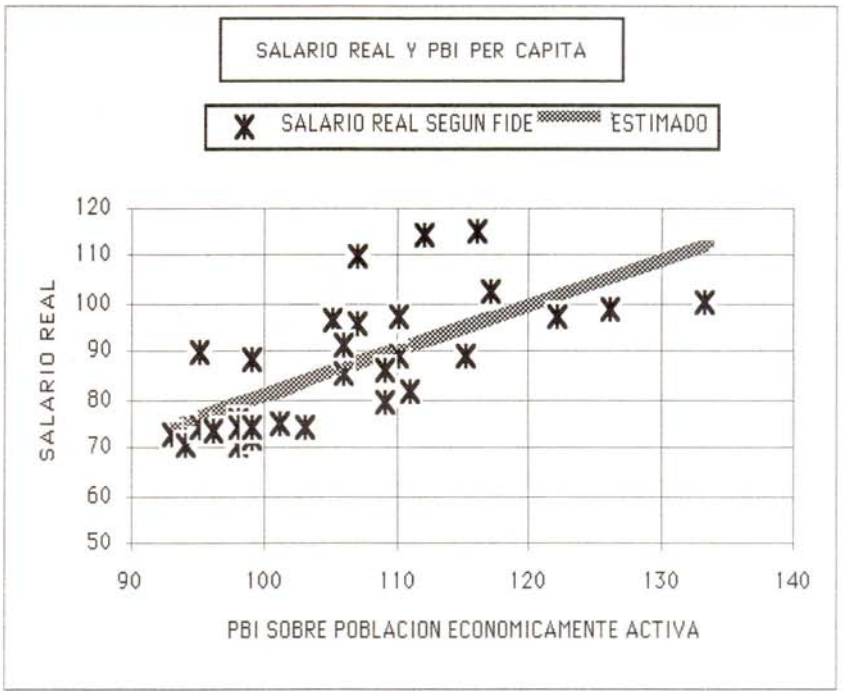
Gráfico 22-7: *El salario real se explica por su oferta y su demanda*



El salario real, como poder de compra salarial según FIEL, depende de la desocupación, del PBI y de la población

nuye el factor clave que es la demanda de trabajo. 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 raro, sin creación de empleo. Meramente se recuperaron los niveles de producción de 1987. Es un crecimiento espúreo porque se fundamenta en la substitución de insumos nacionales por insumos extranjeros, de trabajo argentino por trabajo extranjero. En otros términos, es un crecimiento que disminuye la demanda de trabajo, provoca aumento de la desocupación, y la desocupación reduce el salario. Si con ese mayor producto se subsidiara al factor trabajo no habría problemas. Todos ganarían. Se trata de la aplicación estricta del

Gráfico 22-8: A mayor PBI per cápita, mayor salario



Si queremos que se incremente el salario, debemos impulsar el crecimiento del PBI per cápita pero sin desocupación y sin sobrevaluación cambiaria

argumento de Stolper y Samuelson para la protección, señalado al comienzo. Estos autores, para ser sinceros, no propician el proteccionismo sino el libre comercio, pero agregan:

> *Ha sido demostrado que el daño que el libre comercio infringe a un factor de la producción es necesariamente menor que la ganancia del otro. Por lo tanto, es siempre posible compensar al factor que sufre con un subsidio, u otros mecanismos, de manera tal de*

dejar a todos los factores mejor como resultado del libre comercio.[8]

¿Cuál fue la clave del aumento del salario real de la política económica justicialista de la primera era de 1943 hasta 1955? Sin duda no fue la legislación laboral sino el proteccionismo industrial, como demostramos en el Capítulo XXI. El general Perón era, quizá sin saberlo, un seguidor de Stolper y Samuelson. Por el contrario, la política económica de la Convertibilidad de 1991-95 abre la economía con tipo de cambio "recontrabajo" y entonces desprotege, y más aún, agrede, no solamente a la industria nacional, sino principalmente a los propios trabajadores argentinos. Es "gorilismo" antiperonista a la enésima potencia. Ni siquiera fue capaz de implementar los mecanismos compensatorios de que nos hablan Stolper y Samuelson. Es Economía Política del jurásico. Puede compararse con un inexperto conductor de automóvil que aprieta el acelerador del auto, es decir, incrementa el PBI, pero al mismo tiempo aprieta el freno, es decir, promueve la desocupación. El automóvil se destruye. Y la economía nacional estalla en *cordobazos, jujuyazos, santiagazos y sanjuanazos.* En resumen, el tipo de cambio bajo con rebaja 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 XIX, el cual señala que dentro del esquema de Convertibilidad la reducción del salario nominal es necesaria para generar un devaluación real. No hay tal contradicción. El tipo de cambio elevado es equivalente a una tarifa aduanera que protege la industria y favorece el aumento de la demanda del factor de producción escaso, que es el trabajo. En consecuencia, mi respuesta es que las autoridades del área económica recurren, con el tipo de cambio bajo, a la *reducción de la demanda de trabajo* y

[8] Stolper, Wolfang y Paul Samuelson, *Protection and Real Wages*, Reproducido en Readings in International Trade AEA, Irwin 1950, p. 357.

a redistribuir el ingreso a favor de los rentistas nacionales y los trabajadores extranjeros. En una etapa muy ulterior del Plan de Convertibilidad, es cierto que bajarían los salarios nominales, lo cual significaría devaluar en términos reales, proteger a la industria nuevamente y volver a crear empleo. En otras palabras, la convertibilidad implica destruir industrias y empleo para después de muchos años y mucho sufrimiento y convulsiones sociales volverlos a crear. Esto es, repito, Economía Política del jurásico con toda la barba.

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 de 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. Ahora mucho menos todavía. 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 oferta 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.

La otra teoría de la oferta de trabajo se apoya en los gráficos del Capítulo XVIII. Específicamente, el Gráfico 18-3 indica que cuando baja el salario, aumenta la población económicamente activa. La gente quiere trabajar más. Pre-

cisamente porque los salarios no alcanzan a satisfacer las necesidades mínimas. Contrariamente a las afirmaciones de las autoridades económicas, en las que se autocongratulan porque durante su gestión la gente quiere trabajar más, nuestra sugerencia, fundada no en el pulgar al viento, sino en la econometría más elemental, nos dice que la gente quiere trabajar más cuando los salarios son más bajos. Se trataría de una forma de la oferta de trabajo que está plenamente justificada en la teoría y que se denomina "backward bending supply of labor". El Gráfico 18-4 indica que la población económicamente activa también aumenta cuando aumenta la desocupación. ¿Porqué este fenómeno? Muy simple: ante el desempleo de los jefes de hogares, los demás miembros de la familia que antes estudiaban o se ocupaban de tareas domésticas, tienen que salir a buscar el pan y esto hace aumentar la población económicamente activa[9].

La demanda de trabajo fue estimada en el Capítulo XXI y dependía del salario real y el PBI: DETRA=f(SR, PBI). Por otra parte la nueva oferta de trabajo, estimada en este capítulo y en el XVIII, depende del salario real y de la desocupación: OFTRA=f(SR, DESOC). Restando la función de oferta menos la función de demanda obtenemos la desocupación en una nueva "reduced form": DESOC=f(SR, PBI, DESOC). Esto nos permite intentar calcular nuevamente cuál sería el impacto de una rebaja de los costos laborales en la disminución de la tasa de desocupación. Así, por ejemplo, la eliminación de los aportes patronales del 16 % equivale a una reducción promedio de los costos laborales por trabajador del 10 %, ya que el costo laboral por trabajador es, en promedio, un 160 % del salario de bolsillo. Esto permitiría una disminución del 11 % en la desocupación[10].

[9] L%PEA=-0.813+0.046*LDESOC-0.051*LSR-1 con valores "t"de -8.7, 5.8 y -2.7 respectivamente. El R2 ajustado es 0.745 y el DW es de 1.217.

[10] La forma "reducida" de esta versión es LDESOC=-17.636-1.105*LSRFIEL+2.638*LPBI, con un R2 de 0.701 y un DW de 1.314. Esta ecuación puede utilizarse para hacer estimaciones prácticas sobre medidas para combatir la desocupación.

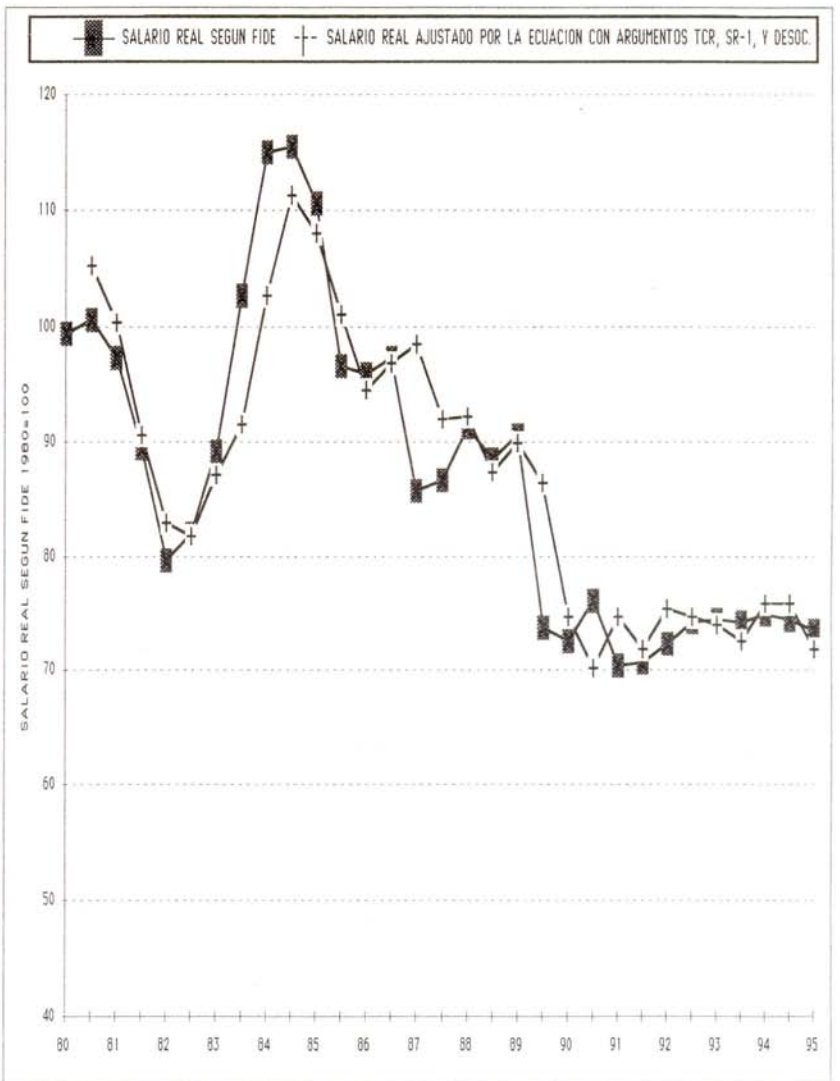
Es decir, que pasaría del 18.4 % al 16.4 %. Un impacto muy limitado por cierto, que dudosamente amerita el sacrificio fiscal. Pero además, si consideramos que menos de la mitad de la fuerza de trabajo está en blanco y la otra mitad en negro, el impacto sería que el empleo aumentaría alrededor del 1 %. En otras palabras, se reduciría la desocupación del 18.4 % al 17.4 %.

En cambio, la tasa de desempleo es muy sensible al crecimiento del PBI. Una expansion del PBI del 10 % reduciría la tasa de desocupación el 26 %. De 18.4 % al 13.6 %. Todo apunta, pues, al crecimiento como solución al problema del desempleo. Pero un crecimiento con precios relativos correctos. Porque el crecimiento con fuerte sobrevaluación cambiaria no genera empleo, tal como sostuvimos en el Capítulo XVII.

Pero, volviendo al tema de los determinantes del salario real, los economistas son de la opinión, desde el descubrimiento de la Curva de Phillips en 1956, que el salario real es la variable dependiente y la desocupación la independiente. Despejando por el salario real, obtenemos que éste, el salario real, resulta: SR=f(PBI, DESOC). Fundado en estas consideraciones, el Gráfico 22-9 predice el salario real con bastante precisión[11], utilizando como determinantes del mismo a la desocupación, pues una mayor desocupación reduce el salario, y el PBI, pues un mayor PBI aumenta el salario. También hemos agregado como argumento al tipo de cambio real, el que aparece con signo positivo y muy

[11] La ecuación es LSR = 7.648 + 0.629*LSR-1 -0.164*LDESOC-1 + 0.173*LTCR + 0.939*LPBI con valores "t" de -2.5; 5.3; -3.2; +2.7 y 2.9 respectivamente y con un R2 ajustado de 0.836 y un DW de 1.412, aunque este último es inútil dada la presencia del salario rezagado entre las variables independientes. Con datos anuales para 1980-95 se obtiene LSR=-1.996+0.230*LTCR+1.073*LPBIPC-0.155*LDESOC con valores "t" de 2.8; 2.1; y 2.5 respectivamente. El R2 ajustado es de 0.563 y el DW de 1.750. Como se ve, nuevamente el tipo de cambio aparece con signo positivo. Nótese, además, que estas dos ecuaciones son versiones de la curva de Phillips del Capítulo XIX, dado que tienen el salario como variable dependiente y la desocupación como independiente.

Gráfico 22-9: ***El salario real se explica por la oferta y demanda de trabajo***



El ajuste es excelente y uno de los argumentos es el tipo de cambio real con signo positivo. A mayor tipo de cambio mayor salario real

significativo, implicando que el tipo de cambio real elevado está asociado con un salario alto y no con un salario bajo, como lo hemos venido sosteniendo en este capítulo.

En capítulos posteriores ampliamos las conclusiones de este capítulo y especificamos que el salario real lo fijan, principalmente, los sectores transables de las economías de los distintos países por la vía de la productividad marginal de esos sectores. Los sectores de servicios siguen de lejos, o de cerca, el salario que pagan los sectores transables.

Un aspecto que no podemos omitir en este capítulo es el argumento que frecuentemente se escucha en ciertos círculos en el sentido de que el empeoramiento en las condiciones sociales y en la distribución del ingreso es un costo fatídico que los argentinos debemos pagar si queremos que nuestro país alcance el rango de nación desarrollada. En otras palabras, el empeoramiento en la distribución del ingreso sería algo así como los dolores del parto: un costo que la mujer debe pagar para tener un hijo. En el caso argentino sería el costo del crecimiento. Este costo es improcedente. Con una buena política de desarrollo el deterioro en la distribución del ingreso puede evitarse. Y las razones se exponen en los párrafos siguientes.

Ya Simón Kuznets y Nicholas Kaldor planteaban en 1955 y en 1978 respectivamente, la hipótesis de que el proceso de desarrollo condujera a un incremento de la desigualdad dentro de cada país, desigualdad que tendería a revertirse cuando el país alcanzara el status de país desarrollado. Kuznets sostenía que la reasignación del trabajo desde los sectores de baja productividad a los de alta productividad, debería acentuar las desigualdades. Kaldor, por su parte, argumentaba que los ricos ahorran más que los pobres y que para aumentar la tasa total de ahorro y de inversión habría que concentrar el ingreso en pocas manos. Pero fue un economista hindú, Montek Ahluwalia[12], uno de

12 Kuznets, Simón, *Economic Growth and Income Inequality*, en American Economic Review, 45 March; ps. 1-28. Kaldor, Nicholas, *Capi-*

los primeros en comprobar estadísticamente que en los países muy pobres se verifica una cierta igualdad en la distribución del ingreso. Y que luego, en los países de mediano ingreso, la distribución empeora y que en los de alto ingreso la distribución vuelve a mejorar. Para dar algunos ejemplos tomados del World Development Report de 1994. En Etiopía y Nepal, países extremadamente pobres, el 20 % más pobre de la propia población recibe el 8.6 % y el 9.1 % del ingreso nacional respectivamente. En Panamá y Brasil, países de ingreso mediano, el 20 % más pobre recibe el 2 % y el 2.1 % del ingreso nacional respectivamente. Se trata de los dos países con la peor distribución de ingresos del mundo. En Alemania y Francia, por el contrario, el 20 % más pobre de la población recibe el 7 % y el 5.6 % del ingreso respectivamente. Es decir que mejora. O sea que la distribución del ingreso seguiría la forma de una letra U. Aceptable en los países paupérrimos. Mala en los países de mediano ingreso. Y con tendencia a mejorar en los países más ricos. Esta observación de Ahluwalia se puede volver a confirmar[13]

---

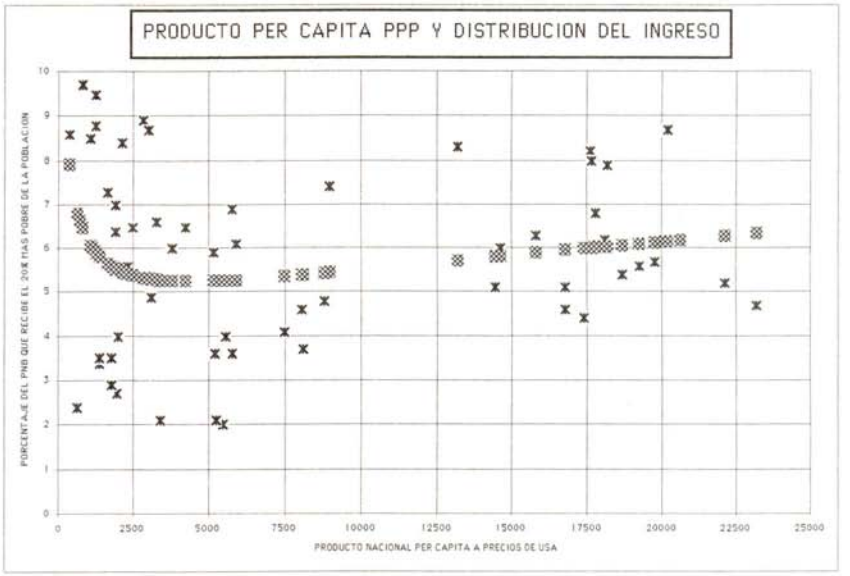
tal Accumulation and Economic Growth en Kaldor Editor, *Further Essays in Economic Theory,* New York, Holmes and Meier Publishers, 1978. Montek Ahluwalia, *Inequality, Poverty and Development*, Journal of Development Economics 3 (1976); ps. 307-42.

13 PART20%=53.593+4.418COMU+0.196CRE -12.150LNPNBPPP +0.647LNPNBPPP2+1.980LNEDSEC con valores "t" de 3.5, 3.9, 1.9, -3.3,3.0, y 2.9 respectivamente. El R2 ajustado es de 0.336 y el DW de 1.635 para una muestra de 57 países. PART20% es la participación en el PNB del 20% más pobre de la población de un país. COMU es una variable 'dummy' para los países comunistas, que tienen una mejor distribución del ingreso, como surge del signo positivo y la alta significatividad de su coeficiente de regresión. CRE es la tasa de crecimiento en el período 1980-92 y su signo positivo indica que el crecimiento provoca una mejor distribución del ingreso. No una peor. Aunque LNPNBPPP con su signo negativo nos dice que si sube el ingreso per cápita empeora la distribución del ingreso. Pero afortunadamente, LNPNBPPP al cuadrado con su signo positivo nos dice que si el ingreso per cápita es muy alto, la distribución del ingreso mejora. Por último, LNEDSEC con su signo positivo nos dice que si mejora la educación mejora sensiblemente la distribución del ingreso.

después de más de 20 años con datos del mencionado WDR 94 con una ecuación parabólica. Ver al respecto el Gráfico 22-10.

¿Podemos interpretar que al estar entre los países de ingreso mediano nuestra distribución del ingreso tiende a empeorar por tratarse de un costo del crecimiento? De ninguna manera. Argentina tiene un ingreso per cápita muy superior al de Brasil y Panamá y por lo tanto ya dobló la curva de la U del Gráfico 22-10. Podría caer al fondo de la U nuevamente si su ingreso per cápita estuviera retrocediendo. Pero las estadísticas del Ministerio de Economía

Gráfico 22-10: La distribución del ingreso empeora en los países de ingreso mediano bajo



El Plan de Convertibilidad no puede invocar esta curva para justificar el empeoramientio en la distribución del ingreso que sufrimos porque somos un país de ingreso mediano alto que superó el punto de inflexión inferior de la curva

dicen que estamos creciendo vertiginosamente, por lo menos en 1991-94. Luego, no puede afirmarse que el empeoramiento de la distribución del ingreso en nuestro país se deba al crecimiento. Podría deberse, sí, al retroceso económico, en cuyo caso las estadísticas sobre el fuerte crecimiento del PBI de nuestro ministerio de economía, estarían equivocadas. Estadísticamente, la ecuación de regresión de la nota al pie nº 13 demuestra que la aceleración del crecimiento está vinculada a la mejora en la distribución del ingreso y no a su empeoramiento.

Incidentalmente, la misma ecuación de la nota al pie nº 13 demuestra que la distribución del ingreso depende crucialmente de la distribución de la propiedad y de la educación de la población[14]. Una política que tenga auténtica preocupación por los sectores de menores recursos, sería aquella que asigne fuerte prioridad al gasto público en educación, particularmente a la primaria y a la secundaria, y al desarrollo exportador intensivo en el uso del factor trabajo. Por el lado de la distribución más igualitaria de la propiedad, mejoraría la distribución del ingreso una política de protección y fomento al pequeño agricultor, y una de administración eficiente de las empresas del Estado que permita rebajar las tarifas de servicios públicos, o una que asigne las acciones de las empresas estatales a los usuarios y favorezca la difusión de la propiedad privada de esas acciones entre la población del país.

14 Birdsall, Nancy, Ross, David y Sabot, Richard, *Inequality and Growth Reconsidered*, The World Bank Economic Review, vol. 9, September 1995, nº 3, p. 503. Coincidentes con nuestra regresión dicen estos autores: *El desempeño educativo solamente no explica la extraordinaria combinación del rápido crecimiento y la baja desigualdad resultante de la estrategia de desarrollo del Este de Asia. Nosotros sugerimos que otras dimensiones de la estrategia de desarrollo del Este de Asia, como la promoción dinámica del sector agrícola y un crecimiento exportador que demande mano de obra, también estimuló el crecimiento y disminuyó la desigualdad.*

Capítulo XXIII

DESEMPLEO ESTRUCTURAL Y ATRASO CAMBIARIO EN LA ARGENTINA*

> *Nuestro argumento implica que las economías que busquen el crecimiento rápido no pueden adquirir el conocimiento técnico libre de costo sino que deben asignar recursos a la tarea de la adaptación del conocimiento importado, si ellas quieren explotar todos sus recursos.*
>
> Bruton, Henry, *Principles of Development Economics*, Prentice Hall, 1965, p. 36.

> *Frecuentemente el capital es implícitamente subsidiado por la menor proteccion acordada a los bienes de capital importados y por monedas sobrevaluadas, lo cual desvía la industrialización en contra del trabajo.*
>
> Banco Mundial, WDR 1995, p. 32.

El desempleo estructural que genera el Plan de Convertibilidad se debe, en parte, a la sustitución de trabajo nacional por trabajo extranjero contenido en los artículos importados que entran en nuestro país enormemente subsidiados por el dólar barato. Pero también a la sustitución del trabajo nacional por bienes de capital cuya importación fue alentada artificialmente por el mismo subsidio del dólar barato. Este desaliento al empleo de mano de obra local proviene no solamente de la consabida sobrevaloración cambiaria que implica un subsidio del 50% a las importaciones competitivas de la producción local de bienes de capital

* Capítulo técnico para economistas e ingenieros.

sino también de la tarifa aduanera igual a cero asignada a la industria local de bienes de capital en la mayoría de los casos. *Este subsidio constituye un atentado contra el crecimiento del empleo y de la productividad. Sin embargo, desarrollamos el tema previniendo desde ya al lector que se trata de un capítulo escrito para economistas que puede saltearse por el lector no especializado, con algún menoscabo para el entendimiento del tema del desempleo estructural de que padecemos.* Nuestro argumento se fundamenta en cinco razones, a saber:

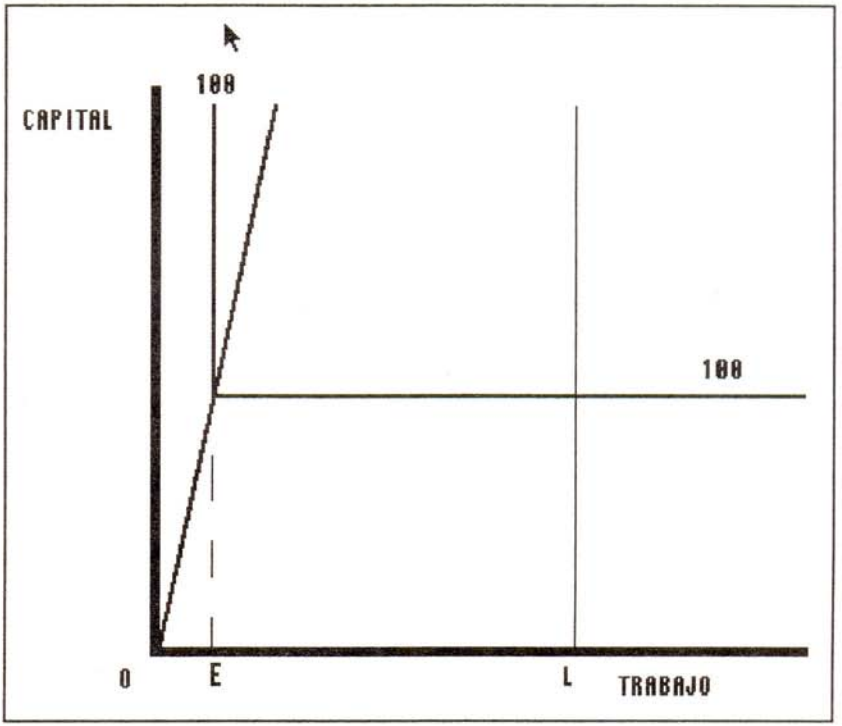
1. *Desempleo estructural.* Si la Argentina importa maquinaria que implica el uso de técnicas de producción no apropiadas para su propia escasez relativa de factores y si, además, se tiene en cuenta el limitado tamaño de su mercado local dado por la hipotética isocuanta 100 del Gráfico 23-1 y se considera que la fuerza de trabajo disponible es OL, es obvio que se producirá un desempleo estructural considerable que en el diagrama se puede visualizar con la distancia EL. Por hipótesis, nuestro país no podrá exportar y producir en una isocuanta superior porque la industria produce a un costo demasiado alto para competir en los mercados de exportación, lo cual se explica por el uso intensivo del capital que requiere la técnica de producción empleada, implícita en los bienes de capital importados. El uso de la tecnología errónea se debe a la copia indiscriminada sin readapatación a las condiciones locales de las tecnologías usadas en los países más desarrollados. El error es alentado por los precios relativos distorsionados.

La solución a este problema del desempleo estructural radica en diseñar técnicas de produción eficientes que sean intensivas en el uso del trabajo hacia el sudeste del gráfico. Al respecto, hacemos nuestras las palabras de Bruton, cuando afirma que:

> *poca atención se otorga a la creación de nuevas rayas en el área donde la intensidad en el uso del trabajo es relativamente alta en nuestro diagrama*[1].

[1] Bruton, Henry, *Principles of Development Economics*, ob. cit., p. 35.

Gráfico 23-1: El capital en el eje vertical y el trabajo en el horizontal



La copia e importación de tecnologías aplicadas en países ricos genera desempleo estructural en el nuestro; desempleo que luego se compensa con el empleo público improductivo

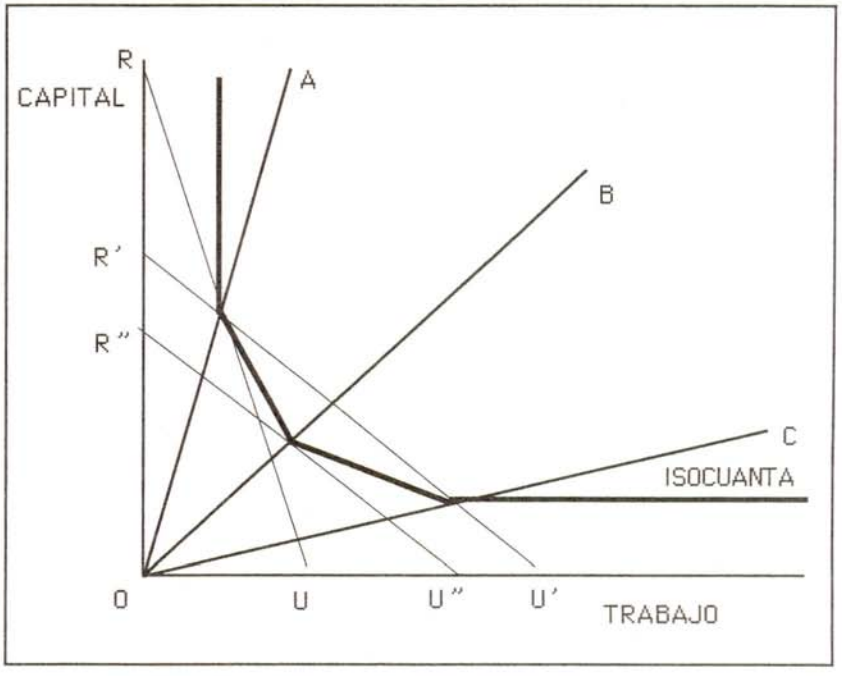
2. *Menores costos laborales.* Muchos bienes de capital podrían ser producidos a menor costo en nuestro país pues, normalmente, nuestros salarios en dólares son muy bajos comparados con los de otros. Lamentablemente, con el tipo de cambio bajo, esta ventaja natural de nuestro país se ve artificialmente arruinada. Los bienes de capital son más intensivos que los bienes de consumo en el uso del factor trabajo calificado. Como en nuestro país el precio del factor

trabajo es, sobrevaluación cambiaria aparte, mucho menor que en los países ricos, las industrias de bienes de capital en general podrían producir sus bienes a costos más bajos que las mismas industrias de los países ricos. Mientras un buen técnico en nuestro país suele tener un salario de alrededor de mil dólares mensuales, en los países desarrollados puede ganar 4.000 ó 5.000 dólares. Por ello, siendo la industria de bienes de capital intensiva en el uso de la mano de obra calificada, bien puede ocurrir que el costo de producción de esta industria sea mucho más bajo en la Argentina. Tendríamos ventajas comparativas que son destruídas por el dólar barato. La sobrevaluación cambiaria apunta entonces en detrimento de una industria local que podría ser una importante creadora de empleo en la Argentina. Este argumento es diferente del de las ventajas señaladas en el punto que sigue sobre la elección de técnica de producción intensiva en el uso del factor trabajo versus técnicas intensivas en el uso del factor capital.

3. *La importación masiva de bienes de capital impide minimizar los costos de producción e impide el surgimiento de una industria exportadora apoyada en el empleo de mano de obra local.* La importación masiva de bienes de capital impide minimizar costos de producción en la industria en el largo plazo. En efecto, los bienes de capital construídos en el exterior están, en general, diseñados para producir a bajos costos en relación con los precios relativos del capital y el trabajo existentes en los países más desarrollados. Esto se puede demostrar muy sencillamente en un clásico diagrama de isocuantas de producción tomado de la microeconomía elemental.

En el Gráfico 23-2, la técnica que minimiza el costo total de producción, dado el bajo costo del capital y el alto costo del trabajo en los países desarrollados, sería la técnica A. Recordemos la definición de técnica para estos efectos: técnica es meramente una combinación de factores productivos que permite alcanzar un nivel dado de producción. Manteniendo las proporciones de factores, y moviendonos hacia el noreste la técnica adquiere la forma de una línea recta que

Gráfico 23-2: El capital en el eje vertical y el trabajo en el horizontal



La utilización de tecnologías descubiertas en los países ricos, que minimizan el empleo de la mano de obra y son intensivas en el uso del capital, suelen generar industrias de alto costo en el nuestro

parte del origen al aumentar proporcionalmente la producción en el diagrama de isocuantas. Obviamente, los precios relativos del capital y el trabajo en los países desarrollados están representados por la pendiente de la línea RU y el costo total de producción en esos países es el triángulo ORU. Pero si usamos la técnica A, con los precios relativos de los factores de producción existentes en los países en desarrollo, el costo total de producción es mucho mayor y está medido por el triángulo O, R' y U' que es más grande

que el área ORU. Claro está, la pendiente R' U' representa los precios relativos del capital y el trabajo en los países en desarrollo. Por el contrario, si se hubiese usado la técnica B, el costo de producción para alcanzar el nivel productivo indicado por la isocuanta sería mucho más bajo en los países subdesarrollados y estaría determinado por la superficie O R" U", que es evidentemente menor que el área O R' U', que representa el costo de producción en los países en desarrollo con la técnica de producción A usada en los países desarrollados. Desafortunadamente, como la maquinaria es construída en los países desarrollados, la técnica B no está disponible. Se ofrece sólo la técnica A pues es la rentable en los países desarrollados, exportadores de maquinaria. Por ello, los países importadores de bienes de capital, con precios relativos diferentes para el capital y el trabajo, serían necesariamente productores de altos costos con la técnica A y no serían capaces de alcanzar una posición competitiva en los mercados de exportación. Esta situación es bastante común en la Argentina, donde muchas industrias producen a costos que son 200 por ciento más altos que los internacionales. En alguna medida importante esto se debe a la utilización de técnicas de producción que no son las más convenientes para minimizar costos en función de los precios paramétricos de equilibrio de los factores de la producción en nuestro país. Los altos costos de producción nos limitan al mercado interno solamente. El estímulo al desempleo es doble: por la sustitución de capital en detrimento del trabajo nacional y por la imposibilidad de crecer exportando y empleando nuestra propia mano de obra.

4. *Acomodamiento al crecimiento más rápido del factor trabajo.* Un país con una gran industria local de bienes de capital registrará necesariamente una elevada elasticidad de sustitución entre el capital y el trabajo. Esto es así porque la industria de bienes de capital es una industria de ingenieros y la ingeniería es un arte que requiere un aprendizaje que se da con la práctica. El tipo de cambio bajo desalienta la industria local de bienes de capital y desalien-

ta a la ingeniería local. Con buenos y experimentados ingenieros bastarán pequeños cambios en los precios relativos del capital y el trabajo para provocar grandes cambios en las técnicas productivas. En otras palabras, una elevada elasticidad de sustitución está fuertemente vinculada con la existencia de la industria de bienes de capital y la existencia de la experiencia ingenieril que ella implica. Esto da a la economía mayor flexibilidad para maximizar la producción al alcanzar más rápidamente la frontera de la misma y, por consiguiente, al hacerlo también se maximizan el ahorro, la inversión y de esta manera el crecimiento. Hemos supuesto que la producción es constante o crece en la misma proporción en que aumenta la dotación de factores de la producción, los que crecen a una misma tasa. Ahora podemos dejar de lado esta hipótesis y sacaremos nuevamente la conclusión de que tener una industria local de bienes de capital es muy importante para un país en desarrollo como el nuestro porque cuanto más elevada sea la elasticidad de sustitución entre el capital y el trabajo, "ceteris paribus", mayor será la tasa posible de crecimiento del PBI porque al factor primario de crecimiento más rápido podrá sustituir más fácilmente al factor primario de la producción que crece más lentamente. En otras palabras, es altamente improbable que, en un país determinado, el stock de capital y la fuerza de trabajo crezcan a la misma tasa; más probable y más realista es suponer que el capital y el trabajo crecen a distinto ritmo. Para contrarrestar el desempleo necesitamos una tasa de crecimiento del empleo muy elevada. Ciertamente más elevada que la de la disponibilidad de capital. Si tuviéramos una industria dinámica de bienes de capital, la alta elasticidad de sustitución de factores y recursos que ello supone permitiría que la creciente fuerza de trabajo fuera fácilmente absorbida, porque entonces pequeños cambios en los precios relativos del capital y del trabajo podrían acomodar toda diferencia en el crecimiento mayor o menor de cualquiera de los dos factores.

5. *Mayor propensión marginal a ahorrar, mayor inversión, mayor crecimiento.* Si aceptamos el modelo de

Kaldor[2], según el cual los capitalistas y los trabajadores tienen diferentes propensiones a ahorrar, mayor en el caso de la clase capitalista y menor en la clase laboral, tal cual como, por otra parte, fuera constatado por Carlos Díaz Alejandro[3] en su bien conocido análisis sobre la tasa de devaluación en un país semiindustrializado, sería muy importante tener una alta elasticidad de sustitución entre el capital y el trabajo porque esto determinaría una rápida tasa de crecimiento del PBI. En efecto, si el capital (C) está creciendo más rápidamente que la fuerza de trabajo (T), la razón capital-trabajo tenderá a incrementarse, y si la elasticidad de sustitución es bastante mayor que 1, con pequeños cambios en la razón de la tasa de interés (i) a la tasa de salario (s), se podría acomodar la economía a la nueva situación.

Pero obviamente Ci/Ts es simplemente la razón de la participación del capital a la participación del trabajo en el ingreso nacional. En consecuencia, Ci/Ts se incrementará cuando C crece rápidamente por hipótesis en tanto que la tasa de interés disminuye apenas. Pero si Ci, es decir, la participación del capital en el ingreso nacional, crece más rápidamente que Ts, esto es la participación del trabajo, la propensión marginal a ahorrar del conjunto de la sociedad se incrementará y, en consecuencia, al aumentar el ahorro también se posibilitará el incremento de la inversión, lo cual, a su vez, permitirá que la tasa de crecimiento del país se acelere. Nuevamente, es obvio que la elasticidad de sustitución depende, en gran medida, de la habilidad de los ingenieros locales para cambiar las técnicas de producción, y solamente la existencia de una industria de bienes de producción puede enseñar en la práctica cómo efectuar tales cambios. Es de señalar que en esta hipótesis, si bien la participación del sector asalariado en el PBI decrece, los salarios reales (s) aumentan considerablemente debido al aumento del capital por trabajador y al aumento de la productividad marginal del trabajo.

2 Kaldor, Nicholas, *Alternative Theories of Distribution*, RES XXIII, 1956.

3 Diaz Alejandro, Carlos, *Exchange Rate Devaluation in a Semiindustrialized Country: the Case of Argentina 1955-62*. The MIT Press, 1965.

Capítulo XXIV

LA INDUSTRIA FLEXIBILIZADORA: ¿LA LOCAL DE BIENES DE CAPITAL?*

> *Todas la economías del Este de Asia de alto desempeño incrementaron dramáticamente la participación de las exportaciones de maquinaria y equipo ... En 1991, la participación de las exportaciones de maquinaria en el total de las exportaciones de los países del Este de Asia de alto desempeño, era alrededor del doble de la de otras economías en desarrollo.*
>
> Banco Mundial, *The East Asian Economic Miracle*, Oxford University Press, 1994, p. 145.

> *Muchas de las más importantes innovaciones en la tecnología occidental han emergido en el sector de bienes de capital de la economía. Sin embargo, los países en desarrollo, que normalmente no tienen un sector organizado de producción local de bienes de capital, no tienen la oportunidad de hacer innovaciones que ahorren capital simplemente porque no tienen la industria de bienes de capital para hacerlo.*
>
> Rosenberg, Nathan, *Capital Goods, Technology and Economic Growth*, Oxford Economic Papers, Vol. 15, Nov de 1963.

La falta de flexibilidad laboral es comentario permanente en las reuniones empresariales argentinas desde hace

* Capítulo técnico para economistas e ingenieros.

varios años. Y el Congreso sanciona leyes con ese aparente propósito. Pero se trata de leyes con frondosos articulados y complicados vericuetos que difícilmente tengan los efectos deseados. La falta de flexibibilidad laboral tiene su máxima expresión en la legislación de despidos. Esta legislación obstaculiza la fácil trasferencia de trabajadores entre empresas y frena el proceso de desarrollo en tanto y en cuanto existan industrias y empresas muy dinámicos en una economía, y otras más estancados. Por la legislación laboral tradicional, las industrias estancadas no pueden despedir personal, en la medida deseada por los empresarios, porque ello es muy costoso. En las industrias dinámicas, por otra parte, se demanda mucha mano de obra, pero ante la falta de oferta porque las estancadas no liberan su exceso de personal, suben los salarios en las industrias dinámicas, lo cual se hace a expensas de sus mayores beneficios. Ante menores beneficios en las industrias de mayor crecimiento en la demanda, estas frenan su expansión porque todas las empresas financian sus expansiones principalmente con la reinversión de sus beneficios. El resultado es que las industrias estancadas no decrecen lo suficiente y las dinámicas no se expanden a la tasa que podrían hacerlo. En promedio, la tasa de crecimiento del conjunto de la economía declina por la inexistencia de un mercado laboral, único y fluído. Este es el meollo de la cuestión. La conducción política del país debe tener en cuenta que la estabilidad laboral es también un valor positivo que da tranquilidad a la gente y que impulsa la capacitación y la especialización. Estos objetivos contradictorios de flexibilidad y estabilidad podrían lograrse simultáneamente con una simple modificación en la ley de contratos de trabajo que estableciera un período de prueba de un año en todos los nuevos contratos. Ello en reemplazo de la maraña de leyes y modificaciones que se contemplan y que distinguen entre jóvenes y viejos, entre empresas pequeñas versus grandes y otros despropósitos. Esto animaría a muchos empresarios a tomar a prueba a mucho personal y permitiría un principio de reducción en la

pavorosa tasa de desocupación del 17.4 % que experimentó la Argentina en 1995.

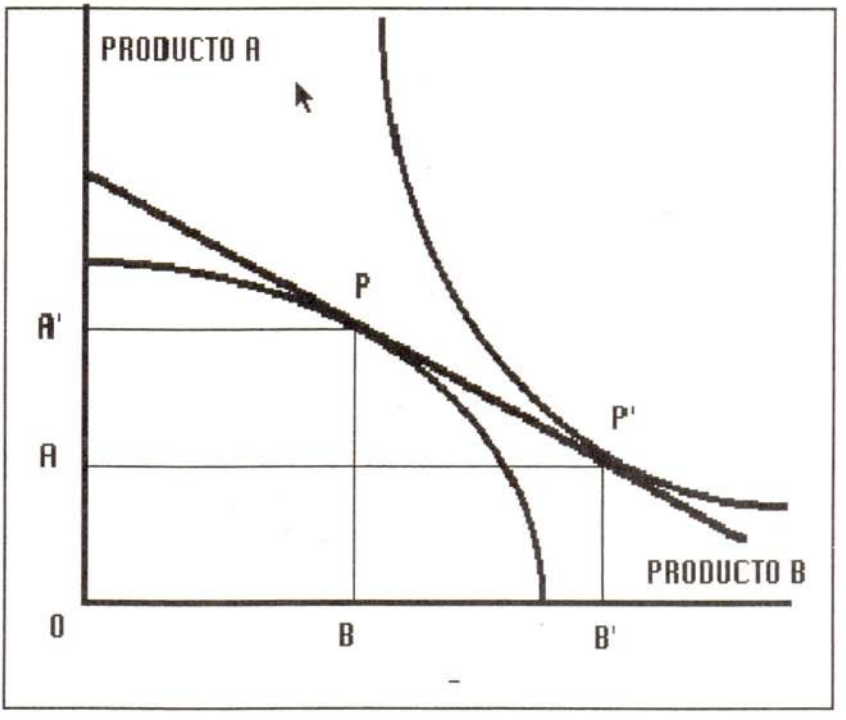
Sin embargo, los empresarios hablan mucho de flexibilización laboral. Pero en casa, ¿cómo andamos? Tan importante o más que la flexibilidad laboral es la flexibilidad empresaria. Solamente los países que tienen una fuerte industria local de bienes de capital y una poderosa profesión ingenieril consiguen esa flexibilidad. La falta de una industria local de bienes de capital provoca, según el análisis económico:

1. *Falta de flexibilidad empresaria.* Ha sido argumentado por diferentes autores, tales como Kindleberger y Behrman[1], que las economías de los países en desarrollo no tienen la suficiente flexibilidad para cambiar recursos de una actividad a otra en respuesta a las cambiantes condiciones de los precios mundiales y que, por consiguiente, tienen que producir siempre el mismo producto, aun cuando sus precios bajen. En otras palabras, los términos de intercambio serían adversos a los países que no pueden orientar recursos a producciones más rentables. Supongamos que nuestro país importa sus bienes de capital a cambio de productos agrícolas tradicionales y que tiene una industria bastante moderna en bienes de consumo durables.

En el Gráfico 24-1, dado el precio mundial por la pendiente P'P, el país exportará AA' del producto A e importará BB' del producto B. Los productos A y B por hipótesis son bienes de consumo durables fabricados por la industria

[1] Kindleberger, Charles, *The Terms of Trade*, New York, The Technology Press and John Wiley and Sons, 1956. Behrman, Jere, *Sectoral elasticities of substitution between capital and labor in a developing economy. Time series Analysis in the case of Postwar Chile*, Mimeo, University of Pennsylvania, Filadelfia, 1969. Incidentalmenrte, cabe dejar aclarado que las argumentaciones presentadas en todo este capítulo y el anterior son tomadas de mi artículo "*Teoría económica y substitución de importaciones: su reconciliación*", publicado en la "Revista de Integración Latinoamericana" del mes de julio de 1984.

Gráfico 24-1: Productos en los ejes. Los precios relativos determinan la producción

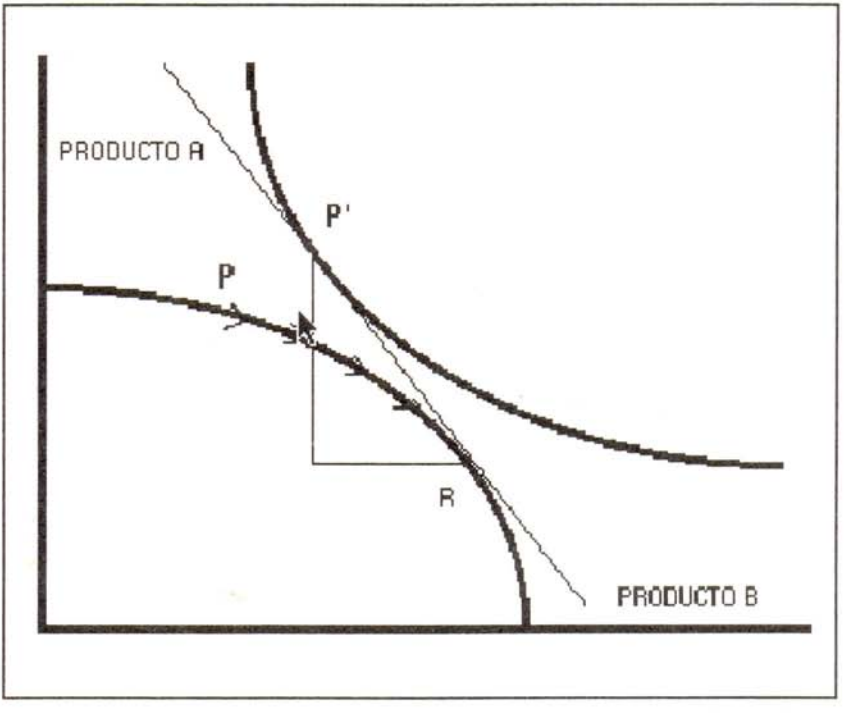


Los precios relativos determinan lo que se importa y exporta y en qué cantidades

manufacturera local. Si por cualquier razón el precio mundial del bien de consumo cambia a P'R, tal como se muestra en el Gráfico 24-2, el país podría rápidamente reasignar sus recursos y producir mayor cantidad del bien de consumo B, tal vez podría exportarlo y en cambio importar el producto A. Sin embargo, la teoría del equilibrio general apunta a la

2 Stolper, Wolfang y Samuelson, Paul, *Protection and real wages*, Op. Cit. RES, 1941

Gráfico 24-2: Productos en los ejes. Al cambiar los precios relativos cambia la producción

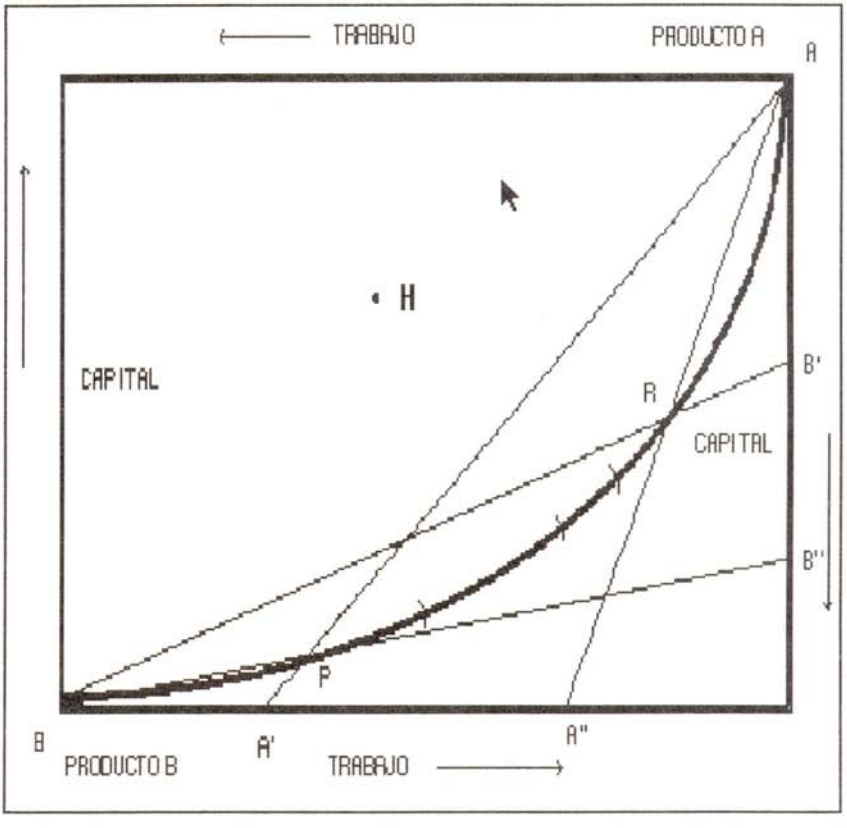


Si los precios relativos cambian será necesario alterar la composición de ambos: la producción y el comercio

existencia de una grave dificultad. Stolper y Samuelson[2] demostraron que el cambio de recursos de una industria a otra involucra un cambio en las proporciones del uso del capital y el trabajo con los cuales ambas industrias, la del producto A y la del producto B, se desempeñan.

Un movimiento de P hacia R en la frontera de posibilidades de producción, implica un movimiento de P hacia R en el punto de eficiencia del correspondiente diagrama de Edgeworth-Bowley, tal como se muestra en el Gráfico 24-3.

Gráfico 24-3: Factores en los ejes. El caso de una economía flexible



Podremos alterar la producción si tenemos la experiencia ingenieril en la industria de bienes de capital para adoptar otras tecnologías productivas

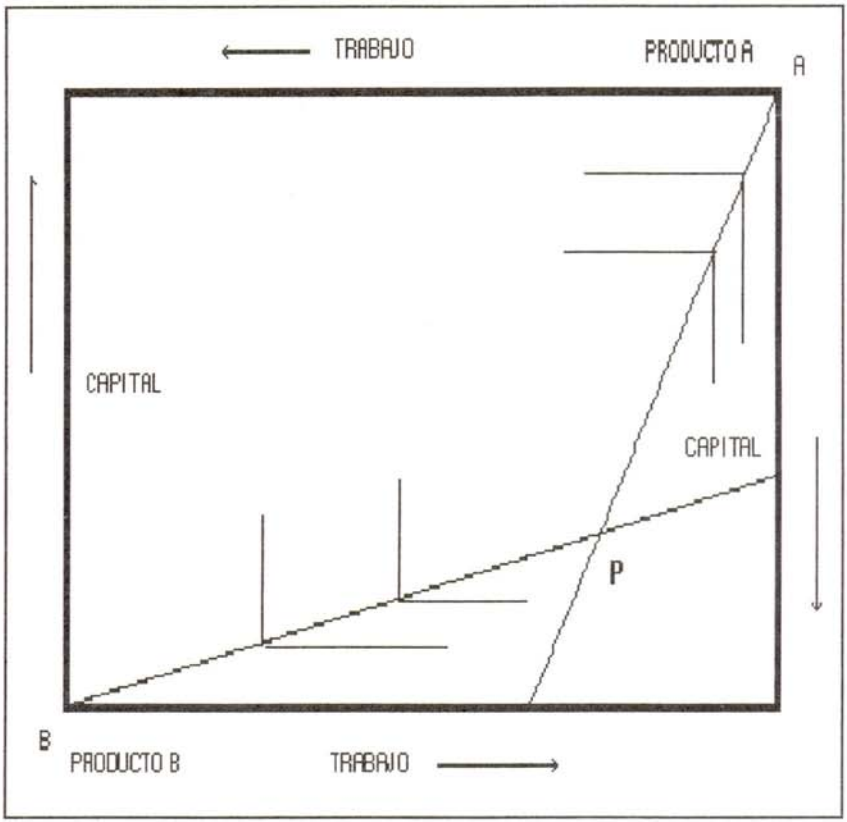
De esta manera, la proporción del capital y el trabajo utilizado en la producción de A, debe cambiar desde la línea AA' hacia la línea AA", y la proporción de capital-trabajo utilizada en la producción de B, debe cambiar desde la línea BB' a BB". Sin embargo, cambios en las proporciones de

utilización del capital y el trabajo implican, de por sí, cambios en las técnicas de producción.

Si los bienes de capital fueran importados, el país no tendría la experiencia ni los conocimientos prácticos de ingeniería para modificar rápidamente las características y la disposición de las máquinas en la fábrica y para modificar algunas máquinas. Esto impediría el pronto reajuste a las nuevas circunstancias de precios de productos finales. La falta de industria de bienes de capital y de los servicios de ingeniería, y la experiencia que solamente la práctica permiten desarrollar, ponen una considerable limitación en la flexibilidad de la economía y, por consiguiente, en la habilidad de la misma para utilizar con presteza las oportunidades que presenta el comercio internacional. Nuestro país no podrá reasignar sus recursos y pasar del punto P al punto R aumentando la producción del bien B y disminuyendo la del bien A. Este argumento puede ser desarrollado todavía en forma más aguda si suponemos que existe solamente una técnica de producción en el país en desarrollo para producir el bien A y solamente una técnica para producir el bien B. En este caso, el diagrama de Edgeworth-Bowley sería como se indica en el Gráfico 24-4 y, a su vez, su traslado al espacio donde la producción aparece en las coordenadas nos daría una frontera de posibilidades de producción como la que observamos en el Gráfico 24-5.

Supongamos que el país comienza enfrentando un precio mundial que está dado por la pendiente P'P. En consecuencia, le conviene exportar el producto B por la cantidad RP y le conviene importar el producto A por la cantidad P'R. Sobre esta base, se alcanzaría la curva de indiferencia 1 en dicho Gráfico. Pero, si el precio del producto B disminuyese sensiblemente y estuviese representado por la nueva pendiente P"P, ocurriría que el país en desarrollo sería capaz solamente de obtener P"R del producto A a cambio de la misma cantidad de exportaciones del producto B. Sus términos de intercambio empeorarían sin remedio, dado que el país no podría reasignar sus recursos de la producción de

Gráfico 24-4: Factores en los ejes. El caso de una economía inflexible



Nuestra economía es rígida y tiende a producir siempre lo mismo no obstante el cambio en los precios relativos. Ello puede cambiarse con una política económica distinta de la actual que no discrimine en contra de la producción local de bienes de capital

B a la producción de A. Su nivel de bienestar caería de la curva de indiferencia 1 a la curva 2. Esto demuestra los efectos dañinos que tiene sobre nuestro país la falta de flexibilidad económica. Esta inflexibilidad está vinculada

con el hecho de que en la Argentina los servicios de ingeniería son inadecuados o insuficientes, lo cual, a su vez, se debe a la falta de una industria local de bienes de producción, de bienes de capital, inexistencia que la política económica de la convertibilidad fomenta en contra del interés nacional y de la eficiencia económica del país.

Podremos alterar la producción ante los cambiantes precios si tenemos la experiencia ingenieril en la industria de bienes de capital para adoptar otras tecnologías productivas.

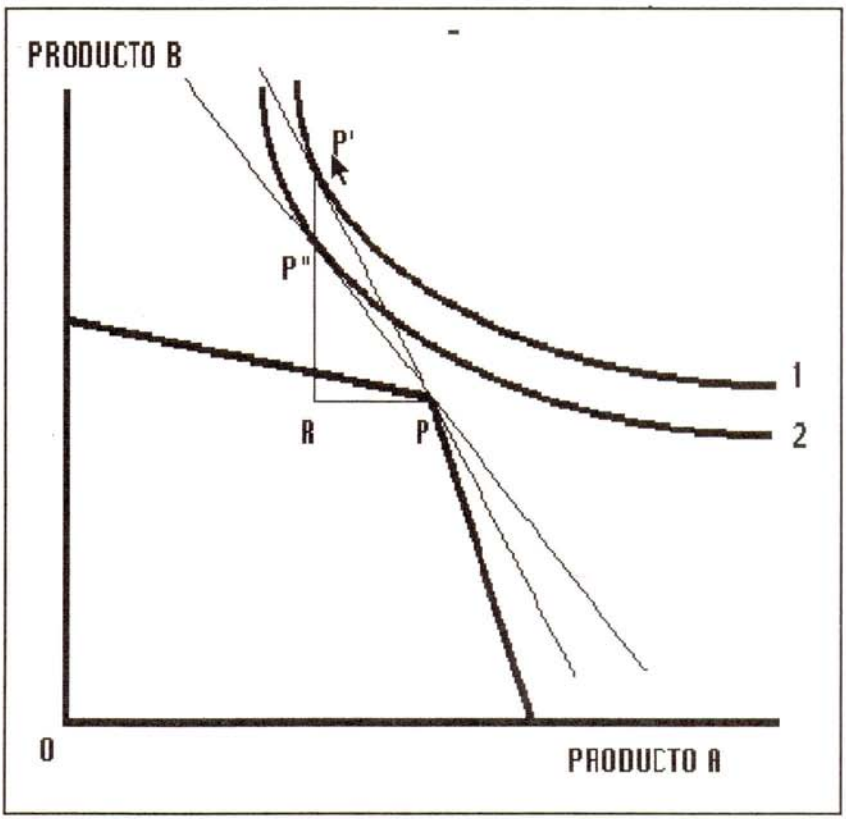
2. *Un mal funcionamiento del sistema de precios y equilibrio general.* Cuanto más alta sea la elasticidad de sustitución de factores en un país determinado, más fácil será llegar a la frontera de posibilidades de producción y, en consecuencia, más fácil será maximizar la producción, el ahorro, la inversión y el crecimiento. Es bien sabido que la elasticidad de sustitución es un número que mide el efecto de los cambios de los precios relativos de los factores sobre el uso de los mismos factores. Introduciendo este parámetro, en realidad, continuamos profundizando en el problema de los precios factores en la economía.

Existen numerosos estudios, especialmente en la teoría del comercio internacional, que demuestran claramente el daño que puede causar a una economía la existencia de precios distorsionados de los factores de la producción. Quizás el "locus clasicus" de esto sea un famoso artículo de Haberler[3].

En nuestro análisis anterior hemos dado por supuesto que la economía estaba produciendo en la frontera de sus posibilidades. Sin embargo, esta hipótesis no es realista para nuestro país, que es subdesarrollado precisamente por no contar con un sistema de precios dinámico y eficiente para la asignación de los recursos. En gran medida, la Argentina no utiliza bien su potencial de producción por no asignar a los factores de producción sus precios de escasez. En consecuencia, en nuestros gráficos comenzaremos por

[3] Haberler, Gottfried, *Some Problems in the Pure Theory of International Trade,* en Caves and Johnson, ob. cit., p. 213.

Gráfico 24-5: Productos en los ejes. Nuestra inflexibilidad nos perjudica



Cuando los términos de intercambio se nos tornan adversos nuestra economía no sabe responder y se perjudica sin remedio.

ubicar a nuestra economía en el punto H del diagrama de Edgeworth- Bowley (véase al respecto el Gráfico 24-3).

De acuerdo con las pendientes de las isocuantas en el punto H (no dibujadas), podemos imaginar que la tasa marginal de sustitución en la producción del bien A es

diferente de la tasa marginal de sustitución en el bien B, es decir, las productividades marginales del trabajo y el capital en el punto H son distintas para la industria A y para la industria B.

En consecuencia, mientras se mantenga esta estructura de precios, evidentemente, la economía estará funcionando sin utilizar plenamente su potencial de producción. Si existiera un sistema de precios eficiente y competitivo. inmediatamente los empresarios descubrirían que conviene reasignar el trabajo y el capital de aquella industria donde la productividad marginal del capital es menor a la que es mayor, y el trabajo de aquella industria en que la productividad marginal del trabajo es menor a aquella en que es mayor. Como rige la ley de las productividades marginales decrecientes, cuando mayor sea el uso de un factor en una industria determinada su productividad marginal tenderá a decrecer. De esta manera, al aumentar la cantidad del factor haremos decrecer la productividad marginal del mismo en la industria en que ésta es alta y, sustrayendo factores de producción de la industria en que ésta es baja, tenderá a aumentar la productividad marginal en la misma. El punto de máxima producción total es aquel en que las productividades marginales de los factores son iguales en todas las industrias, o sea es la curva AB del Gráfico 24-3

Un aspecto central de la teoría del equilibrio general se encuentra en el famoso "*tatonnement* " —que fuera expuesto por León Walras, el famoso economista francés, en su tratado de economía política que data de 1874, mediante el cual, por un proceso de ensayo y error, el mercado va cambiando los precios relativos hasta que la oferta sea igual a la demanda. Si existe un mercado para el capital, es evidente que ningún capitalista utilizará el capital en una industria que retribuye menos al capital que el precio que fija el mercado y, al mismo tiempo, en aquellas industrias donde la productividad del capital sea mayor que la que establece el mercado habrá una tendencia a adquirir en dicho mercado más y más capital para esa industria. Por

último, después que el proceso de tanteo, o de ensayo y error, cumpla su cometido, los precios relativos del capital y el trabajo pagado en las dos industrias serán iguales e igual también la razón de sus productividades marginales respectivas.

La velocidad, a la cual el proceso de tanteo con los precios de los factores conduce a la frontera de posibilidades de producción, depende en buena medida de la facilidad con que cada empresa es capaz de cambiar la proporción en que usa los factores en sus procesos productivos en respuesta a cambios en los precios relativos de los mismos. En otras palabras, la rapidez con que la economía alcanza la frontera de posibilidades de producción depende de la elasticidad de sustitución. Y nuevamente la elasticidad de sustitución, por definición, depende de una manera muy importante de la habilidad de la economía para cambiar de técnicas de producción. De esta manera, reiteramos la conclusión de que es esencial tener una industria local de bienes de capital para poder tener la experiencia ingenieril para modificar y adaptar constantemente las técnicas de producción a las cambiantes circunstancias de los mercados.

3.- *La limitación externa al crecimiento y la adicción a insumos importados.* La carencia de una industria dinámica de bienes de capital tiende a crear aun más obstáculos al crecimiento, puesto que provoca en el país una escasez artificial de cambio extranjero que pronto se convierte en la principal limitación al crecimiento, aparte de la falta de ahorro. Existe un número bastante grande de modelos de dos brechas desarrollados por Chenery[4] y sus discípulos, que demuestran cuán real es el problema en los países en desarrollo.

Como hemos visto antes, si nuestro país se especializa solamente en la industria de bienes de consumo, difícilmente podrá ser un productor de bajo costo y, por consiguiente, un eficiente exportador, aun en industrias de bienes de consumo. Estos serán producidos a altos costos para el

[4] Chenery, H. y Strout, A., *Foreign Assistance and Economic Development*, AER, Septiembre de 1966.

mercado local únicamente. Pero incluso para mantener al sector industrial de bienes de consumo en crecimiento es necesario importar crecientes cantidades de bienes de capital y bienes intermedios. Si las exportaciones no crecen rápidamente por la baja elasticidad ingreso de la demanda para productos primarios, tal como lo establece con acierto Prebisch[5], el país alcanzará un punto en el cual no tendrá suficiente cambio extranjero para comprar los bienes de producción "esenciales" en el exterior y, de esta manera, el crecimiento se detendrá. Sin embargo, el crecimiento podría detenerse aun antes de lo que hemos descripto, por cuanto una tasa de protección efectiva elevada para los bienes de consumo, combinada con una libre importación de bienes de producción que es la política errónea del Plan de Convertibilidad, crea una distorsión en el sistema de precios que favorece fuertemente la implantación de técnicas de producción intensivas en el uso de insumos importados, por oposición a técnicas de producción e industrias que son intensivas en el uso de la dotación local de factores, como podemos apreciar en el diagrama 23-2, *si suponemos que en el eje vertical tenemos los insumos importados en lugar del capital y en el eje de las abscisas los insumos locales en lugar del trabajo.* La línea de precio RV, distorsionada claramente, favorece la adopción técnica A, que es intensiva en el uso de insumos importados, en lugar de las técnicas B o C. Si no hubiera privilegios para la importación de insumos y las tarifas de importación fueran uniformes, probablemente la línea de precios sería R"V" y, en consecuencia, se adoptarían técnicas de producción más coherentes con la dotación local de factores, como las técnicas B o C, las que permitirían reducir costos económicos de oportunidad dado que el triángulo OR"V" es menor que el OR'V'. En consecuencia, desproteger la producción local de bienes

5 Prebisch, Raúl, Prólogo al libro *Términos de Intercambio y Tarifa Optima en la Argentina,* de Eduardo Conesa , INTAL, Buenos Aires, 1983.

de capital por la vía de tarifa cero a esta industria, o por la vía de la sobrevaluación cambiaria, es suicida por cuanto disminuye el coeficiente exportación/PBI mientras que aumenta la elasticidad ingreso de las importaciones, lo cual conduce al país directamente a un colapso a menos que la banca internacional tenga créditos para cubrir temporalmente la brecha externa y postergar la crisis.

4. *Retraso tecnológico porque la industria de bienes de capital es la fuente del desarrollo tecnológico.* Hay una razón adicional muy clara por la cual la industria de bienes de capital no debe ser desestimulada en la Argentina y la misma es correctamente establecida por Nathan Rosenberg[6], quien dice textualmente:

> *Muchas de las más importantes innovaciones en la tecnología occidental han emergido en el sector de bienes de capital de la economía. Sin embargo, los países en desarrollo, que normalmente no tienen un sector organizado de producción local de bienes de capital, simplemente no tienen la oportunidad de hacer innovaciones que ahorren capital sencillamente porque no tienen la industria de bienes de capital para hacerlo. En estas circunstancias, estos países han importado típicamente sus bienes de capital desde el exterior, lo cual ha significado que no han podido desarrollar la base tecnológica de experiencia, conocimiento y organización sobre la cual se fundamenta principalmente el cambio tecnológico.*

Hirschman, por su parte, en un lúcido artículo sobre la sustitución de importaciones en América Latina, sugiere, aunque un tanto crípticamente, que la industria de bienes de producción es "more learning" es decir, enseña más o permite aprender más a los países que la desarrollan[7].

[6] Rosenberg, Nathan, *Capital Goods, Technology and Economic Growth*, Oxford Economic Papers, Vol. 15, Nov de 1963.

[7] Hirschman, Albert, *The Political Economy of Import Substituting Industrialization in Latin América*, QJE, Septiembre de 1968.

Confirmando la importancia de la industria de bienes de capital, distinguidos economistas como Solow[8] y Phelps[9] han desarrollado modelos matemáticos de crecimiento en los cuales los bienes de capital son los portadores del progreso tecnológico. En las palabras de Phelps:

> *En 1956 aparecieron varios estudios que disputaban la tesis tradicional de que la acumulación de capital es la fuente más importante del crecimiento de la productividad, lanzando la hipótesis de que debemos la mayor parte de nuestro crecimiento económico a nuestro progreso tecnológico. La tesis y la antítesis fueron sintetizadas en 1960. La inversión ha estado unida con la tecnología. De acuerdo con esta nueva visión, el papel de la inversión es modernizar tanto como permitir la acumulación en el stock de capital. De esta manera, en la actualidad, la inversión es evaluada como portadora del progreso tecnológico.*

Si éste fuera el caso, ¿podría nuestro país importar todos los bienes de capital y gozar los beneficios del progreso tecnológico sin tener la experiencia técnica? Nuestra respuesta es que no por las razones que ya hemos analizado en los puntos anteriores, especialmente porque si se sigue esta política la economía no tendrá ninguna flexibilidad y tendrá una muy baja elasticidad de sustitución de factores y un alto costo de producción porque el proceso tecnológico en los países más desarrollados tiende a ahorrar trabajo, dado que los salarios son más altos en dichos países. En cambio, nuestro país necesita técnicas de producción que ahorren capital, que es nuestro factor escaso. Por supuesto que ciertos bienes de capital se tendrán que importar, pero su adaptación a la dotación local de factores es

8 Solow, Robert, *Investment and Technical Progress*, Reproducido en Stiglitz y Uzawa, *Readings in Modern Theories of Economic Growth*, The MIT Press, 1968.

9 Phelps, Edmund, *The New View on Investments*, reproducido en la obra citada anteriormente.

esencial. Como dice Nathan Rosenberg, al referirse al caso japonés:

> *Quizás, el más importante factor que determina el éxito de una trasferencia de tecnología es el surgimiento inicial de una capacitación tecnológica local. En la ausencia de esta capacitación, las tecnologías foráneas no han florecido. Los países que han tenido experiencias exitosas han aprendido que en la primera etapa de importación de tecnología se requiere un mínimo de cerebros tecnológicos —no sólo para modificar y adaptar la tecnología foránea a las necesidades locales— sino para planificar una selección inteligente de entre la gran gama de proveedores potenciales extranjeros. La experiencia japonesa ha sido particularmente instructiva a este respecto; los japoneses fueron notablemente exitosos al adaptar la tecnología occidental a su muy diferente proporción de factores. Además, es muy significativo que lo hicieran sin apoyarse en empresas extranjeras ni en inversiones extranjeras directas. En general, los japoneses se opusieron a cualquier convenio que redujera el control local sobre la tecnología*[10].

Además, autores especializados en el desarrollo económico no encuentran demasiado apoyo empírico a la tesis de que el progreso tecnológico está incorporado a los bienes de capital. En consecuencia, el argumento del progreso tecnológico refuerza nuestro punto de vista, según el cual contar con sólidos servicios de ingeniería industrial e industrias de bienes de producción en la Argentina favorecería nuestro progreso tecnológico. En realidad, tenemos los recursos humanos necesarios para un crecimiento económico veloz y sostenido pero, precisamente, no los podemos utilizar porque la estructura industrial distorsionada por el sistema de

[10] Rosenberg, Nathan, *Inside the Black Box. Technology and Economics*, Cambridge, Cambridge University Press, 1982, p. 271.

Parte IV

LA EXPERIENCIA INTERNACIONAL CON LA CREACIÓN DE EMPLEO Y EL MODELO DE TRANSABLES Y NO TRANSABLES

Capítulo XXV

LA CREACION DE EMPLEOS DURANTE EL PROCESO DE DESARROLLO: ¿EN LA INDUSTRIA O EN LOS SERVICIOS?*

> *Los servicios perecen, por lo común, en el momento de prestarlos y rara vez dejan tras de sí huella de su valor que sirva para adquirir igual cantidad de trabajo... el trabajo de las clases más respetables de la sociedad, al igual que lo que ocurre con los servidores domésticos, no produce valor alguno y no se concreta o realiza en un objeto permanente o mercancía vendible que dure después de realizado el trabajo, ni da origen a valor que permita conseguir más tarde igual cantidad de trabajo... Igual consideración merecen muchas otras profesiones, tanto las más importantes y graves como las más inútiles y frívolas, los jurisconsultos, los clérigos, los médicos, los literatos de todas clases, y los bufones, músicos, cantantes, bailarines, etc.*
>
> Adam Smith, *La Riqueza de las Naciones*, Trad. FCE, 1958, p. 300.

> *Las actividades económicas pueden, de una manera no completamente arbitraria, ser agrupadas en dos tipos: las tecnológicamente progresistas, en las cuales las innovaciones, la acumulación del capital y las grandes economías de escala, todas juntas, apuntan a un aumento acumulativo de la producción por cabeza y actividades que por su propia naturaleza permiten solamente incrementos esporádicos en su productividad... La fuente básica de la diferenciación radica en el papel desempeñado por el trabajo en la actividad. En algunos casos, es meramente un instrumento incidental para alcanzar un producto final mientras que en otras actividades, para propósitos prácticos, el trabajo mismo es el producto final.*
>
> William Baumol, *Macroeconomics of Unbalanced Growth: The Anatomy of Urban Crisis*. AER, Junio de 1967. ps. 45 y 46.

* Quienes hayan olvidado el álgebra pueden leer las primeras cinco páginas y el Gráfico 25-1.

En los últimos años, un creciente número de economistas de la llamada "supply side school" sugiere que el sector servicios de la economía debe liderar nuestro crecimiento. Afectivamente me gusta la idea porque, como economista profesional, como abogado y profesor universitario, pertenezco al sector servicios. Pero sentimientos aparte, desde el punto de vista científico, la posibilidad de que el sector servicios nos saque del pozo en los noventas y lidere nuestro desarrollo me parece harto dudoso; porque, como veremos en este capítulo y en los que siguen, el sector que lidera el crecimiento de la productividad es el sector que tiende a expulsar trabajadores para bajar costos y evitar la quiebra. Con el tipo de cambio bajo, la agricultura y la industria tienden a expulsar trabajadores. Si el sector servicios invierte alentado por los precios relativos favorables y luego también aumenta su productividad, lo hace mediante la disminución de trabajadores; es decir, aumentar el cociente de la productividad por la vía de la reducción del denominador, que es el número de trabajadores; lo que significa que sobrarían seis millones de trabajadores en la Argentina. Puede que los "supply siders" inventen una teoría superior del desarrollo económico. Pero, hoy por hoy, esa teoría no existe. El sector servicios de las economías modernas incluye una sumatoria de actividades muy diversas cuyo rasgo distintivo común es su lejanía con la producción de cosas tangibles. Cada uno de los servicios representa una utilidad no durable y a veces difícilmente medible. Además, en los servicios, la producción y el consumo ocurren en forma simultánea. Los servicios comprenden, por una parte, actividades que demandan una gran inversión en entrenamiento y estudio, como la enseñanza universitaria, pero también el servicio doméstico y otras actividades que requieren muy escaso entrenamiento previo. La variedad de las actividades de servicios van desde algunas altamente intensivas en el uso del capital, como casas habitación, hasta otras, como los vendedores ambulantes y otras actividades callejeras que no requieren casi ningún capital. Esa disparidad se acrecienta

más aún cuando consideramos que bajo el rubro servicios entran actividades estrechamente relacionadas con el mercado, tales como el comercio mayorista y minorista, la banca y las bolsas de valores, pero también la defensa nacional, que es un servicio intangible fuera del mercado. Además, los servicios están íntimamente ligados a la actividad de un factor de la producción, el trabajo, y éste, en el estado actual de la tecnología y de ciertas restricciones institucionales, es todavía considerado inmóvil para cruzar las fronteras nacionales, es decir que, por ejemplo, un trabajador de la India no puede viajar todos los días para trabajar en los Estados Unidos o en Alemania. Esta inmovilidad del factor trabajo podrá ser contrarrestada en el futuro por la tecnología de las comunicaciones, como es el caso de Internet. Pero, hoy por hoy, este tipo de limitaciones afecta decisivamente la transabilidad internacional de los servicios.

El sector servicios de la economía no fue bien tratado por el primer economista clásico y fundador de la ciencia económica, quizá por asociarlo excesivamente con el servicio doméstico. En efecto, la cita del comienzo lo corrobora. El punto de vista del gran escocés fue prontamente abandonado por los economistas con muy buenas razones. Un bien no tiene valor en función de su perdurabilidad sino en función de su oferta y su demanda. Y los servicios están sometidos a las mismas leyes generales. Si alguien paga por ellos es porque proporcionan una cierta utilidad y porque los trabajadores que lo prestan tienen ocupaciones alternativas donde se les paga en función del valor que crean en ellas. Lo que parece causar la confusión del gran escocés es que los servicios se extinguen con su propia prestación. El servicio no se puede guardar. No puede almacenarse. Por ello, los servicios suelen estar frecuentemente vinculados al consumo y no al ahorro. Cuando el restaurante produce su servicio y sirve una cena, el cliente consume ese servicio al mismo tiempo. Lo mismo ocurre con el médico y el peluquero. Tal vez Adam Smith haya pensado que él, como profesor de economía, era un prestador de servicios productivos por-

que cuando terminaba sus clases, sus enseñanzas perduraban. En efecto, sus alumnos se llevaban en su mente conocimientos útiles para la producción de bienes y para enriquecer a su país. Las ideas de Smith sobre el valor de los servicios, aunque hoy son consideradas erróneas, han dejado una huella importante en Marx y en los ex países socialistas, donde en las propias cuentas nacionales se computaba solamente el valor de los bienes materiales y el valor de los servicios directamente vinculados a la producción de esos mismos bienes materiales, pero se descartaba totalmente a los servicios improductivos.

La visión del gran escocés pudo originarse, tal vez, en la circunstancia de que el enorme crecimiento de la población que experimentaba Inglaterra en el siglo XVIII deprimía el valor de los servicios. Además, una gran parte de esa mano de obra se ocupaba en servicios domésticos donde toda la contraprestación por el trabajo consistía meramente en la alimentación y el techo. Al no existir contraprestación monetaria no había contravalor visible, lo cual habría sido indicativo de la falta de productividad de los servicios. También puede advertirse un sedimento de las mismas ideas en la teoría del desarrollo con oferta ilimitada de trabajo a salarios de mera subsistencia elaborada en 1954 por el premio Nóbel William Arthur Lewis, que analizaremos más tarde.

Corresponde al economista William J. Baumol, de la Universidad de Princeton, haber presentado en 1967 un modelo de dos sectores muy simple pero de agudo realismo para caracterizar las economías desarrolladas[1]. En este libro lo cambiamos de manera que cubra también a los países

[1] Baumol, William J., *Macroeconomics of Unbalanced Growth: The Anatomy of Urban Crisis*. AER, Junio de 1967. Agradezco al Dr. Adolfo Buscaglia el recordarme esta clásica referencia. El modelo de dos sectores ha sido generalizado a una multitud de sectores en Baumol, Blackman and Wolff. *Productivity and American Leadership*, The MIT Press, Cambridge, Mass., 1989, p. 312.

en desarrollo. Un sector es tecnológicamente progresista con frecuentes innovaciones, acumulación de capital y economías de escala. El otro sector, por su propia naturaleza, permite esporádicos incrementos en la productividad. El punto central de la diferenciación consiste en que, en el sector progresista, el trabajo es incidental, es un mero medio para la obtención del producto, en cambio en el sector estancado, esto es en el de los servicios, el trabajo es un fin en sí mismo. Pongamos por ejemplo de una actividad progresista el caso de la industria de computadoras. Al usuario le interesa la calidad y el precio de la computadora en sí y no la calidad del trabajo o el número de horas de trabajo incorporado a ella. En cambio, en el campo de los servicios, por ejemplo en una obra de teatro, es vital el desempeño mismo de los actores.

Partiendo de esta clasificación y agregando cuatro hipótesis simplificadoras, se puede arribar a cinco conclusiones importantes que alumbran considerablemente nuestro tema. La primera hipótesis consiste en que el único insumo en el proceso productivo es el trabajo. La segunda, consiste en que los salarios pagados en ambos sectores, el progresista y el estancado deben ser iguales en el muy largo plazo. La tercera hipótesis es que en el corto y en el mediano plazo los salarios que paga el sector progresista de los transables son mucho más elevados en los países en desarrollo en relación a los salarios que paga el sector de no transables en estos países. En estos países el sector transable es el sector moderno que compite internacionalmente y en consecuencia está en condiciones de pagar remuneraciones acordes a la productividad marginal monetaria del trabajo. En otras palabras, se supone que en los países en desarrollo no existe un mercado de trabajo eficiente que iguale los salarios en las dos actividades. Esto solamente se consigue en el largo plazo a medida que el sector de los transables de la economía se expanda y vaya teniendo fuerza para levantar los salarios del sector tradicional de la economía de subsistencia. Los salarios que paga el sector estancado de-

ben ser en el largo plazo, iguales a los salarios del sector progresista porque de lo contrario los trabajadores irían a trabajar a este último, o los empresarios buscarían trabajadores en el sector estancado por ser más bajos los salarios que allí se pagan. Esto solamente ocurre, repito, cuando el país alcanza el grado de "desarrollado". La cuarta hipótesis simplificadora consiste en que la proporción en que el público demanda los bienes del sector progresista y el estancado se mantiene constante a través del tiempo.

En este modelo tenemos dos funciones de producción:

(1) Yt=at*e^gn*Lt
(2) Yn=an*Ln

Donde Yt es la producción del sector progresista y "at" es el coeficiente de productividad *inicial*. Esa productividad crece según una función exponencial e^gn donde "g" es la tasa de crecimiento anual, "n" es el número de años y "*e* " es el famoso número base de los logaritmos naturales. Lt es el trabajo empleado en el sector progresista. Yn es la producción del sector estancado; "an" es su coeficiente de productividad constante y Ln es el trabajo empleado en el sector estancado.

Inmediatamente se sigue de nuestras segunda y tercera premisas sobre la segmentación inicial de los mercados de trabajo que *los salarios del sector estancado deben crecer inicialmente a una mayor tasa que los salarios que paga el sector progresista* para poder igualarlos al final del proceso de desarrollo. Recordemos que en los dos casos hay un solo factor de la producción, o sea el trabajo. En consecuencia, el salario que paga el sector progresista crece a la misma tasa que el aumento de su propia productividad y los asalariados del sector estancado se benefician con dos ganancias inesperadas: su salario debe crecer a la misma tasa "g" que es el crecimiento de la productividad en el sector progresista más la tasa "h" del *catching up* de sus salarios iniciales, mucho más bajos que los del sector progresista. En términos algebraicos:

(3) $Wt=W*e^{gn}$

(4) $Wn=(W/4)*e^{(g+h)n}$

Donde Wn es el salario del sector estancado, Wt es el salario del sector progresista y W es el salario inicial del sector progresista transable. Al inicio del proceso de desarrollo suponemos que los salarios que paga el sector transable moderno son 4 veces mayores que los del sector no transable tradicional. Si Pt es el precio del producto del sector progresista y Pn es el precio del producto del sector estancado, arribamos a una segunda conclusión. Paradojalmente, *el precio del producto del sector estancado debe subir a la tasa anual "g+h" y en cambio el precio del producto del sector progresivo debe permanecer constante* porque:

(5) $Pn=(Wn*Ln)/Yn=[(W/4)*(e^{(g+h)*n)*Ln]/(an*Ln)=[(W/4)*(e^{(g+h)n)]/an}$

(6) $Pt=(Wt*Lt)/Yt=[(W*(e^{gn})*Lt]/[at*e^{gn}*Lt]=W/at$

De (5) y (6) se deduce que la razón de precios de los dos sectores, progresivo sobre estancado, que es ni más ni menos que el tipo de cambio real, debe decrecer a la tasa "g+h":

(7) $Pt/Pn=an/[0.25*at*(e^{(g+h)n})]$

y el índice de precios de la economía debe subir a una tasa igual al promedio ponderado de los incrementos de los precios de la producción de ambos tipos de bienes. Como el sector progresivo no sufre inflación, la tasa de inflación global se deberá exclusivamente a la influencia de la tasa de inflación sectorial del sector estancado, que es (g+h). Se configuraría así un caso de "inflación estructural" del lado de la oferta. Esta es nuestra tercera conclusión.

Y bien, ahora aplicamos nuestra cuarta hipótesis y suponemos que la proporción en que el público demanda bienes del sector progresivo y del sector estancado es igual a una contante "C". En otra palabras:

(8) Yt/Yn=C=[at*e^gn*Lt]/(an*Ln)

Repito, la simple observación del cociente anterior nos indica que el mismo es igual a una constante "C". En consecuencia, si el coeficiente de productividad del sector progresivo crece a una tasa anual constante "g", es evidente que la cantidad de trabajo que emplea el sector progresivo debe decrecer para poder mantener constante el cociente "C." Esta es nuestra cuarta conclusión: *la cantidad de trabajo que emplea el sector progresivo debe decrecer y la cantidad de trabajo que emplea el sector estancado debe crecer. De donde resulta que, paradojalmente, desde el punto de vista social, el sector estancado tiene una función principalísima y eminentemente relevante: albergar más y más trabajadores emigrantes del sector más eficiente.*

La misma cuarta hipótesis sobre la proporción constante en que el público demanda los bienes y servicios de la actividad progresiva y la estancada, respectivamente, nos permite sacar una quinta conclusión. Si tomamos en cuenta la producción total de los dos sectores, es decir el producto nacional bruto en términos reales, y además llamamos "L" al total de la fuerza total de trabajo:

(9) L=Lt+Ln

(10) PNB= Yn +Yt={at*e^gn*Lt}/C + at*e^gn*Lt

Pero, a su vez, la fuerza de trabajo del sector progresivo Lt declina siguiendo la siguiente ley que se deduce de (8) y (9):

(11) Lt={L*an*C}/{an*C+at*e^gn}

Pero sustituyendo (11) en (10) surge, a su vez, que el PNB en cualquier punto del tiempo "n" debe ser igual a:

(12) PNB={L*at*an*(1+C)}/{at+an*C/e^gn}

De la última ecuación surge que, a medida que pasa el tiempo y "n" como exponente tiende a infinito, el PNB tiende a una constante igual a:

(13) PNB= {L*at*an(1+C)}/at

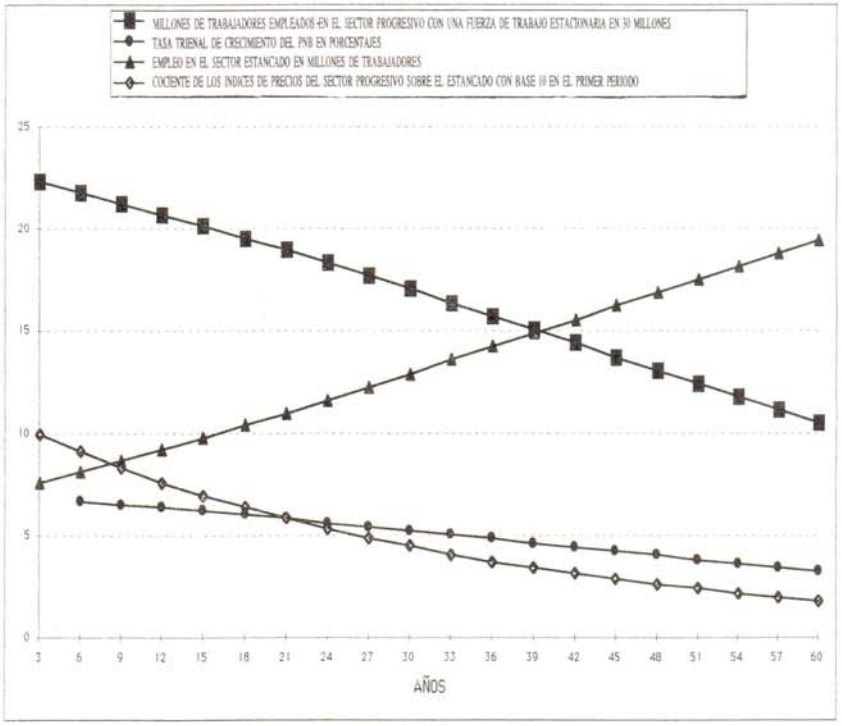
Es decir, el PNB tiende a estancarse pues habría una muy escasa fuerza de trabajo en el sector progresivo con una extraordinaria productividad y, por el contrario, el sector estancado almacenaría casi toda la fuerza de trabajo con enormes salarios y una productividad igual a la inicial "an". La quinta conclusión consiste, entonces, en que *la tasa de crecimiento del modelo de dos sectores converge sobre la tasa de crecimiento de la población. Si la población es estacionaria, el crecimiento tiende a cero.* El modelo de dos sectores tiene, pues, su equilibrio de largo plazo, su "steady state", su propio estado estacionario. El Gráfico 25-1 simula el modelo suponiendo una fuerza de trabajo constante "L" de 30 millones, at=0.5; an=2; C=0.80, g=0.02 y h=0.01. Es evidente que mientras la mano de obra ocupada en el sector dinámico desciende de 22 millones de personas a cerca de 10 millones en 60 años, la fuerza de trabajo empleada en el sector estancado debe crecer de 8 a 20 millones en el mismo lapso. *El sector estancado es, paradójicamente, el gran creador de empleos.*

El mismo Gráfico 25-1 ilustra el fenómeno de la declinación de los precios relativos del sector progresivo en relación a los del estancado a lo largo de 60 años, de acuerdo a la segunda conclusión de nuestro modelo. Si consideráramos que los bienes que produce el sector progresivo fueran transables internacionalmente y los que genera el sector estancado no lo fueran, el cociente de ambos sería el tipo de cambio real. En tal caso, el modelo indicaría que el tipo de cambio real de un país debe declinar a medida que va aumentando su nivel de vida.

Por otra parte, si los salarios fueran inflexibles a la baja, la suba constante de los precios del sector estancado, pro-

veniente de la falta de aumento en la productividad del sector conjugada con la necesidad de igualar los salarios con los que paga el sector progresivo, generaría, inevitablemente, una cierta "inflación estructural" en la economía.

Gráfico 25-1: La mecánica del modelo a través del tiempo



Paradojas: el sector de mayor crecimiento en la productividad debe disminuir el empleo, en tanto que el más estancado debe aumentarlo. La tasa de crecimiento del PBI debe decaer finalmente. Los precios relativos Pt/Pn deben moverse necesariamente en contra del sector progresivo. El país experimenta una inflación estructural del lado de la oferta debido al aumento de los precios de los no transables

Capítulo XXVI

TRANSFORMACIÓN ESTRUCTURAL Y DESEMPLEO

> *En los hechos, en las economías industriales de hoy en día, los incrementos en la productividad en el sector terciario parecen ser generalmente menores que la suba de la productividad en la agricultura y en las manufacturas. Datos del decenio del cincuenta indican, por ejemplo, que en los siete principales países industriales examinados, los incrementos en la productividad del sector servicios fueron, en todos los casos, menores que el aumento de la productividad para la economía nacional en su conjunto, así como también menores que para la agricultura y la industria tomadas separadamente.*
>
> Bela Balassa, *The Purchasing Power Parity Doctrine, A Reapprisal*, JPE, vol 72, 1964, reproducido en Cooper, Richard, Editor, International Finance, Penguin, 1969, p. 205.

> *Existe una clara evidencia de que, en promedio, los precios de los servicios han ido aumentando de lejos más rápidamente que los de los bienes manufacturados. Si uno deflaciona las cifras de producción para estos dos sectores, ajustando cada uno con su propio índice de precios para preparar estimados de su producción en términos reales, uno encuentra que, al menos en los Estados Unidos, la participación de los servicios en relación a la de las manufacturas simplemente no ha estado aumentando.*
>
> W. Baumol, S. Blackman and E. Wolff, *Productivity and American Leadership*, The MIT Press, Cambridge, Mass., 1989, p. 122.

La trasformación estructural es la culpable del desempleo que sufre la Argentina de 1995. Se trata de palabras que se escuchan frecuentemente en nuestro país, tal como sostuviéramos en el Capítulo XVI. En este capítulo profundizamos

el tema. Si bien es cierto que a lo largo del proceso de desarrollo se producen cambios estructurales en las economías que crecen verdaderamente, se trata de procesos de 20 o 30 años que de ninguna manera se parecen a la crisis argentina de 1995 con 17.4 de desocupación. Las trasformaciones estructurales de Corea, Taiwan y otros países generaron escasa desocupación. Incluso el proceso chileno de 1983-95, que es el período en que este país crece y se trasforma verdaderamente, la desocupación disminuyó verticalmente. Se sostiene, frecuentemente, que esta tasa de desocupación era necesaria porque el país está sufriendo una *"trasformación estructural"* muy rápida y que los países del primer mundo hacia donde nos dirigimos y que ya estamos a punto de alcanzar son economías de servicios donde este sector emplea el 70 % de la fuerza de trabajo, la industria el 25 % y la agricultura el 5 % solamente. Y que la rápida reasignación de la fuerza de trabajo, determinada por esta trasformación, tiene algunos costos de corto plazo pero que en un año estará todo superado y que pronto llegaremos al nivel de vida de los Estados Unidos. La verdad es que nuestro verdadero ingreso per cápita es todavía apenas un tercio del de los Estados Unidos. En este estadio de nuestro crecimiento, la industria y el campo todavía tendrían que proveer una parte importantísima de la producción y el empleo por muchos años por venir, so pena de estancarnos y regresar al quinto mundo en lugar de llegar rápidamente al primero. Lo que llama la atención con el Plan de Convertibilidad argentino de 1991-95 es que se inicia con precios relativos contrarios al sector de los transables, que es el sector de mayor crecimiento en la productividad en la experiencia universal, tal como sostiene Balassa en la cita inicial de este capítulo.

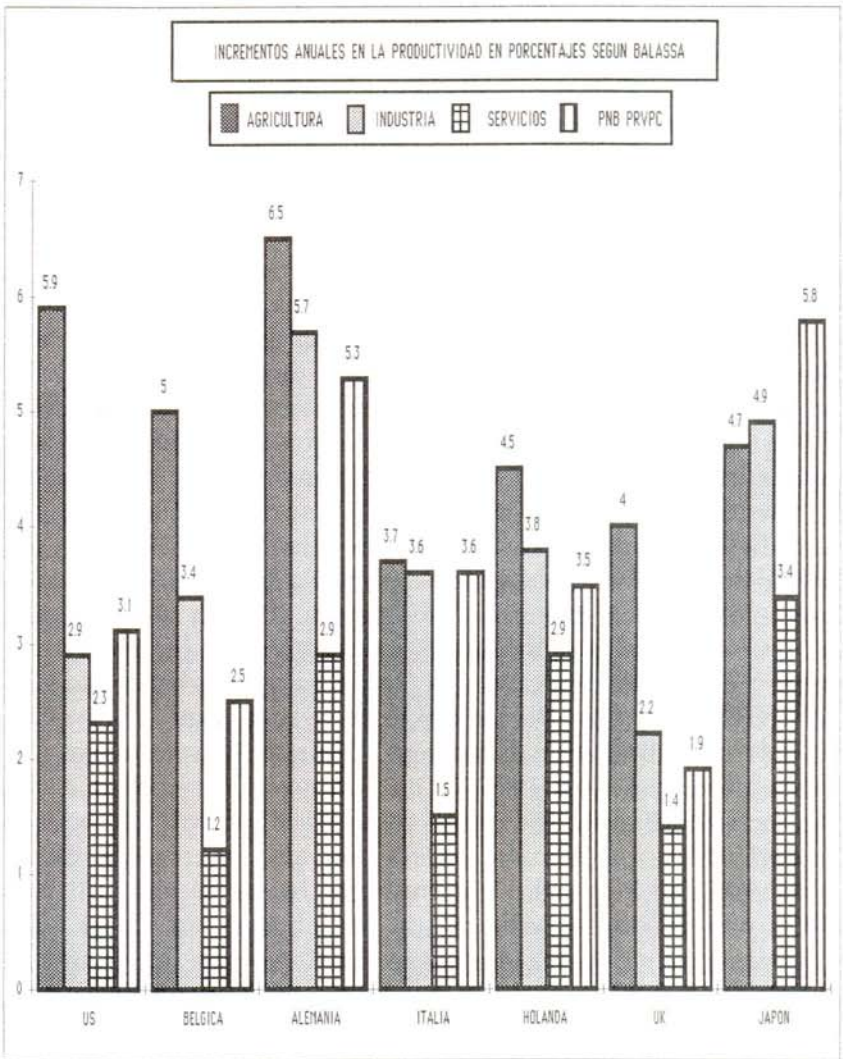
Sobre la base de la división de la economía en grandes sectores, los economistas, desde los tiempos de Adam Smith hasta el presente, han creído encontrar evidencias de que el sector industrial manufacturero ha sido el sector progresivo en tanto que la agricultura y los servicios serían los sectores estancados. Esta opinión, sin embargo, no se apoya exacta-

mente en los hechos. Por lo pronto, el sector agrícola, a pesar de que cada vez provee menos empleo en todo el mundo, es uno de los que lidera el crecimiento de la productividad. Al respecto, Bela Balassa citado al comienzo, es un clásico en la materia.

El propio Balassa presenta un cuadro con datos del decenio de los años cincuenta que reproducimos aquí en forma de Gráfico 26-1, donde fundamenta su juicio. El sector más progresista parece ser la agricultura. Luego viene la industria. El sector estancado parece ser el de los servicios. Los datos de Balassa pueden ser criticados por considerárselos algo anticuados, sin embargo. Para desmentir o corroborar su tesis, hemos preparado el Gráfico 26-2 con datos de 20 países generalmente desarrollados para el período 1970-89, contraponiendo el incremento de productividad en la industria contra el incremento del PNB per cápita en los mismos años. Los nuevos datos se originan en el World Development Report[1] del Banco Mundial y en las Estadísticas Financieras Internacionales[2] del FMI. Los resultados convalidan los puntos de vista balassianos. Con la excepción de los casos de dos países, Grecia y Filipinas, siempre el desempeño de la productividad industrial es superior al promedio de todos los sectores representado por el PNB per cápita de los 18 países restantes. El gráfico muestra también que Grecia y Filipinas fueron países de pobre desempeño en 1970-89 en cuanto a incremento de la productividad, tanto industrial como global. En el caso opuesto están Corea e Irlanda, países con alto incremento de la productividad industrial y simultáneo fuerte crecimiento del PNB per cápita, especialmente en el caso de Corea. La circunstancia a tener presente aquí es que el Plan de Convertibilidad intenta comenzar una trasformación estructural con los precios relativos desfavorables al sector de los transables, lo cual es completamente atípico.

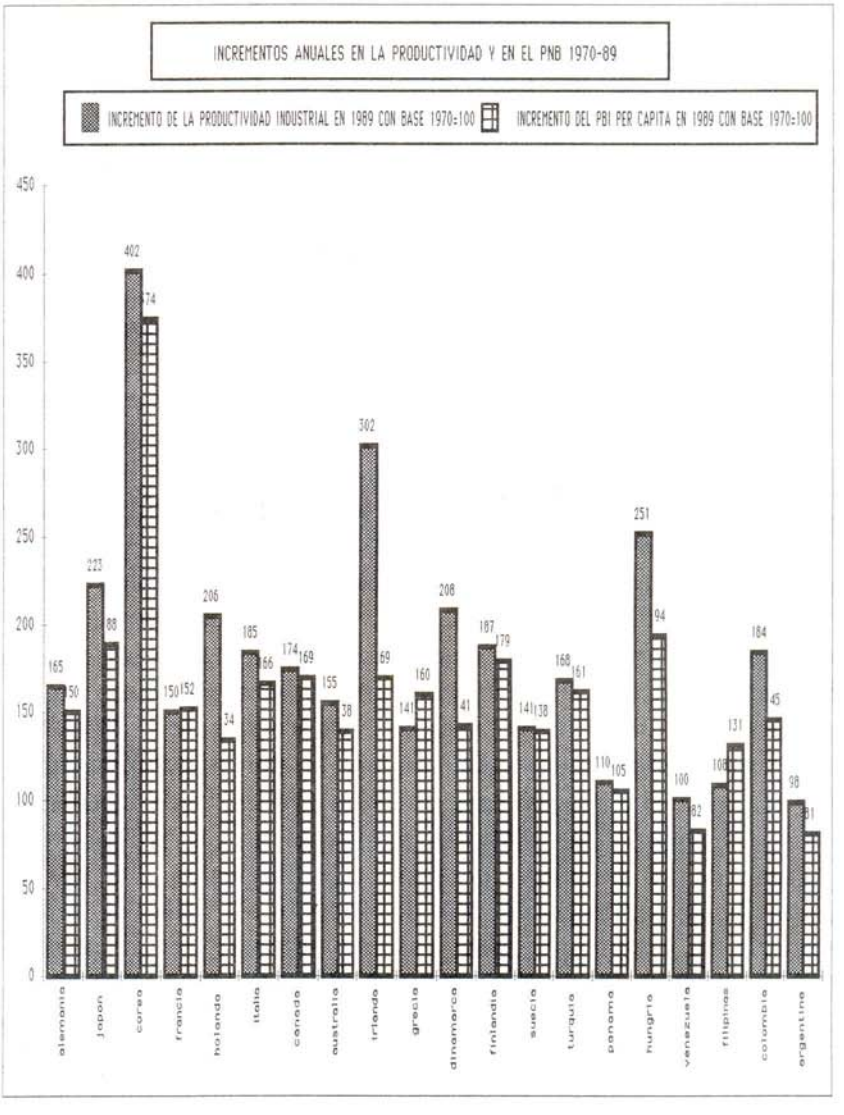
[1] Banco Mundial, WDR, 1993.
[2] FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, 1994.

Gráfico 26-1: ***La productividad crece más rápido en transables***



Según cifras de Balassa, la agricultura y la industria serían los sectores progresivos y los servicios el estancado.
Fuente: Balassa, ob. cit., p. 205

Gráfico 26-2: ***Se confirma que el crecimiento de la productividad es mayor en la industria***



Con datos más modernos se confirma la hipótesis balassiana. Fuente: WDR 93-IFS, Anuario 94 y nuestra elaboración

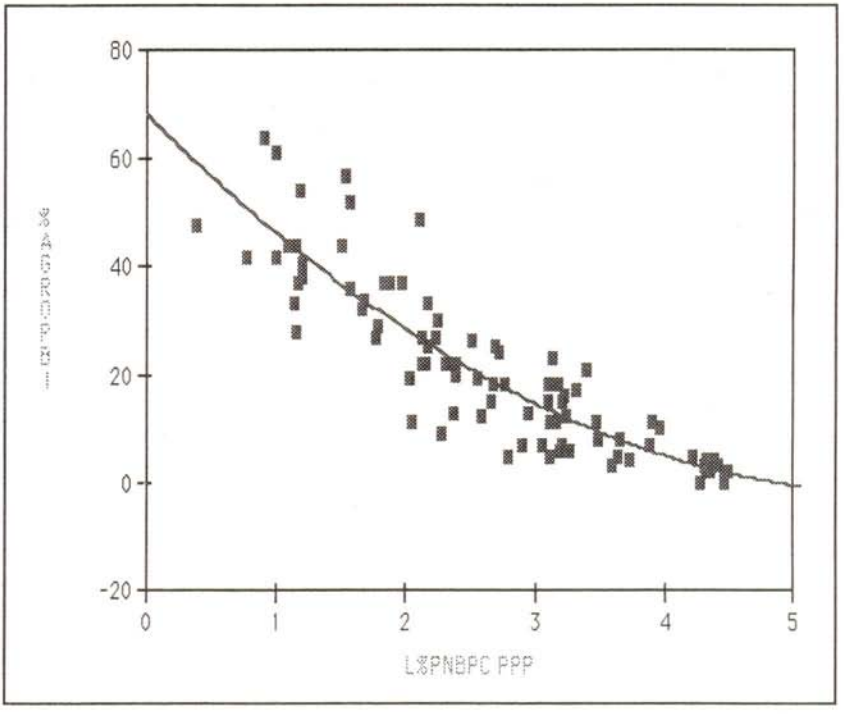
Las consideraciones con alto nivel de agregación que presentamos antes parecen corroborar preliminarmente la validez del modelo básico de dos sectores, el dinámico y el estancado que presentamos en el Capítulo XXV. Para movernos sobre bases empíricas confirmadas, sin embargo, hemos analizado las participaciones de los sectores de la agricultura, la industria y los servicios de todos los países del mundo que publica el World Development Report[3] de 1994 para el año 1992.

Con respecto a la agricultura, resulta claro que este sector disminuye fuertemente su participación en el PBI desde un 70 % en los países más atrasados hasta un 3 % en los más adelantados. Paradojalmente, esta caída de la participación parece darse en un contexto de gran incremento de la productividad por trabajador ocupado en consonancia con el modelo del Capítulo XXV.

En el eje horizontal del Gráfico 26-3 aparece el logaritmo del PNB per cápita a precios de los Estados Unidos calculado por el Banco Mundial en el WDR de 1994. En el eje vertical está la participación de los sectores agrícolas de los países en el PBI respectivo. Está claro que los países más ricos no descansan en este sector para alcanzar su riqueza. Pero no debemos llamarnos a engaño. La agricultura de los países más avanzados es altamente tecnificada. Registra una inmensa productividad por trabajador y también sufre por los menores precios que esa alta productividad provoca. Esto se debe a las escasas elasticidades al precio y al ingreso de la demanda de productos agrícolas. De ahí la decreciente participación del sector en el PBI. El sector agrícola es importante para este estudio por ser la contrapartida exacta del sector servicios que es el que verdaderamente nos preocupa. Sin embargo, el análisis del Gráfico 26-3 adolece de un defecto. En el eje horizontal hemos colocado el PNB per cápita calculado *a precios de los Esta-*

[3] Banco Mundial, World Development Report, 1994.

Gráfico 26-3: El logaritmo del PNB per cápita a precios de USA de 102 países en el eje horizontal y la participación del sector agrícola de esos países en el eje vertical

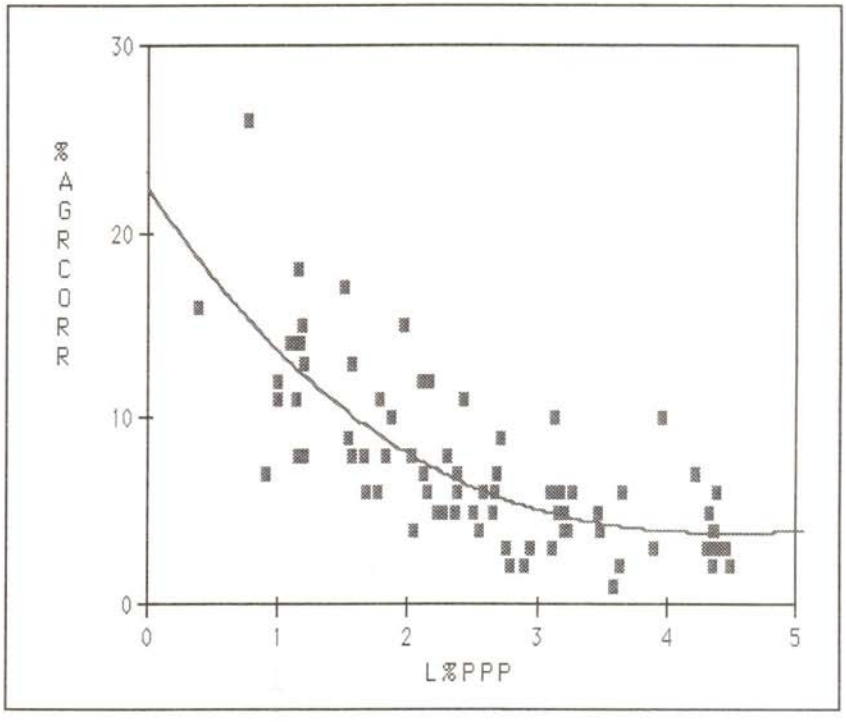


Es evidente que la participación del PBI agrícola disminuye con el aumento del PNB per cápita. Fuente: WDR, 94

dos Unidos y en el vertical la participación de la agricultura en el PBI calculada a *precios locales*.

El defecto es subsanado en el Gráfico 26-4, donde la misma participación de la agricultura ha sido recalculada teniendo en cuenta el PNB a precios estadounidenses (PNB PPP). Puede observarse ahora que el PBI agrícola es del 20 % del PBI total en los países pobres y del 5 % en los

Gráfico 26-4: El logaritmo del PNB per cápita a precios de USA en el eje horizontal y la participación del sector agrícola corregida en el vertical



Pero la disminución de la participación agrícola no sería tan grande cuando la consideramos a precios de USA.
Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración

ricos. Las proporciones varían substancialmente si comparamos el 70 % y el 3 % del gráfico anterior.

Para el cálculo de la nueva participación, partimos de la hipótesis de que, en promedio, los precios de los sectores agrícolas de cada país son precios internacionales porque los productos agrícolas son transables internacionalmente mien-

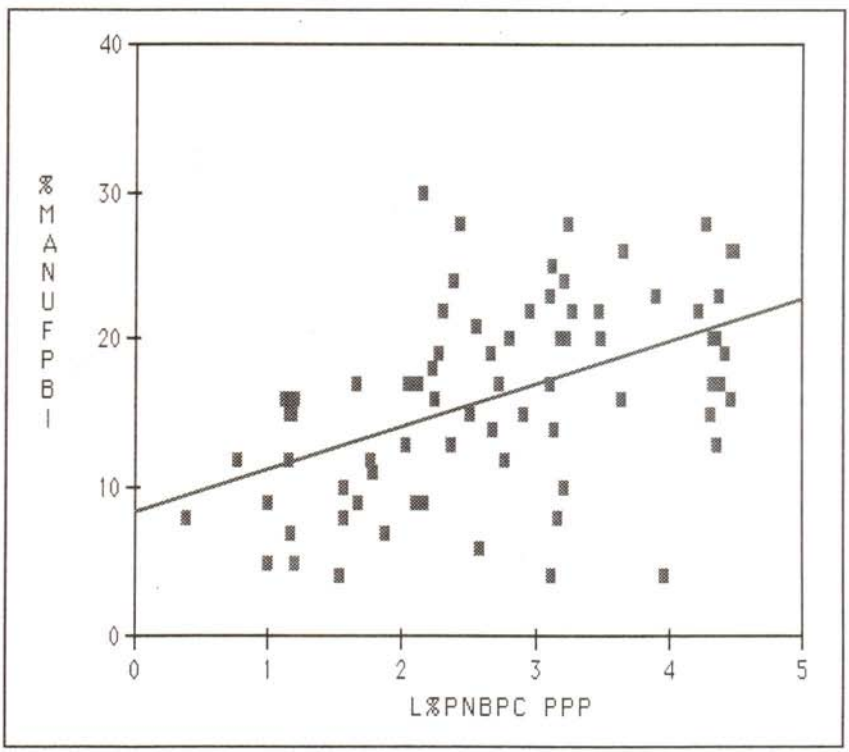
tras que, en cambio, los precios del sector servicios por lo general no lo son. El PNB PPP es mayor en los países pobres porque los servicios se computan a precios estadounidenses que son muy elevados. Por ejemplo, una visita al médico vale 100 dólares en USA y 10 dólares en Pakistán. En definitiva, aunque volveremos sobre el punto por ser crucial, la participación del sector agrícola la calculamos multiplicando la participación en el PBI a precios locales por el mismo PNB a precios locales traducido a dólares al tipo de cambio corriente y dividiendo el anterior resultado por el PNB PPP (Part.*PNB/PBIPPP).

El Gráfico 26-5 registra el mismo PNB per cápita del Gráfico 26-4 en el eje horizontal, pero difiere en el eje vertical, donde registra la participación de la industria manufacturera en el PBI a precios locales, excluída la construcción. Además, hemos excluído a los ex-países comunistas porque sus cuentas nacionales discriminan contra el sector servicios al que consideran no productivo y registran participaciones de la industria en el PBI poco creíbles, como es el caso de Georgia con el 75 %. Por razones obvias, también hemos excluído a los países petroleros.

Los resultados relativos a la participación de la industria son muy distintos a los de la agricultura. Antes que nada, cuando aumenta la riqueza nacional sube la participación de las manufacturas en el PBI. Los países más ricos tienden a tener una industria manufacturera que toma el 20 % del PBI en tanto que los pobres entre un 5 al 10 %. Pero, además, se advierte una gran variación alrededor de la línea de regresión. Se da el extraño caso de un solo país de alto ingreso con poquísima industria cuyo punto está al sur y al este del Gráfico 26-5. Es el caso de Irlanda con una industria manufacturera del 4 % de participación. Es raro encontrar un país rico con tan poca manufactura. Lo importante aquí es señalar que a pesar del extraordinario incremento en la productividad del sector manufacturero, a medida que sube el PNB per cápita, sus precios no han bajado lo suficiente como para llegar a reducir su participación en el PBI.

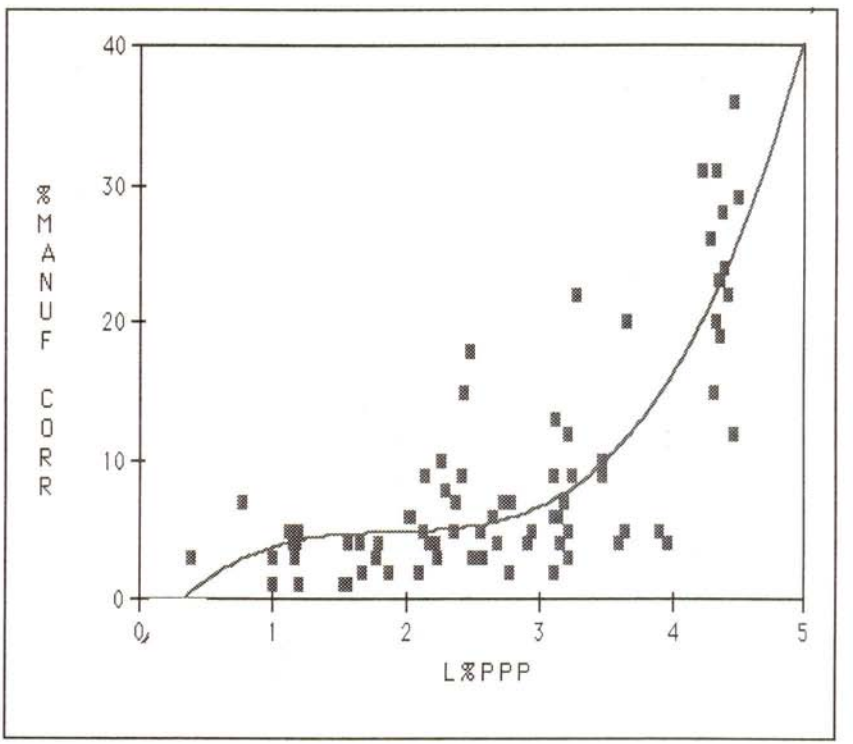
El Gráfico 26-5 tiene, sin embargo, el mismo defecto que el Gráfico 26-3. La participación manufacturera en los datos originales está medida contra el PBI a precios locales. En el Gráfico 26-6 corregimos el defecto poniendo en el eje vertical la participación de las manufacturas en el PNB PPP para 80 países para los cuales existen datos, excluyendo a los ex comunistas y a los petroleros.

Gráfico 26-5: El logaritmo del PNB per cápita a precios de USA de 76 países en el eje horizontal y la participación del sector manufacturero de esos países en el vertical



Las manufacturas aumentan su participación en el PBI cuando el PNB per cápita crece. Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración

Gráfico 26-6: El logaritmo del PNB per cápita a precios de USA de 76 países en el eje horizontal y la participación corregida del sector manufacturero de esos países en el vertical



El aumento de la participación manufacturera se confirma cuando la calculamos a precios de USA.
Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración

En general, se advierte cómo la participación sube desde el 5 % en los países pobres hasta el 30-40 % en los ricos. La denominación de países industriales para los países de alto ingreso parece ser rescatada, dado el ajuste parabólico de la curva de regresión subiendo agudamente hacia el

noroeste. Nuevamente, la fórmula para calcular la participación en este caso es similar a la del Gráfico 26-4, suponiendo que los bienes que produce la industria sean, por lo general, transables internacionalmente (Part.*PBI/PBIPPP)

El comportamiento de la participación de la industria difiere agudamente con el de la agricultura. En otras palabras, los incrementos en la productividad de la industria han sido iguales o mayores que los de la agricultura pero la demanda de productos industriales es elástica al ingreso y a los precios y ello ha permitido el aumento de la participación de las manufacturas en el PBI particularmente en los países con política industrial exportadora de tipo de cambio real alto.

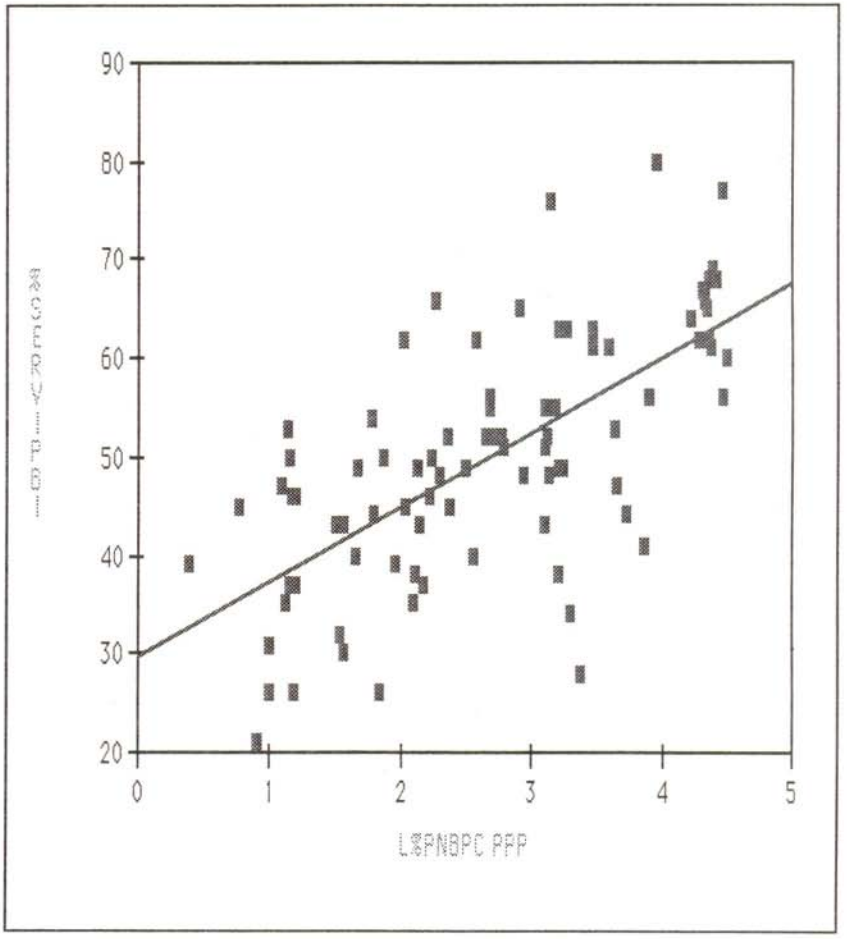
El caso de la industria es similar al de los servicios en cuanto a la alta elasticidad de la demanda para los productos de ambos sectores. Pero en el sector servicios, el aumento de la productividad promedio parece haber sido menor. Un músico actual, por ejemplo, no se desempeña mejor ni es más productivo que otro del 1700, pero la demanda ha aumentado considerablemente y esto ha hecho subir los costos de estos y de los servicios en general. La participación de los servicios en el PBI ha aumentado considerablemente[4]. El Gráfico 26-7 ilustra como la participación de los servicios en el PBI sube de un 30 % en los países pobres a casi un 70 % en los más ricos. Incluso puede apreciarse una fuerte vinculación estadística, mayor que en el caso de las manufacturas. Pero al decir de Baumol[5], Blackman y Wolff, esa relación es engañosa:

> *"Esto es, después de corregir por la falsa percepción de alta producción de servicios en países ricos (que proviene de los precios relativos más altos de los*

[4] La participación de los servicios en el PNB nominal es una función creciente del PNB per cápita, PPP: %SERV=29.865+7.554*LPNBPPP con un valor "t" de 8.3, un R2 de o.445 y un DW de 1.979.

[5] Baumol, Blackman and Wolff, *Productivity and American Leadership*, The MIT Press, Cambridge, Mass., 1989, p. 12.

Gráfico 26-7: El logaritmo del PNB per cápita a precios de USA en el eje horizontal para 83 países y la participación del sector servicios en el PBI de esos países en el eje vertical



Los servicios aumentan su participación nominal en el PBI per cápita cuando éste crece.
Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración

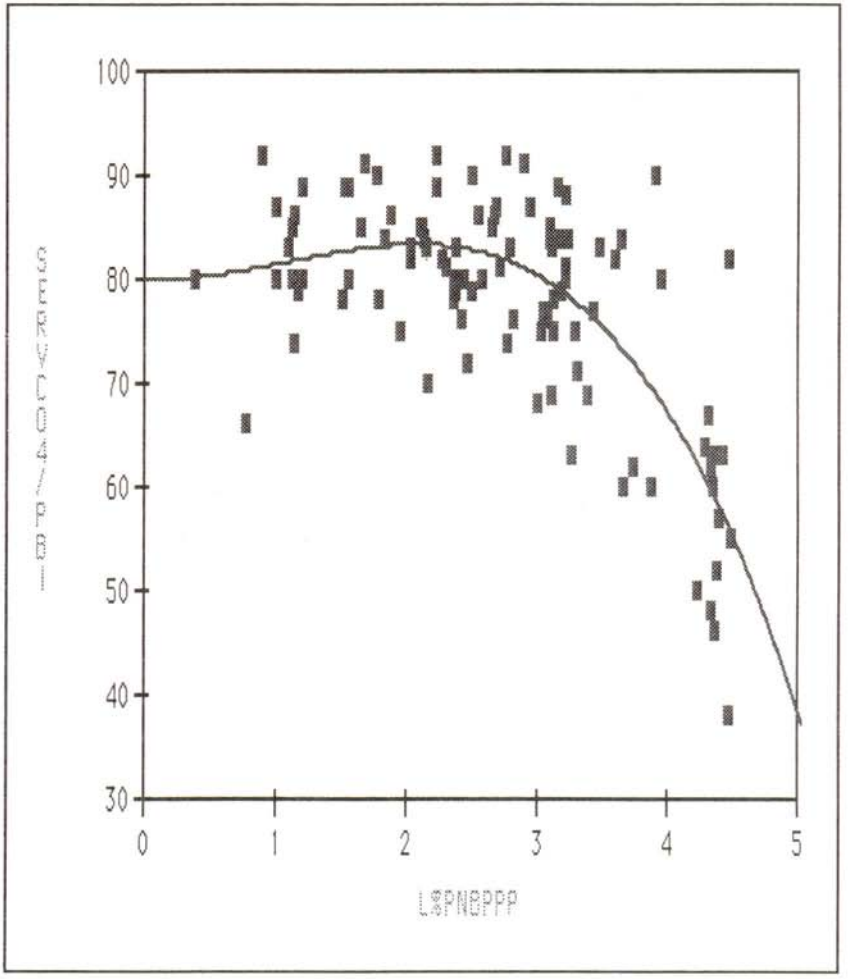
servicios en esas economías), no debemos sorprendernos que la participación real de los servicios en la producción no tenga una clara relación con el nivel de prosperidad de un país. La verdadera relación puede ser aun la inversa de aquella que parece ser, con países de bajos salarios y servicios baratos dedicando una mayor proporción de sus ingresos a los servicios que los países ricos, donde los altos salarios hacen que la producción de servicios sea relativamente costosa para comprar."

Y efectivamente, la predicción de Baumol y asociados resulta correcta cuando deflacionamos por el mayor costo de los servicios en los países avanzados. Es lo que hemos efectuado en el Gráfico 26-8. Partiendo de la premisa de que los servicios son en su mayoría no transables internacionalmente, asignamos toda la diferencia existente entre el PNBPPP de los países y su PNB a precios locales al mayor tamaño del sector servicios cuando lo computamos a precios de los Estados Unidos. Además, le agregamos su participación en el PBI a precios locales pero corregida. La fórmula empleada para calcular la participación de los servicios a precios estadounidenses en el PBI es {[(PNBPPP-PNB)/ PNBPPP] + (Part.*PNB/PNBPPP)}.

Cuando deflacionamos los inflados servicios, resulta evidente a simple vista una relación negativa, especialmente en cuanto a los países ricos. En términos reales, la participación de los servicios es del 80 % en los países más pobres e incluso en los de ingreso mediano, pasando rápidamente al 50 % y aun al 40 % en los más avanzados. Cuando los países son más ricos, en todo caso consumen relativamente menos servicios en términos reales, aunque la inversa ocurre en términos nominales. Esto se ve claro en el caso del servicio doméstico, donde en los países muy pobres las familias ricas tienen una cantidad enorme de sirvientes, y en los países de alto ingreso, las familias ricas casi ninguno.

6 Kuznets, Simón, *Modern Economic Growth*, Yale University Press, 1966, p. 149.

Gráfico 26-8: El logaritmo del PNB per cápita a precios de USA en el eje horizontal para 83 países y la participación para esos países del sector servicios en el PBI en términos reales en el vertical



En términos reales, la participación de los servicios parece declinar en los países ricos. Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración

En 1966 se preguntaba el premio Nóbel Simón Kuznets[6]:

> *¿Por qué el sector servicios habría absorbido aumentadas proporciones de la fuerza de trabajo y crecido al punto donde en los países más avanzados, como en los Estados Unidos, se cuenta con porcentajes bien arriba del 40 % de todos los trabajadores? ¿Cuáles son los factores detrás de la combinación de incrementadas participaciones de la fuerza de trabajo o declinantes participaciones en el producto que son ciertas tanto para el sector servicios como un todo, como para el gran subsector del comercio dentro de él?*

La respuesta está en el modelo matemático del Capítulo XXV de este libro. El mayor crecimiento de la productividad en la agricultura, combinada con una menor elasticidad de demanda de sus productos, explica la declinación en la fuerza de trabajo ocupada en este sector. El alto crecimiento de la productividad en la industria, combinado con una mayor elasticidad de demanda para sus productos, explica el incremento de la participación de este sector con una absorción de mano de obra creciente en las etapas iniciales y medias del subdesarrollo, pero estancada o decreciente en el caso de los países avanzados. En el caso de los servicios en general se combina una alta elasticidad ingreso de su demanda en términos nominales con un menor crecimiento de la productividad del sector. Estas características generan la situación prevista en el modelo del Capítulo XXV. Los crecientes salarios pagados por el sector servicios son causados por el incremento de la productividad de la industria y de la agricultura, con las cuales se compite por la mano de obra. La fuerte demanda de más y más trabajadores en el sector servicios se debe al menor crecimiento de la productividad del trabajo en este sector, y ello se traduce en una mayor participación de los servicios en el PBI en términos nominales según el Gráfico 26-7, pero no en términos reales según el Gráfico 26-8, porque la elasticidad de la demanda no es tan grande como para forzar su expansión real proporcional.

No estamos solos en cuanto a nuestra opinión sobre la

declinante participación de los servicios en el PBI en términos reales. Baumol y asociados[7], y también Summers y Heston[8], concluyen que:

> *"Es en gran medida una ilusión la idea de que los Estados Unidos y otras naciones avanzadas se están convirtiendo en economías de servicios".*

Paradojalmente, a pesar de la declinante participación en términos reales de los servicios en el PBI, el incremento de la fuerza de trabajo en este sector, a medida que un país progresa, parece una realidad incontestable. El Gráfico 26-9 da cuenta de esta situación. En el eje horizontal tenemos el logaritmo del PBI PPP per cápita de 58 países para el año 1980. En el vertical, la participación del sector servicios en el empleo de ese año. Es evidente que el empleo en los servicios sube desde alrededor del 15 % del empleo total en los países pobres a más del 60 % en los ricos. Se confirman nuevamente las hipótesis adelantadas del modelo matemático del Capítulo XXV.

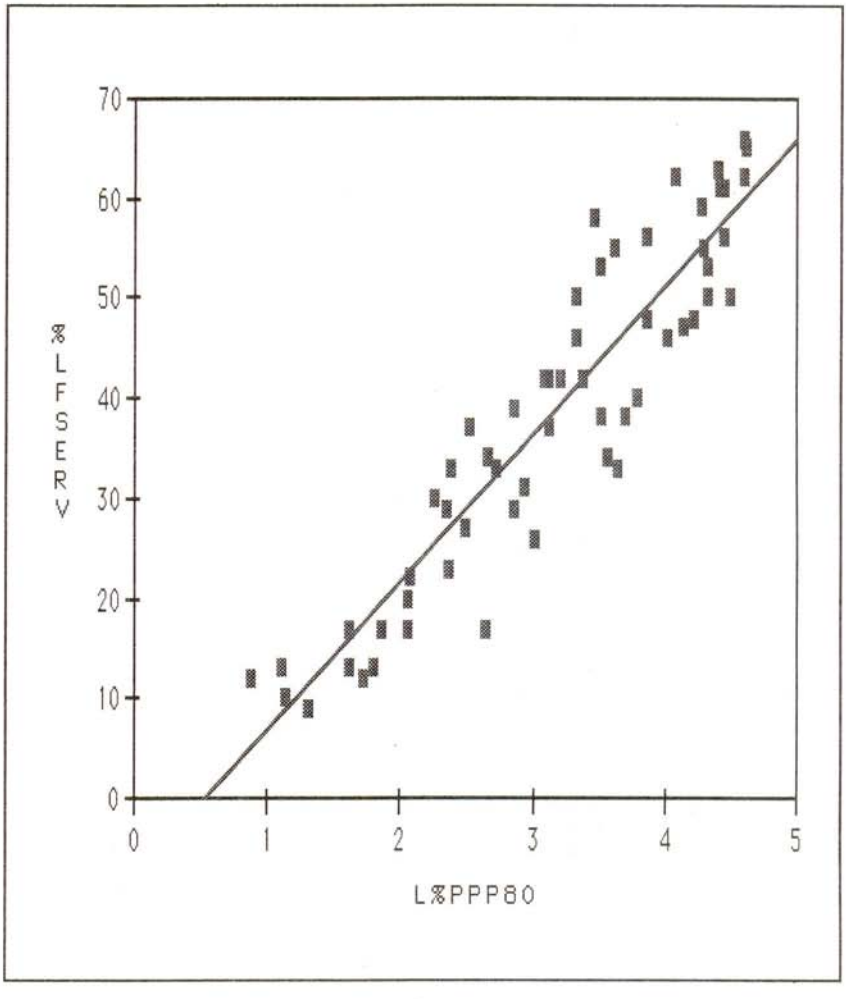
¿De dónde viene la fuerza de trabajo que termina en el sector servicios? Debe, en última instancia, venir necesariamente del sector agrícola, aunque por algunos años podría recalar en el sector industrial y de allí pasar a los servicios.

El Gráfico 26-10 nos dice que el 70-80 % de la fuerza de trabajo vivía del sector agrícola en los países más pobres hacia 1980. Y ese porcentaje decae fuertemente cuando crece el ingreso, alcanzando el 3 % en los países de alto ingreso. Aquí cabe plantear una gran duda acerca de si una parte importante de esta población clasificada como agrícola en las estadísticas no estaba ya en realidad en el propio sector servicios. Las estadísticas de los países suelen clasificar como agrícolas a todos los trabajadores que viven en pequeñas aldeas y pueblos. En la Argentina, por ejemplo, es

[7] Baumol et al, ob. cit., p. 124.

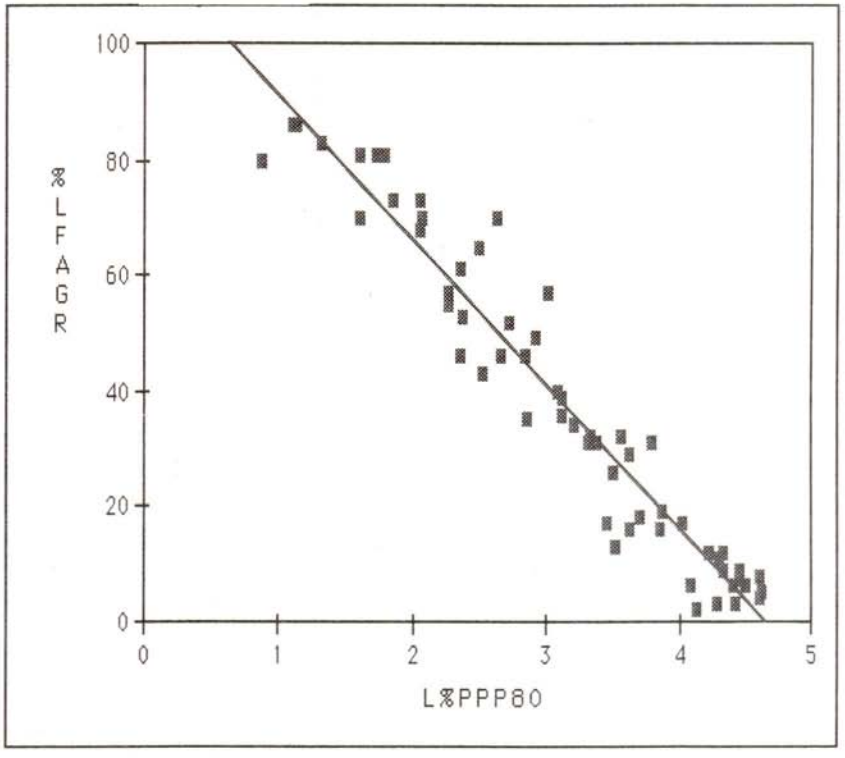
[8] Summers, Robert y Heston, Alan: *The International Demand for Services*. Discussion paper nº 32, Fishman Davidson Center for the Study of the Service Sector, University of Pennsylvania, Enero de 1988.

Gráfico 26-9: El PBI per cápita para 58 países en el eje horizontal y el % del empleo provisto para esos países por el sector servicios en el vertical



Los servicios son el gran proveedor de empleos cuando el PBI per cápita crece. Fuente: WDR, 87 y nuestra elaboración

Gráfico 26-10: El PBI per cápita para 58 países en el eje horizontal y el % de empleo para esos países en el sector agrícola en el vertical



El sector agrícola provee cada vez menos empleo cuando crece el PBI PC. Fuente: WDR, 87 y nuestra elaboración

bien sabido que todos los trabajadores que viven en pueblos de menos de 2000 habitantes son considerados agrícolas, cuando en realidad podría tratarse del almacenero, del cantinero, del talabartero, del herrero, del maestro de escuela o del intendente. Es probable que una parte de la fuerza de trabajo, clasificada estadísticamente como agrícola por el

Banco Mundial en los países en desarrollo, pertenezca en realidad al sector servicios. Con referencia a la clasificación de la población en urbana y rural, el propio Banco Mundial en el WDR de 1987 previene que:

> *"en razón de que las estimaciones de este cuadro están fundadas en diferentes definiciones nacionales de lo que es urbano, las comparaciones entre países deben ser interpretadas con precaución."*

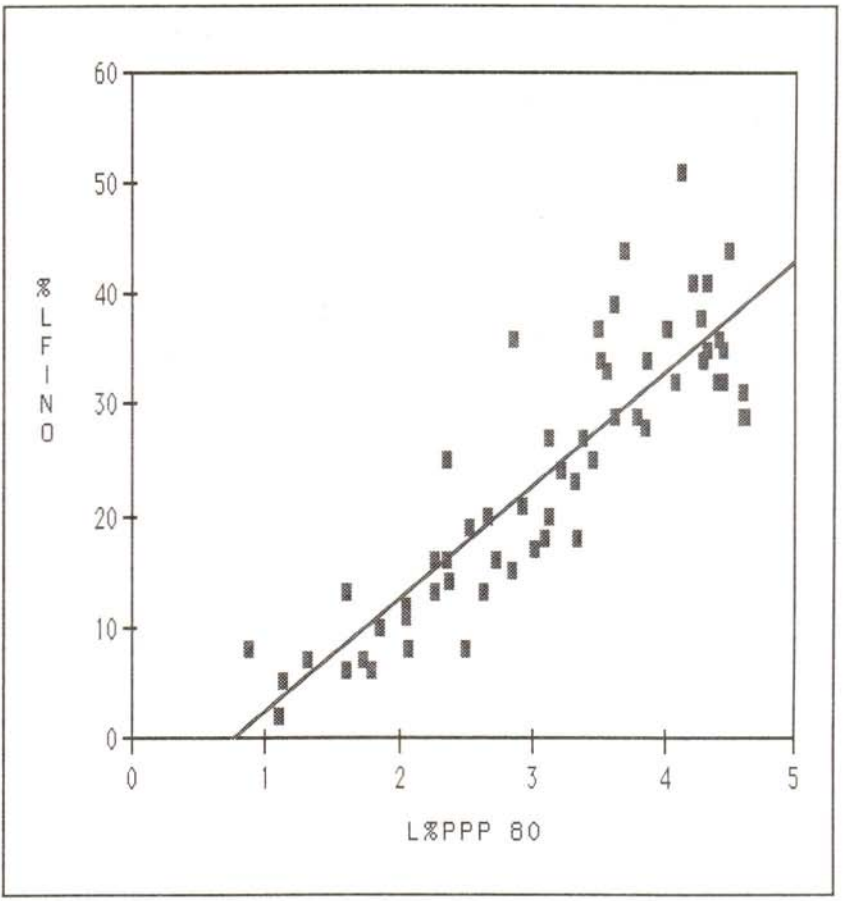
Cabe preguntarse también si el escaso grado de participación que estas estadísticas asignan al empleo en el sector servicios en los países en desarrollo es consistente con el fenómeno del estado clientelista y productor de servicios verdaderamente improductivos, que es uno de los signos más certeros del subdesarrollo. Kuznets[9], por ejemplo, refiriéndose al año 1958, afirma que la participación de la fuerza de trabajo en el sector servicios de los países más pobres es de alrededor del 33-20 %, sin considerar en estos porcentajes el trabajo no pagado de los miembros del grupo familiar. Las esposas e hijas de familia trabajan en tareas domésticas en los países en desarrollo y prestan allí sus servicios, en tanto que en los países desarrollados lo hacen fuera del hogar. Sin embargo, el Gráfico 26-9 preparado con datos del WDR, 87 del Banco Mundial, apunta al 10-15 % solamente. Kuznets, en la misma cita anterior, considera que la participación de la fuerza de trabajo en la agricultura en los países más pobres es del 60 % contra el 80 % que surge del WDR de 1987 reflejada en el Gráfico 26-10. Por estas razones, las cifras sobre la distribución de la fuerza de trabajo en los distintos países deben ser tomadas e interpretadas con extremo cuidado.

No solamente la fuerza de trabajo parece emigrar hacia el sector servicios. También es evidente que lo hace hacia el sector industrial, aunque la tendencia es menos clara,

9 Kuznets, Simón, *Modern Economic Growth*, Yale University Press, 1966, ps. 405 y 414.

sobre todo en el caso de los países de mayor ingreso y especialmente cuando pasamos del análisis "cross country" hacia una perspectiva histórica.

Gráfico 26-11: El PNB per cápita para 58 países en el eje horizontal y el % de empleo industrial para esos países en el vertical



El sector industrial aumenta su participación en el empleo con el desarrollo general. Fuente: WDR, 87 y nuestra elaboración

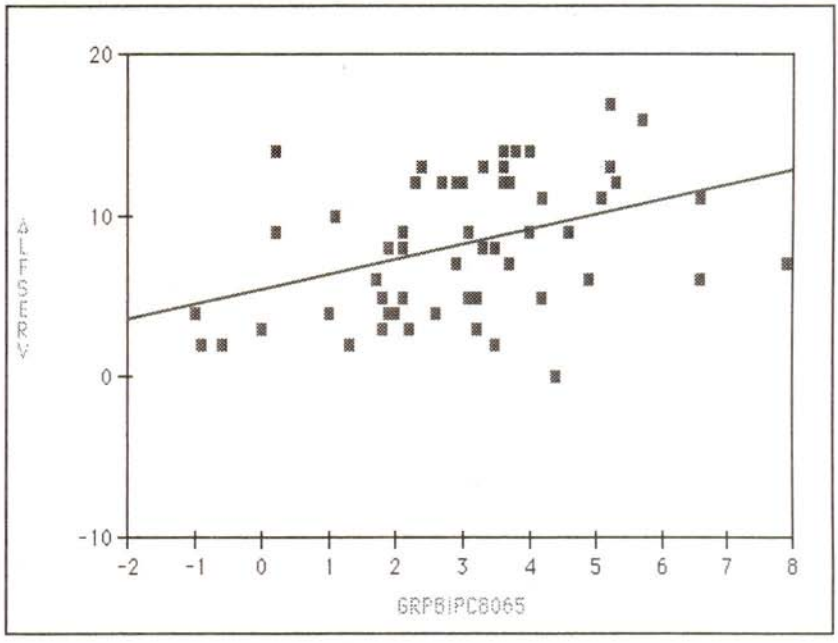
Pasamos entonces del análisis "cross country", al análisis a través del tiempo. Países industriales como Bélgica y Holanda han experimentado descensos del 10 y 9 % en la proporción de la fuerza de trabajo que ocupa la industria entre 1965 y 1980. Desde este ángulo histórico se verifica un fenómeno que es ilustrado por el agudo ejemplo sobre la industria relojera y los servicios musicales desde 1700 hasta 1960:

> *"Tenemos datos que nos indican que antes de la introducción de los revolucionarios relojes de cuarzo, la productividad del trabajo en la industria relojera había aumentado casi exactamente 100 veces desde la época en que Doménico Scarlatti componía su música de arpa, "circa" 1700... Si en el año 1700 la fabricación de un reloj requería tanto trabajo como 100 conciertos de arpa, un reloj debía ser correlativamente más caro que un concierto. Pero, digamos en 1960, una vez que la productividad en la industria relojera ha aumentado 100 veces, los costos de un reloj y un concierto podrían haber sido similares"*[10].

La observación de la participación de la fuerza de trabajo en 55 países desarrollados y en desarrollo, para los cuales existen estadísticas para los años 1965 y 1980, indican claramente que, a través del tiempo y en esos 15 años, el sector servicios es el gran creador de empleos antes que el sector industrial. Y se confirma también que el sector del cual la fuerza de trabajo emigra es claramente el agrícola. Además, se confirma que los países que crecen más rápido son los que crean más empleos en servicios y despiden más personal del sector agrícola. Ello puede verse en los Gráficos 26-12, 26-13 y 26-14, en los que el incremento Δ de las participaciones de la fuerza de trabajo en el sector servicios, en el sector industrial y en el sector agrí-

[10] Baumol, Blackman and Wolff. *Productivity and American Leadership*, The MIT Press, Cambridge, Mass., 1989, ps. 124-125.

Gráfico 26-12: El crecimiento en el PBI per cápita de 55 países en el eje horizontal y la expansión de la participación del empleo en los servicios de esos países en el vertical

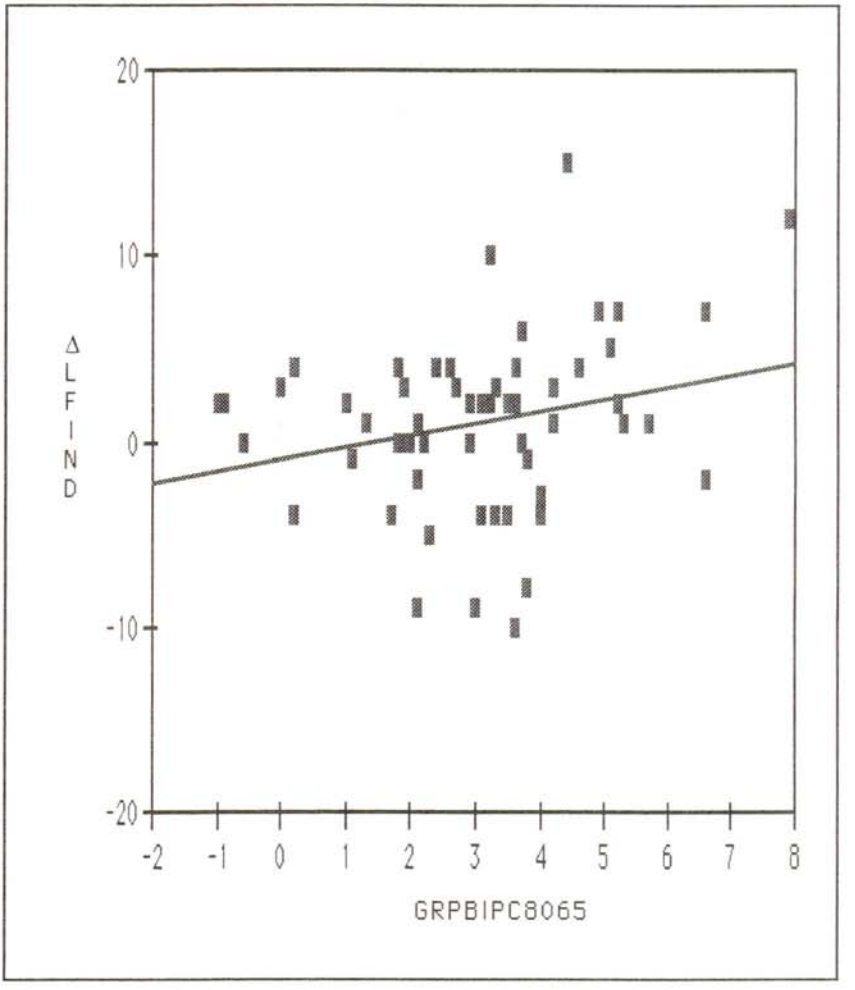


Desde el año 65 hasta el 80 el sector servicios aumentó más su participación en el empleo, proporcionalmente, en los países que más crecieron. Fuente: WDR, 87 y nuestra elaboración

cola está en el eje vertical y la tasa de crecimiento del PNB per cápita en el horizontal.

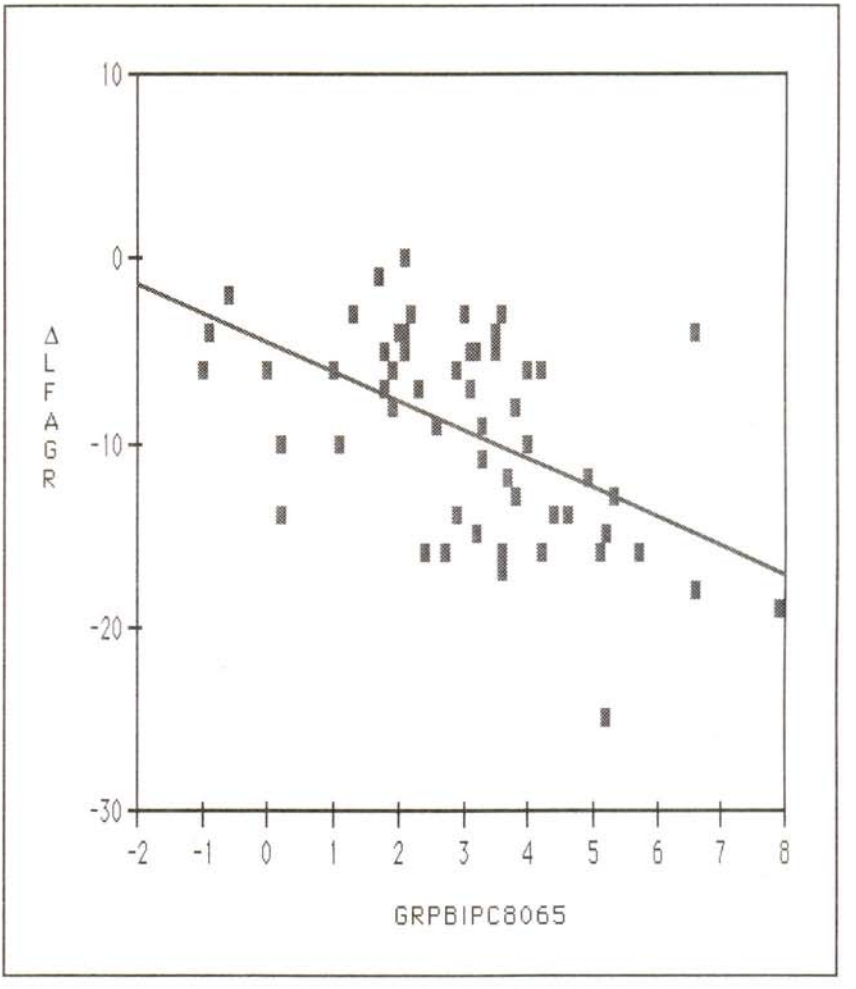
En resumen, la evidencia empírica de los gráficos de los Capítulos XXV y XXVI parece confirmar que los dos sectores con mayor crecimiento en la productividad serían el sector agrícola y el industrial. No así el sector servicios, el que, considerado en su globalidad y en términos reales,

Gráfico 26-13: El crecimiento en el PBI per cápita de 55 países en el eje horizontal y la expansión en la participación del empleo en la industria de esos países en el vertical



El aumento de la participación del empleo industrial en 1965-80 está apenas relacionado con una alta tasa del crecimiento en el PBIPC. Fuente: WDR, 87 y nuestra elaboración

Gráfico 26-14: El crecimiento del PBI per cápita de 55 países en el eje horizontal y la expansión de la participación del empleo en la agricultura de esos países en el vertical



A mayor crecimiento del PBI PC decrece el porcentaje de empleo agrícola considerando el período 1965-80.
Fuente: WDR, 87 y nuestra elaboración

sería el estancado. Ello no impide, como lo estableceremos más adelante, que algunos subsectores del gran sector de los servicios no desempeñen un papel crucial en el desarrollo. Además, el sector servicios, precisamente por ser el estancado en el crecimiento de su productividad y en su participación en el PBI en términos reales, es el gran proveedor de empleos con alrededor del 60/70 % en las economías modernas más avanzadas. Se cumplen con ello dos de las hipótesis adelantadas en el modelo del Capítulo XXV. Los que más crecen en la productividad, o sea los sectores agrícolas e industrial no son los proveedores de empleos. El papel del sector industrial varía. En una primera etapa incrementa la productividad y el empleo al mismo tiempo. En una etapa final tiende también a despedir personal igual que el sector agrícola. Pero en la teoría debería, finalmente, tener el mismo destino del sector agrícola. Lo salva, por ahora, la mayor elasticidad de demanda de sus productos, repotenciada en los casos de los países con una buena política industrial exportadora.

El sector servicios es el proveedor de empleos, pero precisamente por su menor crecimiento en la productividad. Si el sector servicios tuviese un gran crecimiento en la productividad y se convirtiera en el líder del desarrollo, se convertiría también en un expulsor de empleos. En ese caso, toda la economía destruiría empleos. El modelo no tendría solución, excepto exportando trabajadores.

En términos intuitivos, si Wal Mart o Carrefour alentados por los precios favorables a los servicios invierten y reemplazan a todos los pequeños comercios del barrio que son *intensive labor*, y por otra parte la industria despide personal para ajustarse a los precios relativos en contra, todo el mundo despide personal y el esquema no cierra. Es un problema de *timing*. El correcto es expandir primero fuertemente a la industria tomando personal y luego, muchos años más tarde, forzar la revolución productivista en los servicios por la vía de los salarios altos que provocó la alta productividad industrial.

Capítulo XXVII

SALARIOS DE OFERTA Y SUBVALUACIÓN CAMBIARIA EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO

> *Los datos parecen respaldar mi hipótesis de que las diferencias internacionales de productividad son considerablemente menores en el sector servicios que en la producción de bienes transables, subiendo de esta manera el costo de los servicios en los países de alto ingreso.*
>
> Bela Balassa, *The Purchasing Power Parity Doctrine, A Reapprisal*, Reproducido en Richard Cooper Ed., ob. cit., p. 198.

> *No solamente los tipos de cambio difieren significativamente de los correspondientes a los de la paridad de poderes adquisitivos (PPP), sino que ellos difieren de una manera sistemática: el nivel de precios nacional de un país definido como la razón de su PPP a su tipo de cambio es una función creciente de su nivel de ingreso o su estadio en materia de desarrollo.*
>
> Robert Summers y Alan Heston, *The Penn World Table Mark 5: An Expanded Set of International Comparisons*, Quaterly Journal of Economics, Harvard, Mayo de 1991, p. 335.

En 1954, el economista William Arthur Lewis señalaba, en un artículo seminal sobre la teoría del desarrollo, la importancia del dualismo, las migraciones intersectoriales y el crecimiento distinto de las productividades dentro de un país:

Las principales fuentes de donde vienen los trabaja-

dores, a medida que el desarrollo avanza, son: la agricultura de subsistencia, el trabajo ocasional, el pequeño comercio, el servicio doméstico, esposas e hijas de las casas, y el incremento de la población[1].

Para Lewis, en los países en desarrollo existía un enorme sector "tradicional" compuesto por la agricultura de subsistencia y el sector servicios, el pequeño comercio, vendedores ambulantes, lustrabotas, kioscos y otros por el estilo que registraban una productividad casi nula. Estos sectores, que Lewis llamó tradicionales, albergaban y mantenían a una enorme cantidad de gente a un nivel de mera sobrevivencia. Observaba Lewis que en estos países:

Los mercados están llenos de kioscos y si el número de kioscos fuera reducido substancialmente, los consumidores no estarían para nada en peor situación. Ellos estarían mejor puesto que los márgenes de ganancia minorista podrían descender[2].

Por otra parte, también existía un pequeño sector "moderno" compuesto principalmente por la industria y la agricultura comercial. Para Lewis, el mecanismo del desarrollo consistía en la transferencia de trabajadores del sector tradicional al sector moderno de la economía, donde la productividad y los salarios son mayores. El sector moderno de la economía se beneficiaba por la oferta de una multitud de trabajadores del sector tradicional deseosos de conseguir empleo en el moderno. Esta enorme oferta ayudaba a mantener bajos los salarios en el sector moderno. Ello alimentaba a su vez altos beneficios empresarios en este sector. Si las reglas de juego eran estables y se respetaban los derechos de propiedad, esos elevados beneficios se ahorraban, aumentaba así la tasa de ahorro nacional y ello permitía

[1] Lewis, William Arthur, *Economic Development with Unlimited Supplies of Labor*, The Manchester School, Mayo de 1954. Reproducido en Agarwala and Singh, The Economics of under Development, Oxford University Press, 1963, p. 448.

[2] Lewis, William Arthur, ob. cit., p. 402.

entonces aumentar considerablemente la tasa de inversión en la economía. La mayor inversión inducía una mayor demanda de mano de obra, que era extraída del reservorio de oferta de trabajo. Es decir, del sector tradicional a salarios bajísimos. La arrolladora oferta de trabajo a bajos salarios aseguraba el mantenimiento por mucho tiempo de jugosos márgenes de beneficio en la industria que se volvían a reinvertir y así continuaba el proceso de aumento en la demanda de mayores cantidades de mano de obra barata hasta que el reservorio humano del sector servicios y la agricultura de subsistencia tradicional se empezara a agotar. En ese momento, el país empezaría también a experimentar aumentos de salarios reales. Los márgenes de beneficios empresarios en el sector moderno empezarían a descender. Y el ritmo de crecimiento de ese sector también. Cuando, finalmente, los salarios en el sector servicios y en la agricultura tradicional se equipararan a los del sector moderno, el país habría alcanzado el rango de país desarrollado. El sector servicios y la agricultura tradicional se habrían ya modernizado.

El antiguo modelo de Lewis debe ser, a nuestro juicio, reformulado más precisamente en términos del sector de agricultura comercial, industria manufacturera, minería e hidrocarburos y algunos servicios públicos modernos por una parte, y por la otra, el sector de agricultura de subsistencia y el de los servicios restantes. O también, como en el Capítulo XXV, en términos de actividades tecnológicamente progresistas, en las cuales las innovaciones, la acumulación de capital y las economías de escala respaldan un fenomenal aumento del producto per cápita, y otras actividades que por su propia naturaleza permiten solamente aumentos esporádicos en su productividad. *El punto central de la diferenciación consiste en que en el sector progresista, el trabajo es incidental, es un mero medio para la obtención del producto. En cambio, el trabajo en el sector estancado, esto es el servicio, es un fin en sí mismo.* Y un supuesto central, que siempre ha utilizado la economía internacional y que nos permitimos usar nuevamente aquí, es que el

trabajo no se puede mudar de un país a otro. Es el antiguo supuesto de la inmovilidad de los factores de la producción en el comercio internacional. Como los servicios tienen un fuerte componente laboral que nace y se extingue con su prestación, va de suyo que los servicios deben ser en altísima proporción, no transables internacionalmente. El sector de los bienes transables internacionalmente es, principalmente, el sector moderno. Son las empresas que están en contacto con el mercado mundial porque sus productos se exportan e importan y cotizan internacionalmente. Este contacto con el exterior es *definitorio* porque de allí viene la tecnología y la civilización. La necesidad de competir con el mundo es lo que trae mejoras. En un primer momento se trata de sustituir importaciones y de emular la calidad de los productos anteriormente importados. Luego se trata de competir con productos propios en el mercado internacional de productos industriales y agrícolas, donde la calidad juega un papel fundamental y donde se requiere estar al día con la más avanzada tecnología. El contacto con el exterior y el mundo de los países ya desarrollados es lo que dinamiza al sector transable y lo convierte en la vanguardia del crecimiento en todos los países subdesarrollados. Así lo registra la historia del desarrollo económico de la posguerra.

El sector servicios tradicional, jaqueado por la inmovilidad internacional del trabajo, e integrado también con la agricultura de subsistencia, está desconectado del primer mundo en forma casi completa *durante las etapas iniciales del proceso de crecimiento*. Ello explica su atraso. Los salarios que paga no tienen ancla alguna en la economía internacional, simplemente porque los productos o servicios que vende no se exportan ni se importan porque el trabajo es inmóvil internacionalmente. El sector transable está en la situación opuesta. El precio de sus productos es igual al internacional menos los gastos de comercialización e impuestos, si son exportaciones, o al precio internacional más los aranceles aduaneros y otros gastos, si se trata de productos importables.

El supuesto de la inmovilidad internacional del trabajo y su incidencia en el sector servicios tradicional determinando su no transabilidad, nos permite avanzar con dos funciones de producción, como en el Capítulo XXV, pero ahora enfatizando además que el sector transable es el progresista y el no transable el estancado. También suponemos que ambas funciones de producción dependen de un solo factor de la producción: el trabajo. Podemos escribir entonces Yt=at*Lt como la función de producción del sector transable. (Yt= producción; at=coeficiente de productividad del sector transable lo cual significa que, por ejemplo, en un mes de trabajo un técnico produce 5 radios, con lo cual at=5; Lt= trabajo por unidad de tiempo). Y para el sector no transable Yn=an*Ln, significando que en un mes de trabajo un peluquero efectúa 100 cortes de pelo (an=100), por ejemplo. Si suponemos que el salario del sector transable Wt es igual a 600 pesos por mes y además tenemos en cuenta que por existir un solo factor de la producción todo el precio del producto debe ser absorbido por el costo del trabajo, tenemos que una radio debe valer 600/5, es decir 120 pesos. Más formalmente, el precio de los transables es igual a Pt=Wt/at.

En este punto *enfatizamos el supuesto del Capítulo XXV acerca del mercado de trabajo no transparente y no competitivo en los países pobres*. Si suponemos que los salarios son el triple en el sector transable de lo que se paga en el no transable, entonces el salario en el sector no transable será de 0.33*600, es decir 200 pesos. El precio de un corte de pelo será igual a su vez a 200 pesos divididos por 100 cortes por mes, es decir igual a 2 pesos, o sea Pn=(Wt*0.33)/100. Más en abstracto: Pn=(Wt*K)/an. La constante K es una fracción que iguala hipotéticamente los salarios que pagan ambos sectores (0.33 en nuestro ejemplo). Luego, Wt*K=Wn. Los salarios serán muy distintos en ambos sectores si el ejército de reserva de los subempleados en la economía de subsistencia es muy grande en relación a la cantidad de operarios que puede absorber el sector moderno. Recalcamos que ésta es la hipótesis que ahora enfatizamos del modelo

del Capítulo XXV. La primera consistió en calificar de "progresista" al sector productor de bienes transables en general y de "estancado" al sector productor de no transables en general, con las excepciones que son del caso pero que no perjudican el modelo en los grandes números.

En las condiciones señaladas en el párrafo anterior, ¿cuál será el precio de los transables en términos de no transables?, o sea, ¿cuál será el tipo de cambio real? Recordamos la premisa de que los salarios se tienden a igualar hipotéticamente en ambos sectores, pero únicamente en el muy largo plazo. Esta falta de igualdad inicial proviene de la circunstancia, por una parte, de que es tan grande la masa de trabajadores en el sector de no transables, o de subsistencia y, por otra parte, de que es tan pequeño el sector moderno que la fracción K es típicamente bastante menor que uno en los países mas pobres, aunque tiende a subir lentamente a medida que el desarrollo va llegando. Y que K llega a uno en los países desarrollados. Por acción de la fracción K, existe una fuerza que tiende a reasignar trabajadores del sector no transable al transable. Del sector tradicional al moderno. Los trabajadores quieren conseguir trabajo donde les pagan mayor salario. Y los empresarios desean contratar empleados en donde los salarios son más bajos. Mientras tanto el país sea subdesarrollado, sin embargo, la fracción K será menor que uno y observaremos que persiste el fenómeno Wt*K=Wn. En consecuencia, sustituyendo por Wt y Wn podemos escribir su equivalente: Pt*at*K=Pn*an. La fracción K refleja la segmentación del mercado de trabajo y el diferencial salarial a favor de los transables. Subyacente en esta segmentación está, además, la inferioridad tecnológica y la falta de capital del sector no transable. Como por otra parte definimos el tipo de cambio real como el cociente del precio de los transables a los no transables, surge que el tipo de cambio real será Pt/Pn=an/(K*at). Sabemos que, por definición, Pt representa precios internacionales.

Por esta vía podemos llegar a determinar indirectamente

el precio de los no transables en función de los precios del comercio internacional: Pn=Pt*(K*at)/an. Esto implica que el precio de los no transables será tanto más elevado cuando mayor sea la productividad en transables "at" y menor la productividad en no transables "an". Es el caso del *Japón*, país que se caracteriza por haber logrado una productividad fenomenal en la industria y sin embargo tiene un sector servicios ineficiente. La alta productividad en la industria finalmente subió los salarios, no solamente en la industria misma, sino también en los servicios, pero la ineficiencia de estos plantea al país del Sol Naciente un difícil problema de sobrevaluación cambiaria, en este caso consecuencia de haber alcanzado ese fenomenal desarrollo industrial. Es así que Pt/Pn es bajo porque "an" es pequeña y "at" enorme. En otra palabras, al existir en Japón un mercado laboral relativamente integrado, el sector transable contagia su nivel salarial a los no transables y entonces Wt=Wn. O sea que K tendría un valor de alrededor de 1. Los empresarios de no transables, ante su menor productividad, no tienen más remedio que subir sus precios en consonancia con los salarios que pagan.

En el otro extremo tenemos a países como la *India,* con un enorme sector de no transables a nivel de subsistencia. Es el sector tradicional en la terminología de Lewis. Los precios del sector no transable son muy bajos porque los salarios que paga ese sector son de mera subsistencia. Si recordamos que Pn=Pt*(K*at)/an, podemos ahora analizar este caso con referencia a cada coeficiente. Suponemos que Pt en la India es igual a los precios internacionales universales porque estamos en presencia de productos que compiten en el mercado internacional. El factor "at", es decir la productividad en el sector transables, es claramente menor en la India que en Japón o Estados Unidos. El divisor "an", esto es la productividad laboral en el sector de no transables, es también menor, aunque la diferencia con los países desarrollados no es tan grande como la existente en transables. Por ejemplo, un peluquero hindú con su tijera tal vez sea apenas menos eficiente que un norteamericano con su máquina.

El resultado es que el cociente at/an es mucho menor en la India que en los países desarrollados. A ello agregamos que el mercado de trabajo no es lo suficientemente competitivo y que los mayores salarios del sector transable no tienen fuerza para empujar hacia arriba con suficiente rapidez a los salarios del sector no transable porque este último es enorme y el sector industrial moderno es todavía relativamente pequeño. En consecuencia, la fracción K, que es, repito, cercana a 1 en los países desarrollados, será de 0.25 en la India. Ello todavía deprime más aún los precios de los no transables en este país.

El anterior análisis sugiere que el tipo de cambio real está estructural y sistemáticamente devaluado en los países pobres, no solamente por un fenómeno técnico de menor productividad relativa de los productores de bienes transables en relación a generadores de no transables, sino también por la circunstancia de que hay dos mercados de trabajo: el del sector tradicional con salarios por el piso y el del sector moderno con salarios mucho más elevados que en el sector tradicional. Esto está relacionado con los tipos de cambio.

Los casos de la India, Pakistán, Brasil y todos los países en desarrollo, en mayor o menor medida, ilustran muy bien la subvaluación sistemática de los servicios implicada en la anterior aserción. En los países desarrollados, donde el mercado de trabajo está mucho más integrado, la sobrevaluación o subvaluación de los servicios depende de las productividades relativas de los sectores de bienes versus los de servicios. El caso del Japón, ya mencionado, tipifica este caso con su eficiencia industrial y su ineficiencia en servicios. Por encima de estos problemas estructurales de largo plazo, los precios *relativos*, tanto en los países industriales como en los en vías de desarrollo, están influídos por la protección o desprotección aduanera y los flujos de capital, estos últimos principalmente como factores de corto plazo dependiendo de las tasas de interés en los grandes centros financieros internacionales. Lo señalan bien los mentores

del International Comparison Project, encabezados por Irving Kravis[3] en la nota al pie.

Cabe señalar que la tendencia natural y de mercado de los países en desarrollo a subvaluar sus servicios en términos reales es estructural, sistémica, y también saludable para ellos pues constituye el factor clave que les permite desarrollar su sector transable y exportar al resto del mundo, e ir reduciendo así la brecha interna salarial con su propio sector no transable y finalmente converger en su nivel de vida con los países ricos. Sin embargo, la subvaluación relativa de los servicios en los países pobres no es una condición suficiente para el desarrollo. Es solamente una condición necesaria. Está estrechamente relacionada con los bajos salarios determinados por la enorme oferta laboral y con la circunstancia de que la intensificación del comercio internacional, de por sí, lleva a una igualización de los precios de los factores, comenzando por los salarios de los propios sectores de la economía envueltos en el comercio internacional que son los de transables y siguiendo luego por los salarios de los servicios. La economía internacional ha demostrado importantes teoremas al respecto, como los antiguos y ya clásicos artículos, entre otros, de Samuelson, Rybcynski y Harry Johnson[4].

[3] Irving Kravis, Robert Summers y Alan Heston: "*Los tipos de cambio de equilibrio dependen de la oferta y demanda de cada moneda; esta oferta y demanda depende, a su turno, de su respectivo poder adquisitivo sobre algunas —pero muy lejos de todas— las mercaderías y servicios que constituyen el PBI, dependen de los costos de trasferencia (incluyendo los costos de transporte y los efectos de precio de la protección) y de la dirección y el tamaño de los movimientos de capital*". *A System of Comparison of Gross Product and Purchasing Power*, World Bank, John Hopkins, University Press, 1975, p. 10.

[4] Samuelson, Paul, *International Factor Price Equalization Once Again*, Economic Journal, June 1949, ps. 181-97; T. M. Rybczynski, *Factor Endowment and Relative Prices*, Económica, Nov. 1955, ps. 336-41; Johnson, Harry, *Factor Endowments, International Trade and Factor Prices*, The Manchester School of Economic and Social Studies, Sept. 1957, ps. 270-83.

Capítulo XXVIII

ARGENTINA CON LA MONEDA MÁS OBESA DEL PLANETA

No debe sorprendernos que los economistas que han estudiado a la Argentina pongan fuerte énfasis en los efectos adversos de la inestabilidad del tipo de cambio real.

I.M.D. Little, Richard Cooper, Max Corden and Sarath Rajapatirama, *Boom Crisis and Adjustment, The Macroconomic Experience of Developing Countries*, Oxford University Press, 1993, p. 239.

La Argentina intentó repetidamente usar el tipo de cambio como ancla nominal contra la alta inflación, por ejemplo en 1973-74 y en 1789-81. Pero el fracaso en guardar la línea con otras variables macroeconómicas fundamentales condujo al colapso del tipo de cambio real y a fuertes devaluaciones reales. En contraste, las economías de los países del este de Asia experimentaron manejos macroeconómicos pragmáticos que les permitieron evitar movimientos pendulares en el tipo de cambio real, aun cuando tuvieron que enfrentar importantes shocks externos.

Banco Mundial, *The East Asian Economic Miracle*, Oxford University Press, 1994, p. 115.

En este capítulo desarrollamos una nueva metodología para calcular el tipo de cambio real de los distintos países del planeta apoyándonos en los estudios publicados por el Banco Mundial referentes al PNB de paridad de los países.

Es decir del llamado PNBPPP. En otras palabras, el producto bruto nacional de los distintos países pero calculado con precios de los Estados Unidos. De estos cálculos surge que gran parte de los altísimos niveles de vida de los países desarrollados es puro humo, proveniente de que los servicios están sobrevaluados en ellos. O, para ponerlo de otra manera, el PNB de los países pobres está subvaluado. Siendo muy pobres, no son tan pobres como parecen. Pero coexisten dos tipos de fenómenos que a veces se superponen y no permiten ver con claridad lo que pasa. Por una parte está la subvaluación cambiaria estructural que padece un país en desarrollo proveniente de que el sector transable de su economía todavía no se ha desarrollado lo suficiente como para absorber una cantidad respetable de la fuerza de trabajo del país de manera tal de levantar la valuación del trabajo involucrado en los servicios no transables. Insistimos con el ejemplo clásico: un corte de pelo vale 20 dólares en los Estados Unidos y 2 dólares en la India. Si se trata del mismo servicio y lo computamos a 20 dólares al establecer el PNB de los Estados Unidos, y a 2 dólares en el caso de la India, estamos sobrevaluando el PNB de USA, o subvaluando al del país asiático. Pero, por la otra parte, los tipos de cambio reales de los países pueden sufrir además distorsiones provenientes de las políticas macroeconómicas de corto plazo, como las que asigna el Banco Mundial a nuestro país en la cita al comienzo de este capítulo.

Las consideraciones de este capítulo abrevan no solamente en Balassa-Kravis-Summers-Heston, citados en el capítulo anterior, sino también en las estimaciones que realiza el Banco Mundial acerca del PBI per cápita de los distintos países que componen el planeta. En los hechos, el propio Banco Mundial fue el gran financiador del International Comparison Project (IPC). El Cuadro 28-1 es ilustrativo. Sus dos primeras columnas están extraídas del World Development Report de 1994 publicado por ese Banco, y las cuatro siguientes son de nuestra elaboración.

Cuadro 28-1

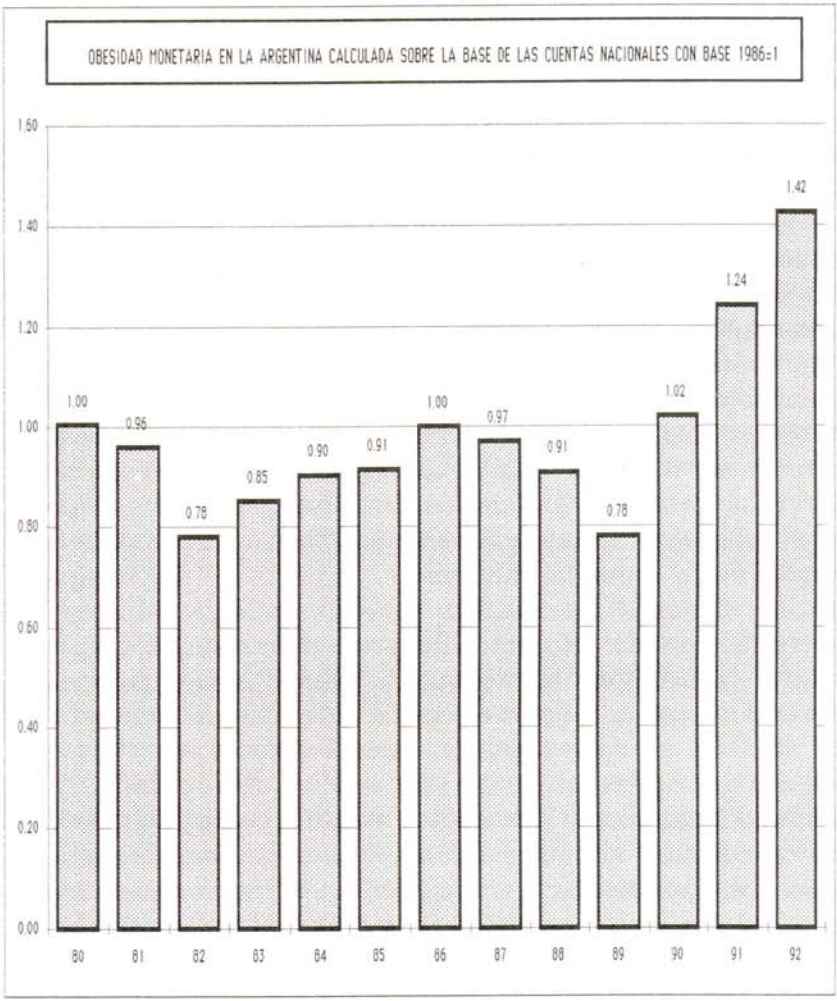
Países	1 PNBPC. PPP	2 PNPC Observ.	3 "Coyuntural K"=2/1	4 PNBPC normal	5 "Estructural K"=4/1	6 Obesidad = 2/4
Etiopía	340	110	0.32	129	0.38	0.85
Tanzania	630	110	0.17	185	0.29	0.59
Bangladesh	1230	220	0.18	325	0.26	0.68
India	1210	310	0.26	320	0.26	0.97
Kenya	1360	310	0.23	359	0.26	0.86
Nigeria	1440	320	0.22	381	0.26	0.84
Pakistán	2130	420	0.20	593	0.28	0.71
China	1910	470	0.25	521	0.27	0.90
Egipto	3670	640	0.17	1216	0.33	0.53
Bolivia	2270	680	0.30	641	0.28	1.06
Indonesia	2970	670	0.23	906	0.31	0.74
Filipinas	2480	770	0.31	716	0.29	1.08
Perú	3080	950	0.31	952	0.31	1.00
Marruecos	3270	1030	0.31	1053	0.32	0.98
Rumania	2750	1130	0.41	818	0.30	1.38
Colombia	5760	1330	0.23	2418	0.42	0.55
Paraguay	3510	1380	0.39	1141	0.33	1.21
Algeria	5740	1840	0.32	2404	0.42	0.77
Tailandia	5890	1840	0.31	2507	0.43	0.73
Polonia	4880	1910	0.39	1859	0.38	1.03
Turquía	5170	1980	0.38	2035	0.39	0.97
Irán	5280	2200	0.42	2104	0.40	1.05
Rusia	6220	2510	0.40	2741	0.44	0.92
Chile	8090	2730	0.34	4290	0.53	0.64
Brasil	5250	2770	0.53	2085	0.40	1.33
Venezuela	8790	2910	0.33	2972	0.34	0.98
Uruguay	7450	3340	0.45	3717	0.50	0.90
Méjico	7490	3470	0.46	3751	0.50	0.93
Argentina	6080	6050	1.00	2641	0.43	2.29
Corea	8950	6790	0.76	5135	0.57	1.32
España	13170	13970	1.06	10614	0.81	1.32
Inglaterra	16730	17790	1.06	17162	1.03	1.04
Italia	17730	20460	1.15	19353	1.09	1.06
Canadá	19720	20710	1.05	24207	1.23	0.86
Francia	19200	22260	1.16	22873	1.19	0.97
Alemania	20610	23030	1.12	26598	1.29	0.87
EE.UU.	23120	25820	1.12	34251	1.48	0.75
Japón	20160	28190	1.40	15372	1.26	1.11

Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración.

El Cuadro 28-1 se limita a registrar el PNB per cápita y otros datos de los países de más de 20 millones de habitantes. Le hemos agregado además los PNB de los vecinos de la Argentina. La columna 1 presenta el PNB per cápita de los países calculados todos a precios de los Estados Unidos, pero usando las cantidades de productos producidos en cada país. Como enfatizamos antes, si bien se trata de datos que publica el Banco Mundial, la metodología está detallada en los enjundiosos estudios efectuados por Irving Kravis, Robert Summers y Alan Heston.

La característica del Cuadro 28-1 que llama más poderosamente la atención es que usando precios de Estados Unidos, el rango de los PNB per cápita disminuye considerablemente. En la primera columna, el país más pobre, Etiopía, tiene un PNB per cápita de 340, y el más rico, Estados Unidos, uno de 23120 dólares per cápita por año. En la segunda columna, que presenta el PNB per cápita del año 1992 traducido a dólares al tipo de cambio de mercado, Etiopía desciende a 110 dólares por habitante por año y Japón, que pasaría a ser el país más rico, registra un PNB per cápita de 28190 dólares. Así, el cociente entre el más rico y el más pobre alcanza a 68 veces en la primera comparación a precios estadounidenses. Pero se eleva a 256 veces en la segunda. La segunda columna provee una visión exagerada. De ahí la necesidad de realizar las estimaciones de la primer columna que es lo más ajustado a la realidad que se pudo lograr hasta el momento. Los países más ricos lo son porque sus economías son más eficientes. Porque el trabajo es fertilizado con más capital físico y mayor conocimiento humano y así se torna más productivo. Pero tienen un ingreso per cápita hasta 68 veces mayor. No más. ¿Por qué entonces la diferencia con la segunda columna? Básicamente, porque los servicios no transables son exageradamente más baratos en los países pobres que en los ricos. Un corte de pelo puede costar 20 dólares en Estados Unidos y 2 dólares en la India, pero se trata substancialmente del mismo corte de pelo. En la segunda columna, los servicios

Gráfico 28-1: ***Las cuentas nacionales argentinas acusan una fuerte sobrevaluación de los servicios no transables***



Con las cuentas nacionales es posible calcular los precios relativos de los servicios y se confirma la obesidad monetaria de 1992, aunque menor que la del Gráfico 28-2.
Fuente: Cuentas nacionales argentinas y nuestra elaboración

se computan a precios locales y en la primera a los de Estados Unidos.

Se explica, entonces, que los servicios sean más baratos en los países pobres. Simplemente porque los servicios son *intensive labor* y el precio del trabajo, esto es los salarios que inciden en sus costos, son extremadamente bajos en el sector tradicional en relación al sector moderno de las mismas economías en desarrollo. Es el dualismo típico del que nos hablaba Arthur Lewis y al que nos referimos en el Capítulo XXVII.

En el sector transable de los países pobres, los salarios deben ser, obviamente, más bajos que en los mismos sectores de los países ricos. Pero esa diferencia no es tan elevada y se funda solamente en la distinta productividad del trabajo entre economías ricas y pobres en los mismos sectores transables. Entre estos sectores, la diferencia salarial real debe ser más o menos proporcional al ingreso per cápita de la primera columna. Por el contrario, entre los sectores de servicios no transables de los distintos países, las diferencias salariales están más relacionadas con el ingreso per cápita de la segunda columna.

En términos de nuestro anterior análisis, el cociente entre la segunda columna y la primera nos debería aproximar a la fracción "K" de que hablamos antes. Es lo que observamos en la tercera columna. Allí, Etiopía registra una K de 0.32 lo cual significa que el salario en el sector transable triplica el de no transables. En la India y la China, el salario en transables debería cuadruplicar el de no transables. A mayor diferencia salarial mayor será el incentivo para trasferir trabajadores del reservorio de mano de obra del sector servicios tradicional al sector transable moderno, el que necesariamente será muy pequeño en los países más atrasados. *Y mayor será también el potencial para el crecimiento ya que por cada operario que se trasfiere, el producto marginal social se multiplicará varias veces.*

Cuando nos movemos hacia el fondo del Cuadro 28-1, en el caso de los países desarrollados, encontramos que K es

aproximadamente igual a uno. Esto significa que en ellos la diferencia salarial entre el sector transable y el no transable no existe. Son los casos de España, Italia, Inglaterra, Alemania, Francia, Estados Unidos y Japón. En este último caso parece que los salarios del sector no transable de servicios superan los de los transables: K es 1.40. En Corea, donde todavía el sector industrial paga mejores salarios que los servicios, K es igual a 0.76. La gran sorpresa es la Argentina, donde no parece haber dualismo alguno según la columna 3 y donde el sector industrial pagaría en promedio el mismo nivel de salarios que el sector servicios. Seríamos un país sin kioscos, sin abre puertas y sin lustrabotas. Seríamos el único país en desarrollo que superó el dualismo. Seríamos un país del primer mundo. El hecho debe despertar la curiosidad de los economistas porque el PBN per cápita de la Argentina, a valores de Estados Unidos, es de seis mil dólares, es decir tres o cuatro veces inferior al de los países desarrollados. Para satisfacer esa curiosidad dedicamos la parte final de este capítulo. Además, el lector probablemente descubrirá implicancias en otros capítulos que siguen.

La cuarta columna presenta una estimación de lo que sería el PBN per cápita "normal" de un país sobre la base del conocimiento del PBN PPP de la primera columna. Volveremos más adelante sobre esta columna porque es crucial para el desarrollo de nuestro argumento en este libro.

Mientras tanto, la columna sexta nos pone nuevamente dentro del precio relativo *coyuntural* de los servicios, la llamada *"obesidad monetaria"* que frecuentemente suelen experimentar los países. En efecto, recordemos que la columna 2 del Cuadro 28-1 nos proporciona el PBN per cápita traducido a dólares al tipo de cambio de mercado. La columna 4, por otra parte, nos proporciona el PBN per cápita *"normal"* partiendo del PBN PPP del Banco Mundial de la primera columna. Más adelante veremos cómo calcular esa *"normalidad"*. El cociente de la columna 2 sobre la 4 nos da un número que es el de la columna 6, que refleja las veces

que el PBN supera o está por debajo del PBN *"normal"*, a precios locales, sí, pero no distorsionados por el tipo de cambio. De la sexta columna surge que la Argentina tenía en 1992 la moneda más obesa del planeta. En el Cuadro 28-1 alcanzamos ese honor teniendo en cuenta solamente a los países de más de 20 millones de habitantes y a nuestros cuatro vecinos. Pero también tenemos ese "ranking" de número uno en obesidad si consideramos los 117 países tenidos en cuenta para preparar el Gráfico 28-2. Contra un valor "normal" de uno, nuestro país tenía un índice de obesidad de 2.29 en 1992. Chile, nuestro vecino, y sin duda nuestro polo opuesto en materia de políticas de desarrollo, solamente 0.64; es decir, una moneda muy delgada y musculosa. El grado de la obesidad monetaria en la Argentina, cabe señalar, es un punto muy controversial que merece más detenimiento. Con una muy distinta y respetable metodología, el Dr Adolfo Buscaglia[1], del Instituto de Investigaciones Económicas de la UBA, quien ha comentado este trabajo y a quien le debo importantes observaciones, llega a un entorno de 1.50 a 1.55. La observación de Buscaglia se torna particularmente relevante porque las cuentas nacionales argentinas publicadas en 1993 permiten arribar a cifras similares trabajando sobre la base de los precios implícitos que contienen dichas cuentas. En efecto, las cuentas nacionales publicadas por el Ministerio de Economía de nuestro país dividen el PBI en nueve sectores, de los cuales tres son transables y seis no transables. Los transables son:

1. La agricultura
2. La industria manufacturera
3. La minería

Los no transables en las cuentas nacionales son:

4. La construcción
5. La electricidad, el gas y el agua

[1] Buscaglia, Adolfo, *La Situación del Sector Externo y la Economía Nacional*, Mimeo, Facultad de Ciencias Económicas de la UBA, 1994.

6. El comercio al por mayor y menor, restaurantes y hoteles
7. El trasporte, el almacenaje y las comunicaciones
8. Los servicios financieros, seguros e inmobiliarios
9. Los servicios comunales sociales y personales

Con excepción de la construcción, que es una industria de bienes no transables y no un servicio, los rubros 5, 6, 7, 8, y 9 son, por lo general, servicios. Las nuevas cuentas nacionales publicadas en 1993 contienen los precios implícitos de cada uno de estos sectores. Ello permite calcular el promedio ponderado de los precios de los tres primeros sectores, es decir de los transables. La misma tarea puede hacerse con los últimos seis no transables. El tercer paso es dividir los precios de los servicios por los precios de los bienes. El cuarto paso es poner toda la serie con base 1986 igual a uno. El resultado está reflejado en el Gráfico 28-1 que muestra una variante muy atractiva de calcular el grado de obesidad monetaria. Así, con base en el año 1986 igual a 1, en el año 1985 resulta que tuvimos una obesidad de 0.91. En 1992 la obesidad fue de 1.43. La obesidad de 1992 surge claramente del Gráfico 28-1. Esta variante de cálculo es atractiva, entre otras razones, porque emerge implícitamente de las propias cuentas nacionales publicadas por el Ministerio de Economía en 1993. Además, para nuestros propósitos de chequear la validez empírica del modelo de bienes contra servicios, esta forma de cálculo es ideal por su consistencia con las cifras de producción de las cuentas nacionales.

Este método, que arroja cifras similares a las del profesor Buscaglia, no tiene en cuenta, sin embargo, la interdependencia de los tipos de cambio reales de los países. Por el contrario, el método de cálculo que utiliza como punto de partida las obesidades monetarias que emergen del cálculo de los PNB PPP de los países, tiene una virtud importante. La suma de las obesidades y delgadeces de los 117 países de la muestra tiene que arrojar cero. Es decir que, cuando un país subvalúa su moneda, otro la debe necesariamente

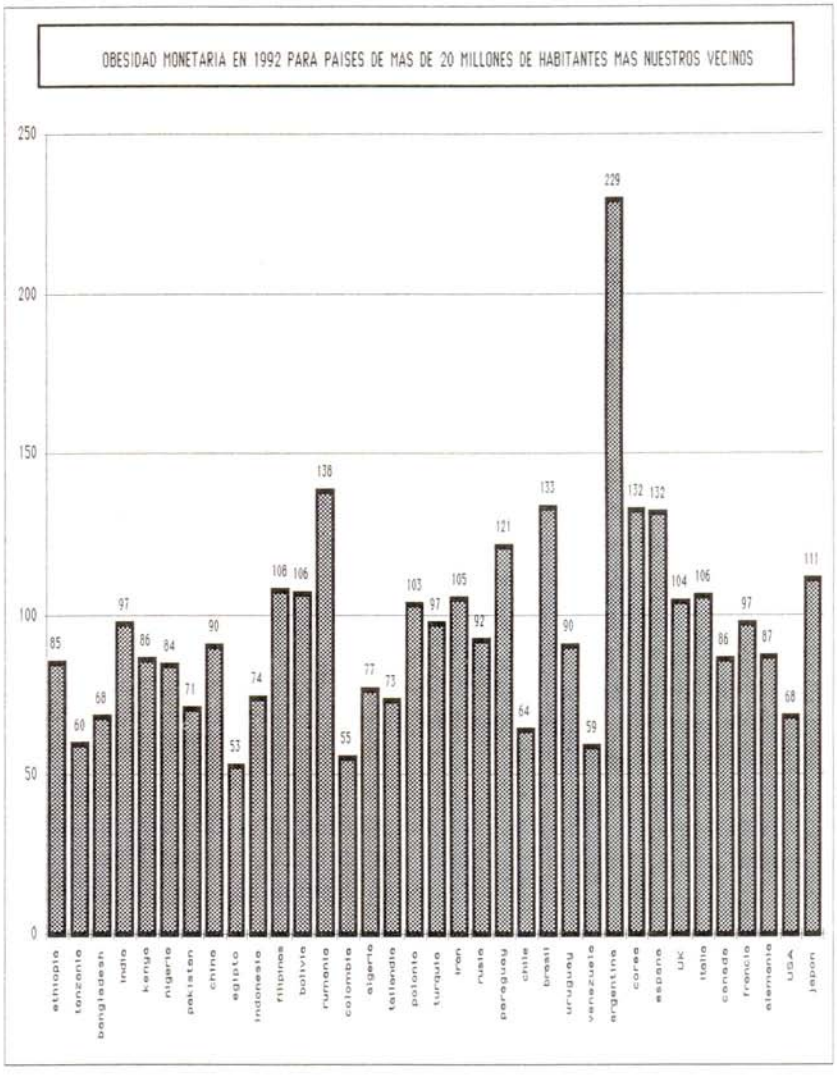
sobrevaluar. Todos los países simultáneamente no pueden sobrevaluar sus servicios en términos reales por una imposibilidad lógica y matemática. Por estar asentado en métodos estadísticos (OLS), en los cuales los desvíos de la curva de ajuste suman algebraicamente cero, el método de cálculo que presentamos en este ensayo satisface esa restricción. Esta restricción explica también porqué los países son tan renuentes a delegar en organismos internacionales o en extranjeros la cuestión de los precios relativos: nuestra devaluación del tipo de cambio real es una sobrevaluación para ellos y viceversa. No hay imparcialidad en esto. Los resultados de la columna sexta están reflejados en el Gráfico 28-2.

El Cuadro 28-1 contiene, por razones de espacio, solamente 38 países. Si tomamos la muestra completa de 117 países que proporciona el WDR de 1994 del Banco Mundial, con la cual hemos trabajado, obtenemos resultados estadísticos importantes. Corremos una regresión de la forma parabólica en logaritmos del tipo Y=a+bX+cX2, donde la variable "X", o sea la variable independiente, es el PBN PPP. La "Y", o sea la dependiente, es el propio PBN calculado por el mismo Banco sobre la base de la traducción a dólares al tipo de cambio de los PBN en moneda local estimados originalmente por los países. El ajuste es excelente[2] y puede observarse a simple vista en el Gráfico 28-3.

Una vez que tenemos nuestra parábola, resulta muy simple estimar cuál sería el PNB per cápita "normal" de un país por oposición al "observado" en 1992 de la columna 2. Son los números, a los cuales antes hicimos referencia, predecidos por la misma parábola, y que están ubicados en la columna 4 del Cuadro 2 bajo el título de PBNPC "nor-

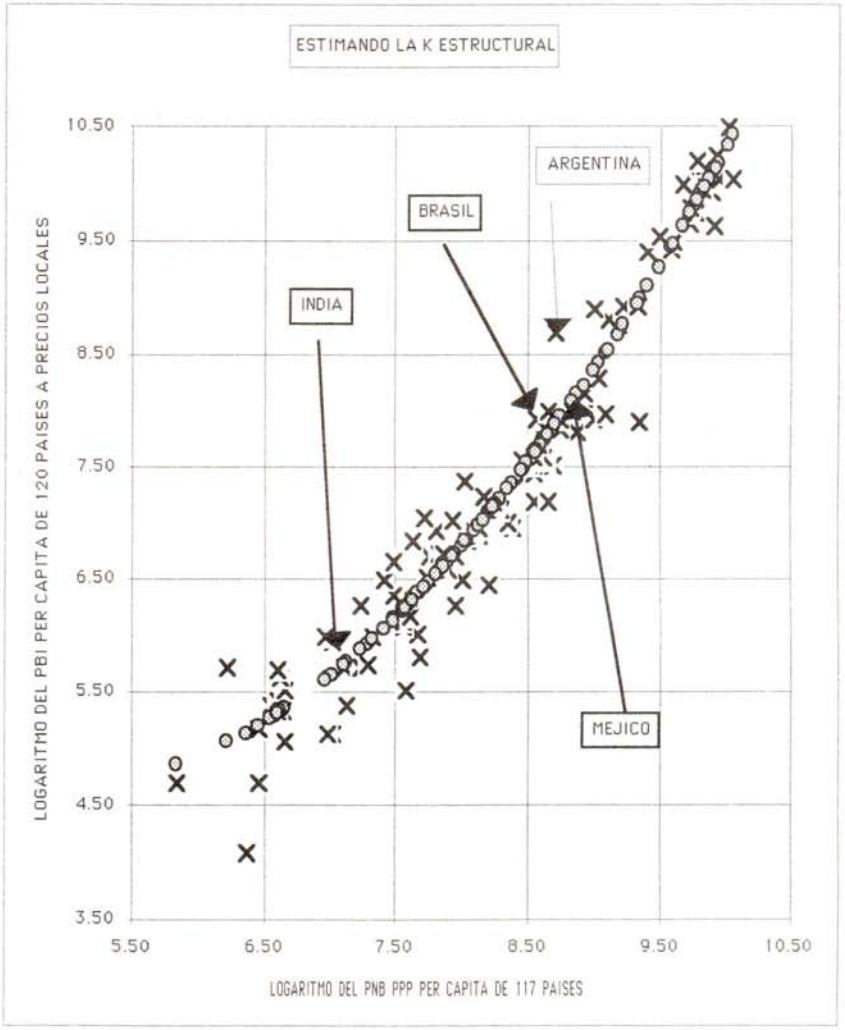
[2] LPNBPC=9.222-1.949*LPNBPPP+0.206*LPNBPPP^2 con valores "t" de 5.3, -4.6 y 8.0 respectivamente, con un R2 ajustado de 0.955 y un DW de 1.749. LPNBPC es el logaritmo del producto nacional bruto per cápita de los países traducido a dólares al tipo de cambio y LNBPPP es el logaritmo del producto nacional bruto per cápita a precios de los Estados Unidos.

Gráfico 28-2: La Argentina tenía la moneda más obesa del planeta en 1992



Usando las cifras del PNB PPP del Banco Mundial, la Argentina habría experimentado en 1992 una obesidad monetaria notoria. Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración

Gráfico 28-3: ***La parábola permite estimar el PNB per cápita normal sobre la base del PNB de paridad a precios de U.S.A.***



La "K estructural" es el cociente entre el PBN per cápita normal estimado por la parábola y el PNB PPP. Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración

mal". El PBN per cápita "normal" de Méjico en 1992, por ejemplo, es 3751, muy cerca del "observado" de 3470. Es equivalente, además, a la *mitad* del PBN PPP de 7490. En el caso del Brasil, el PBN per cápita "normal" es de 2085, también cerca del "observado" de 2770 y también equivalente a la *mitad* del PBN PPP de 5250. En el caso de la Argentina, la sorpresa es que el PBN "normal" es de 2641 y el "observado" de 6050, es decir, casi dos veces y media más. La distancia es la mayor de toda la muestra de 117 países. Por otra parte, la diferencia entre el PBN observado, calculado sobre la base del tipo de cambio de mercado y el PBN PPP, es insignificante en el caso argentino, ya que el primero es de 6050 y el segundo de 6080. Lo "normal" para un país de ingreso medio como la Argentina sería que el PBN "observado" fuera menos de la mitad del PBN PPP. Para hacer resaltar lo paradójico de los números de la Argentina, cabe señalar el caso de un país más pobre, como la India, cuyo PBN calculado sobre la base de la conversión de las rupias a dólares al tipo de cambio de mercado es de 310 dólares. Este último es, a su vez, la cuarta parte del PBN PPP de 1210 dólares que ostenta la India.

Y así llegamos a la quinta columna del Cuadro 28-1. *Antes que nada, la "K estructural" es un dato, no una variable de política. No puede ser cambiada por los gobiernos sino en 20 o 30 años con el propio desarrollo económico,a muy largo plazo* Para que éste se produzca "naturalmente", los trabajadores y empresas tienen que tener un incentivo para trasferir trabajadores del sector tradicional al sector moderno de la economía, y de esta manera multiplicar su propia remuneración y sus ganancias así como la productividad social. Con la política monetaria y fiscal los países sí pueden alterar la "K coyuntural" de la columna 3, nunca la estructural de la columna 5. En Chile, por ejemplo, los trabajadores tienen un incentivo inmenso para pasarse al sector transable y los empleadores a tomarlos, ya que la remuneración en el sector moderno transable triplica la del sector tradicional (K coyuntural=0.34), aunque, en teoría, la

diferencia "estructural" de acuerdo a su grado de desarrollo debería ser del doble solamente (Ver la quinta columna, "K estructural", donde la casilla correspondiente a Chile indica 0.53). Es que los países pueden, mediante su política macroeconómica coyuntural, repotenciar la política de trasferencia de recursos a los sectores de la agricultura comercial, de la industria y de la minería y así crecer más rápido. Pueden tratar de alterar la "naturaleza". La Argentina, en cambio, parece querer alterar la naturaleza pero saltando las etapas normales. Parece que intenta más bien acelerar la trasferencia de trabajadores al sector servicios. Esa trasferencia ocurrirá normalmente cuando el país alcance los estadios más elevados de desarrollo. ¿Tiene asidero tratar de igualar los precios y salarios de los servicios con los de las economías más avanzadas cuando la productividad en la industria y en la agricultura comercial es todavía un tercio de la de aquellos países? ¿Acaso los antiguos modelos de igualización de salarios de Samuelson, Rybzcinski y Harry Johnson no operan sobre la base del crecimiento en las productividades marginales del trabajo en los sectores de transables? ¿No es acaso la alta productividad en la agricultura, en la industria y en la minería el factor que impulsa luego hacia arriba a los salarios del sector servicios de acuerdo al modelo del Capítulo XXV? ¿Es realista el modelo inverso con los salarios altos en los servicios, impulsando luego hacia arriba a los salarios de los sectores transables? ¿Tiene antecedentes en la historia económica? Un propósito de este libro es, precisamente, testear econométricamente este punto. Y bien, para investigar estas hipótesis es que he construído la variable "K estructural" que es, repito, el cociente entre el PNB per cápita "normal" de un país y su PNB PPP. K también puede definirse como la fracción que resulta del cociente entre el salario que paga el sector tradicional no transable de una economía y el salario que paga su sector transable, si los precios relativos de esa economía estuviesen en su nivel de equilibrio de acuerdo al estadio del desarrollo en que el país se encuentra. Puede

observarse como "K estructural" sube sistemáticamente de 0.26 en el caso de Bangladesh, India, Kenia y Nigeria a 1.48 en el caso de los Estados Unidos, a 1.29 en el caso de Alemania y a 1.26 en el caso del Japón. Esto significa que a lo largo del proceso de desarrollo, el salario pagado por el sector servicios es empujado vertiginosamente hacia arriba cuando empieza a agotarse el reservorio laboral no transable, pues deberá, por una parte, seguir de cerca el ritmo de aumento de la productividad del sector de transables y además, por la otra, también acompañar el aumento gradual de la "K estructural". Esto me obliga a volver sobre una cita de Adam Smith que, a su vez, me señaló recientemente el Dr. Julio H. G. Olivera cuando discutía con él algunos "findings" preliminares de este libro. Decía el escocés en la *Riqueza de las Naciones*:

> *Lo que da origen a una elevación en el salario de la mano de obra no es la cuantía de la riqueza nacional sino el continuo aumento de la misma. Según esto, los salarios de la mano de obra no son más elevados en los países más ricos sino en los que prosperan más o en aquellos que se están enriqueciendo más rápido.*[3]

Y comentaba con razón el profesor Olivera:

> *Esta teoría de Smith sobre la relación entre el nivel de los salarios reales y la tasa de crecimiento tiene validez en extremo problemática con respecto a la aplicación que le diera Smith; esto es, con respecto a las diferencias en el nivel de salarios reales entre distintos países. Pero en cambio, se torna más aceptable dentro del marco del desarrollo de cada país*[4].

Tiene razón Olivera por cuanto, con respecto a la com-

[3] Cfr., Smith, Adam, *La Riqueza de las Naciones*, Trad. del FCE, 1958, p. 68.

[4] Olivera, Julio H. G., *Crisis del Desarrollo Económico*, versión taquigráfica de una conferencia pronunciada en la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires en setiembre de 1957.

paración entre países, lo que determina la cuantía de los salarios reales es su productividad industrial marginal relativa entre un país y el otro, no su respectiva tasa de crecimiento. Más precisamente, su productividad marginal relativa en la producción de bienes transables internacionalmente. No la altura relativa de su tasa de crecimiento. Pero respecto de los mismos salarios dentro del propio país a través del tiempo, lo fundamental es la tasa de crecimiento del país pues se superponen, por una parte, el crecimiento de la productividad en la producción de bienes transables internacionalmente y por la otra, el "bonus" proveniente del aumento de la K estructural a través del tiempo. Hasta tanto se igualen los salarios que paga el sector de servicios no transables y los de la industria manufacturera. La "K estructural" supone que el salario del sector servicios de un país está en su nivel de equilibrio de largo plazo cuando el PNB en moneda local traducido a dólares al tipo de cambio de mercado iguala al PNB "normal". Este último es el que emerge de la predicción de nuestra ecuación de regresión parabólica presentada antes. Ahora bien, los efectos de una suba salarial pueden ser muy distintos si el salario del sector servicios es empujado hacia arriba artificialmente por una distorsión coyuntural de precios relativos, o si, por el contrario, es empujado hacia arriba por la suba de largo plazo en la productividad del sector transable. Los salarios del sector servicios no transables no tienen ancla internacional: pueden tener casi cualquier valor, excepto porque en los países avanzados el mercado de trabajo tiende a unificarse para los servicios no transables y para los bienes transables por efecto de la competencia entre los trabajadores. Pero los países en desarrollo, con un mercado de salarios no competitivo y desarticulado, tienen que tener mucho cuidado en pagar salarios altos pero de humo en el sector servicios, financiados con déficits en las cuentas externas y endeudamiento internacional del país. Este parece ser el caso argentino de 1991-95. Cuando llegue la hora de la verdad habrá que ajustar los salarios a la productividad de los

sectores industrial y agropecuario, los cuales fueron castigados previamente por la sobrevaluación cambiaria anterior y por lo tanto no han podido capitalizarse y por ende su productividad ha decaído. En este trance, una caída sin paracaídas de los salarios artificialmente inflados del sector servicios puede ser muy dolorosa.

Nuestra investigación tratará de responder a dos preguntas. La primera es si la fracción "K estructural", es decir la fracción que mide los menores salarios del sector servicios en relación al de bienes, y por lo tanto la valuación relativa de los servicios no transables en relación a los bienes transables, ¿está o no asociada a una aceleración del desarrollo? La segunda pregunta consiste en determinar si las desviaciones de "K estructural" retardan o aceleran el desarrollo, es decir: las sobrevaluaciones de los servicios antes de su necesaria sobrevaluación final, ¿aceleran o retardan el desarrollo?

Capítulo XXIX

CONVERGENCIA Y TIPO DE CAMBIO REAL: ¿ALCANZAREMOS EL NIVEL DE VIDA DE LOS PAÍSES RICOS CON LOS PRECIOS RELATIVOS AL REVÉS?

Las economías de alto desempeño del Este de Asia evitaron las severas apreciaciones que plagaron a los países del sur del desierto del Sahara en África y en América Latina. En contraste con economías como Bolivia o Ghana, las economías del Este de Asia no se aferraron a un tipo de cambio nominal enfrentando una inflación continuada sino que depreciaron cuando fue necesario, a veces en forma completamente aguda.

Banco Mundial, *The East Asian Economic Miracle*, Oxford University Press, 1994, p. 114.

El método más fácil sería permitir que el valor de cambio del marco alemán caiga en el monto necesario para dar un estímulo a las exportaciones y luego resistir cualquier agitación para aumentar los salarios nominales... Si nosotros suponemos que, por acuerdo con el Banco Central alemán, la deflación es aplicada a la fuerza, ¿cómo ayudaría ésto? Solamente si por la disminución de la actividad de los negocios se echa a los hombres de su trabajo de manera tal que cuando un número suficiente de millones estén sin trabajo, ellos acepten el requisito de la reducción de sus salarios nominales. Si esto es política y humanamente factible, es otro asunto.

John Maynard Keynes, *The German Transfer Problem*, Economic Journal, vol. XXXIX, 1929.

En este capítulo tratamos de responder a la pregunta del título utilizando el modelo de dos sectores que presentamos en el Capítulo XXV. También utilizaremos ese modelo para responder a la pregunta sobre las conexiones entre los salarios reales y el tipo de cambio real desarrolladas de los Capítulos XXVII y XXVIII. Y además, utilizaremos ese modelo para analizar si hay convergencia o no en los niveles de vida de las naciones. Sin embargo, para no espantar al lector no afecto a los tecnicismos de la economía, haremos primero un resumen de nuestras principales conclusiones en castellano simple. Sostenemos que el desarrollo económico acelerado se alcanza promoviendo a los sectores transables de la economía porque son precisamente los sectores transables los que generan el mayor crecimiento de la productividad. Pero como la demanda local de bienes transables es limitada, porque el mercado local demanda un "mix" relativamente fijo de bienes transables, por una parte, y de servicios por la otra, no queda más remedio que organizar la economía para exportar y así dar salida a la mayor producción de transables. La apertura del mercado exportador permite gozar de las economías de escala y aumenta todavía más la productividad del sector de bienes transables. Las mayores importaciones de transables, por otra parte, ayudan a mantener baja la tasa de inflación y asegurar una adecuada especialización a lo largo de las ventajas comparativas y la eficiencia. El principal incentivo para asignar recursos a la producción de bienes transables son los precios relativos. Buenos precios relativos para el sector de los transables significa que el tipo de cambio real debe ser alto en las primeras etapas del proceso de crecimiento. En otras palabras, el dólar debe ser caro. Esto permite que los sectores transables acumulen capital por reinversion de ganancias, con lo cual no sólo expanden sus empresas sino que también aumentan el empleo y hacen subir los salarios tanto en el propio sector de los transables como en el sector de los servicios, por arrastre. El problema radica en que si

nuestro desarrollo corre a un paso más rápido que el del resto de los países, los precios relativos del sector transable de la economía empeoran y ello mata la gallina de los huevos de oro y detiene el proceso de desarrollo. En consecuencia, cuando se inicia un proceso de desarrollo con el tipo de cambio fijo e inalterable hay que asegurar que ese tipo de cambio sea muy elevado inicialmente para dar tiempo a una gran acumulación, a un gran crecimiento en la productividad y a un gran adelanto tecnológico, de manera tal que cuando llegue el momento fatal de la sobrevaluación cambiaria, el país tenga un gran adelanto tecnológico y grandes economías de escala así como mercados mundiales ya establecidos y consolidados, incluso con marcas y patentes, etc., con lo cual se compense el tipo de cambio real bajo final. Si no se inicia un proceso de desarrollo con un tipo de cambio real muy alto, entonces lo mejor es un sistema de *crawling peg* de pequeñas devaluaciones periódicas, o un sistema de tipo de cambio libre y fluctuante con tasas de interés internas bajas, escaso gasto público y equilibrio fiscal. O, alternativamente, un sistema de tipos de cambio fijos pero con fuertes ajustes periódicos cada cuatro o cinco años. Pero el tipo de cambio fijo y bajo "for-ever", como el que inauguró el Plan de Convertibilidad en 1991, es exactamente la receta contraindicada para el desarrollo económico. Todo esto, repetimos, surge del modelo que presentamos en los Capítulos XXV, XXVI, XXVII y XXVIII. En este capítulo pasamos al testeo econométrico de los desarrollos anteriores.

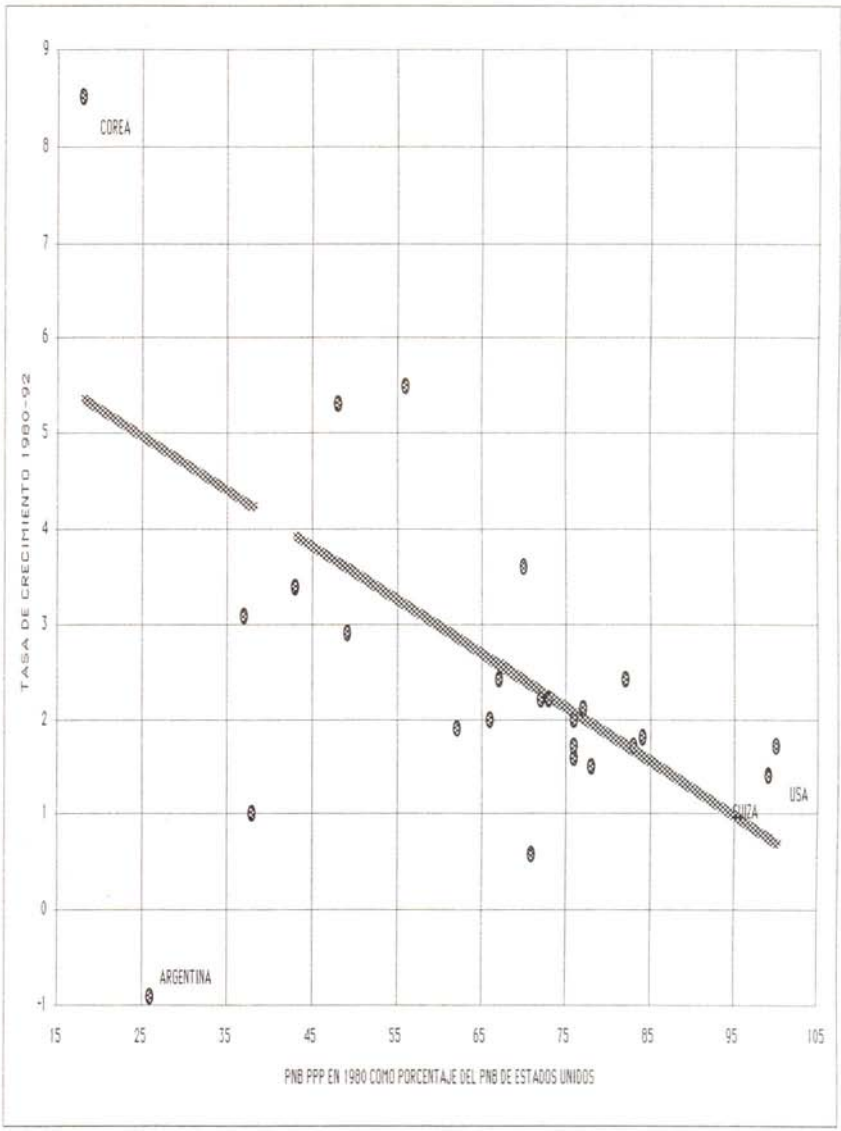
La cuestión de la "convergencia" o no en el nivel de vida de las naciones fue analizada por William Baumol y sus asociados y luego su modelo fue ampliamente adoptado por una gran cantidad de autores para analizar la etiología del desarrollo. La bondad o error de nuestro enfoque en la parte econométrica está subordinada al de Baumol. Si el test de Baumol es correcto, el nuestro probablemente también lo será. El autor citado, Baumol, acuñó la expresión *"club de*

la convergencia"[1] y fue uno de los economistas que más contribuyó al estudio de esta importante cuestión. 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 miembros 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 1995 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.

Como demostración empírica básica de la teoría de la convergencia, Baumol presenta una regresión similar pero no igual a la que presentamos en el Gráfico 29-1. El PNB per cápita de paridad (PPP) de los principales países en un año base de 1980 está en el eje horizontal y la tasa de crecimiento del período 1980-92 en el vertical. Los países más pobres dentro de los ricos, es decir los que están a la

[1] Baumol, William J. y Otros, *Productivity and American Leadership*, ob. cit., The MIT Press, 1991.

Gráfico 29-1: Los más ricos a la derecha crecen menos

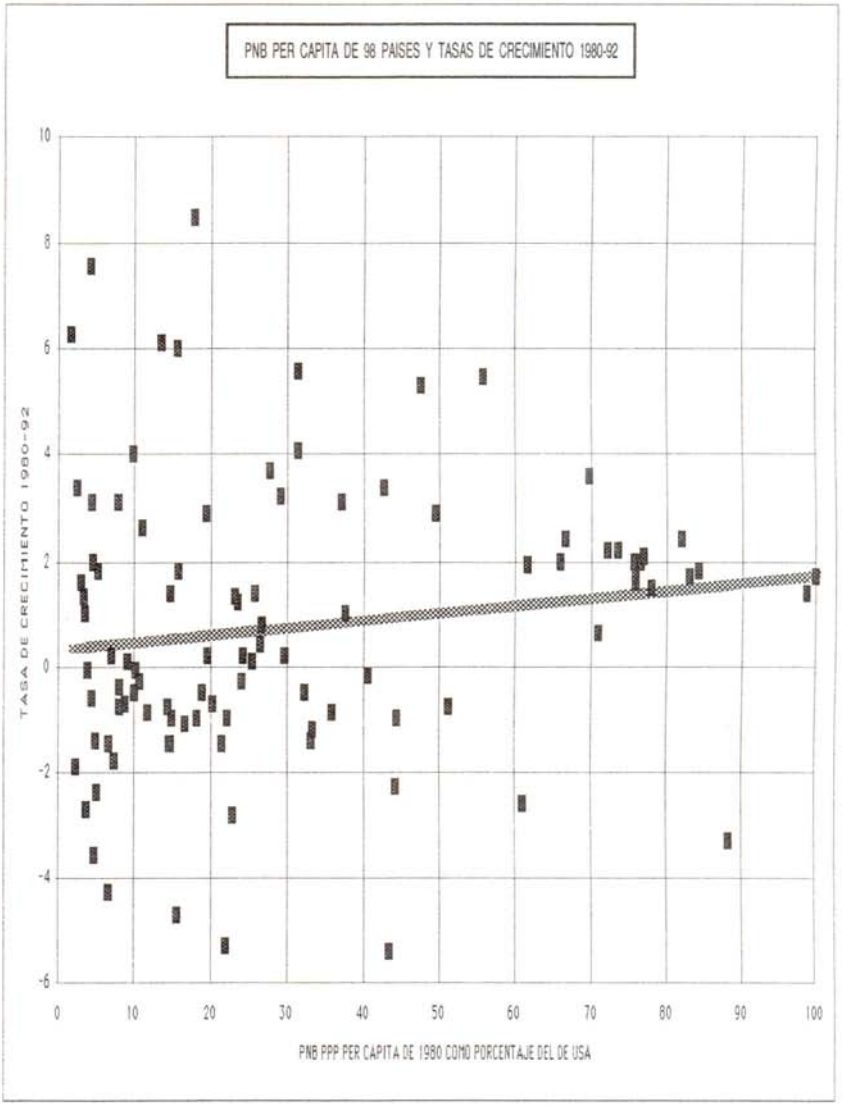


La Argentina al sudoeste del gráfico no converge

izquierda del gráfico, son los que registran tasas más altas de crecimiento hacia el noroeste del gráfico. Los más ricos hacia el sudeste exhiben las tasas más bajas. Luego es evidente que, de mantenerse estas tasas, los más pobres dentro de los ricos alcanzarán a estos últimos. Baumol cree que cuando los alcancen comenzarán todos a crecer al mismo ritmo. El Gráfico 29-1 demuestra que el capitalismo entre los países ricos lleva a la "convergencia". Excepto en el caso de la Argentina en el período 1980-92, según sugiere el propio Gráfico 29-1, porque nuestro país queda muy lejos de la línea de regresión. ¿Tal vez por culpa de nuestro estatismo vigente en la mayor parte de ese período, o tal vez porque nuestro sistema político clientelista vigente en todo el período necesite reformas que mantengan la democracia para la provisión de los cargos electivos pero combinada con el mérito en los nombramientos administrativos profesionales? Son respuestas que trascienden los alcances de este capítulo. En términos generales, el Gráfico 29-1, que incluye 22 países de avanzada, pinta un panorama feliz. Aparentemente, el capitalismo conduce a un tiempo de holgura económica igualitaria donde los 22 países más ricos son igualmente desarrollados.

En total contraste con el Gráfico 29-1, si incluimos en el mismo a los 98 países del orbe para los que existen estas estadísticas, la convergencia desaparece. Ver al respecto el Gráfico 29-2. La línea de regresión cambia de dirección. Las posibilidades de los países mas pobres del orbe de alcanzar a los más ricos en bienestar económico se pulverizan. El Gráfico 29-2, con 98 países, presenta un panorama sombrío. Los pobres a la izquierda del gráfico no crecen más rápido que los ricos a la derecha. Seguirán siendo siempre más pobres y los ricos cada vez más ricos. Los pobres crecen incluso más lentamente que los ricos. Además, la línea de regresión sube un poco hacia la derecha. No los alcanzarán nunca. La convergencia flaquea. ¿Pero qué pasa con los pobres cuando valúan correctamente su sector servicios y tienen los precios relativos correctos? ¿Qué pasa si los paí-

Gráfico 29-2: Los países más pobres a la izquierda crecen menos



La línea hacia arriba y hacia la derecha indica que la convergencia no se produce

ses respetan el sistema de precios relativos "normal", en el cual los transables llevan las de ganar en las primeras etapas del desarrollo? ¿Qué pasa si los salarios que pagan los sectores no transables de una economía son inferiores a los que pagan los sectores transables siguiendo la ley "normal", esto es la parábola de nuestra regresión del Gráfico 28-3?

Antes de continuar, sin embargo, se impone reinterpretar el enfoque baumoliano. Este autor agrega una segunda variable a la regresión del Gráfico 29-2. Esta variable es un índice de la educación secundaria, tal como la proporción de alumnos que asiste efectivamente a la escuela secundaria dentro de los que tienen edad para asistir. Es un índice del esfuerzo educativo de un país. Observan Baumol y asociados que con esa variable de acompañamiento, la convergencia se restablece. El PNB per cápita del año inicial recupera su pendiente negativa[2]. Saca entonces la conclusión de que los países que ponen suficiente énfasis en la educación convergen. Los otros no. Para ponerlo con las palabras de estos autores[3]:

> *Cuando el nivel inicial de la productividad es la única variable independiente en la ecuación, no emerge una clara relación entre ella y el crecimiento de la productividad. Cuando una variable educativa es incluída, sin embargo, el coeficiente de la productividad inicial es siempre negativo y significativo al menos al nivel del 5 % en la vasta mayoría de los casos. Las variables educativas muestran una fuerte asociación positiva con el crecimiento de la productividad.*

Debo confesar que tengo una reserva acerca de la metodología que incluye al PNB per cápita inicial como

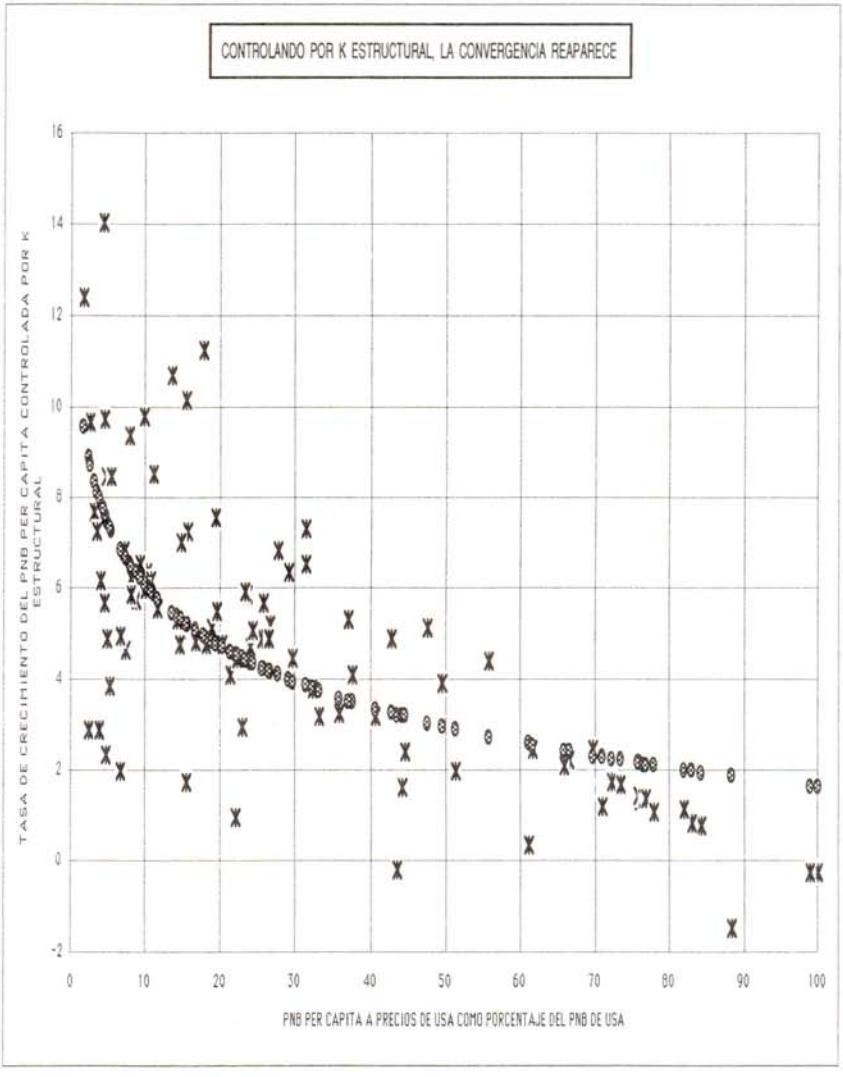
[2] Corremos la regresión de Baumol con datos del WDR 94 del Banco Mundial y obtenemos CRE80-92=-4.170+2.224*LSEC-1.142*LPNBPPP80%, con valores t de -3.3, 3.8 y -2.4 respectivamente. El R2 ajustado es de 0.150 y el DW es 1.726, con lo cual se confirma la teoría de Baumol.

[3] Baumol, op. cit., p. 354.

variable independiente para estudiar la convergencia. Esa reserva consiste en que si la otra variable agregada a la regresión está correlacionada con el PNB del año final, corremos el peligro de correr una regresión entre la tasa de crecimiento de una variable, por una parte, y los valores iniciales y terminales de esa misma variable por la otra. Estamos ante un triángulo. El valor inicial, como variable independiente, arrojará siempre signo negativo en la regresión y el valor final siempre signo positivo, y en ambos casos los coeficientes de regresión serán significativos, pero corremos el riesgo, repito, de estar dando vueltas alrededor de una tautología. Supongamos que en el modelo de Baumol y asociados la variable educativa esté fuertemente asociada al PNB final como mero atributo del desarrollo, pero no como su causa. La variable educativa sería una *proxy* del PNB PPP al final del período. Esto plantea un serio problema de interpretación que nos recuerda que el análisis de regresión es un mero instrumento, una mera linterna que echa alguna luz sobre las verdaderas relaciones y permite finalmente echar a rodar y afinar hipótesis explicativas que se vayan aproximando a la realidad, aunque nunca se alcance a descubrirla. Pero, por lo menos, las regresiones son útiles porque permiten descartar falsas hipótesis y encauzar la imaginación del investigador.

La primera hipótesis a probar es si el modelo de desarrollo capitalista tiene algo que ver con los precios relativos; esto es con el tipo de cambio real. En el Gráfico 29-3 agregamos la K estructural, corazón de nuestro modelo. ¿En este caso hay convergencia o no? Recordemos de los Capítulos XXV, XXVI, XXVII y XXVIII la naturaleza de la K estructural. Recordemos que el salario del sector transable Wt es igual al salario del sector no transable Wn multiplicado por una variable K que es casi siempre menor que uno: Wt*K=Wn. Esto equivale a afirmar que el precio Pt de los productos transables multiplicado por la productividad marginal "at" y por K, es igual al precio de los no transables Pn, multiplicado a su vez por la productividad del sector de los no transables "an". En otros términos: Pt*at*K=Pn*an,

Gráfico 29-3: Con los precios relativos correctos la convergencia reaparece



Si se respetan los precios relativos normales, los países más pobres crecen más rápido y los ricos más lentamente. Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración

de donde surge que los precios relativos Pt/Pn (v.g. el tipo de cambio real) son iguales a:

Pt/Pn= an/(at*K)

Durante el proceso de desarrollo K es en un comienzo aproximada y empíricamente igual a 0.25, como vimos en el Capítulo XXV. Pero K aumenta tendiendo a uno. E incluso sobrepasa uno en los países más avanzados, porque tiende a desaparecer la diferencia salarial entre los salarios que paga el sector de los transables versus el salario que paga el sector de los no transables. Por ello, los precios de los no transables, Pn, deben crecer más rápido que los de los transables. Los precios de los transables, Pt, son empujados hacia abajo por el fuerte crecimiento de "at", la productividad en transables, pero además los precios de los no transables, Pn, suben por la suba de salarios en los no transables. En otras palabras, el crecimiento de K estructural a lo largo del proceso de crecimiento proviene de la superposición de dos factores. En definitiva, nuestro esquema requiere un tratamiento algebraico[4] que indica que a lo largo del tiempo

4 1.-Yt=at*e^gn*Lt es la función de producción del sector transable; 2.-Yn=an*Ln es la función de producción del sector no transable; Wt=W*e^gn, es decir que los salarios del sector transable Wt crecen a la tasa de crecimiento de la productividad de ese sector que es g; 3.-Wn=W/4*e^(h+g)*n, o sea que los salarios del sector no transable partiendo de un nivel muy inferior al de los transables e igual a la cuarta parte aproximadamente de éstos, crecen luego a una tasa que es g más h, donde h es la tasa de crecimiento adicional de los salarios del sector no transable en relación a la del transable; 4.- Los precios del sector no transable son Pn=(Wn*Ln)/Yn=[W/4*e^(h+g)*n]/an; 5.-Los precios del sector transable son Pt=(Wt*Lt)/Yt=W/at; 6.-El tipo de cambio real, o sea los precios de los transables sobre los no transables son Pt/Pn=an*4/{at*e^(h+g)*n} o sea que descienden vertiginosamente a la tasa compuesta del crecimiento de la productividad de los transables "g" más el adicional del "catching up" de los salarios no transables con los de los transables "h"; 7.-Pero si los precios relativos son también iguales a Pt/Pn=an/at*K, surge que K debe necesariamente ser igual a K=[e^(h+g)*n]/4, o sea que en logaritmos naturales depende de la tasa de crecimiento de la sobrevaluación cambiaria y del tiempo "n".

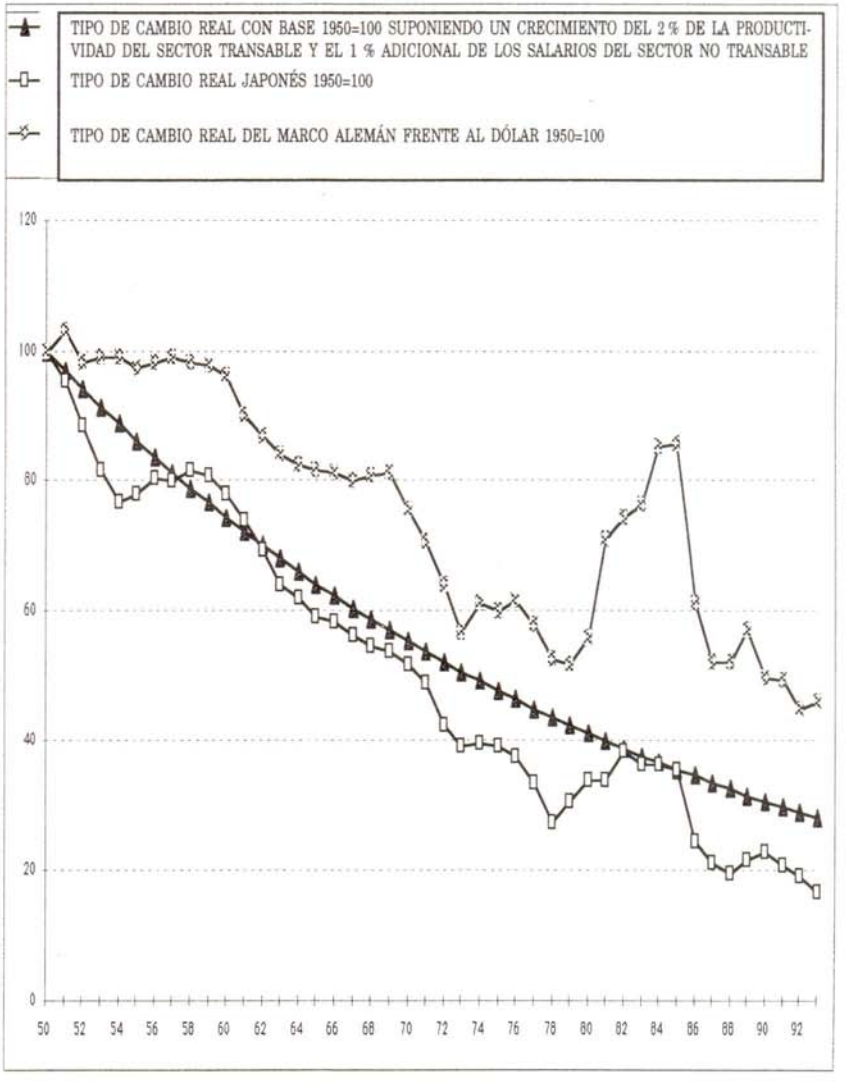
en el proceso de desarrollo el tipo de cambio real tiende a una fuerte sobrevaluación a una tasa de decrecimiento que es dada por la suma de la tasa de crecimiento de la productividad del sector transable "g" más un adicional, "h" que es el diferencial de la tasa de crecimiento de los salarios del sector no transable en relación a los del transable:

$$K=[e^{(h+g)*n}]/4$$

Puesto el problema en estos términos, la ecuación de regresión[5] de la nota al pie debe interpretarse como que lo "normal" es que por cada 1 % de incremento en la sobrevaluación cambiaria, la tasa de crecimiento promedio de un país suba un 4.9 %, lo cual, obviamente, significa algo así como la veinteava parte por encima de la tasa de crecimiento de los demás. El Gráfico 29-4 presenta el fenómeno de la sobrevaluación cambiaria en Alemania y en Japón, países que en la posguerra tuvieron un rápido desarrollo y por lo tanto sirven mejor que otros para apoyar nuestro argumento. Si se compara la sobrevaluación cambiaria que emana del modelo estilizado de dos sectores del Capítulo XXV sobre la premisa de un 2 % de crecimiento en la productividad del sector transable y un 1 % de "*catching up*" de los salarios del sector no transable con la realidad alemana y japonesa de 1950-93, se aprecia que nuestro modelo parece representar la realidad bastante bien. Otra forma de chequear el realismo de nuestro modelo proviene de observar los Gráficos 3-2 y 3-1 del Capítulo III. Debe tenerse presente, sin embargo, que en estos dos gráficos presentamos precios relativos *internos* de los países. Si un país crece a la tasa promedio del conjunto de una muestra de países, aunque su cociente entre el IPM y el IPC deba ir descendiendo, ello no ocurrirá con su tipo de cambio real promedio en relación a los demás países de la muestra puesto que, en promedio, valga la redundancia, todos expe-

5 GR80-92=10.485-1.923*LNPNBPC80+4.914*LKESTRUC con valores "t" de 6.097, -4.914 y 6.577 respectivamente, con un R2 ajustado de 0.302 y un DW de 1.559 y 98 observaciones.

Gráfico 29-4: La sobrevaluación cambiaria que surge de la K estructural comparada con el tipo de cambio real de Japón y Alemania



A mayor tasa de crecimiento, como Japón, mayor sobrevaluación cambiaria

rimentarán el mismo fenómeno con sus precios relativos internos. Sólo sobrevalúa estructuralmente y en relación a los demás países, el país que crece más rápido que los demás.

El Gráfico 29-3 está confeccionado controlando por el comportamiento del cambio en el tipo de cambio real, o, puesto de otra manera, por el cambio en los precios relativos que ocurre durante el proceso de desarrollo. En otras palabras, hemos agregado la "K estructural" en logaritmos naturales. Y vemos cómo, inmediatamente, el PNB PPP de 1980 recupera una alta significatividad. Su signo se torna fuertemente negativo, lo cual significa que cuando menor es el PNB PPP per cápita de un país, ese país crece más rápido, pero, correlativamente, se corre el gran peligro de tender a una mayor sobrevaluación cambiaria. Enfatizamos que no son los países que tienen una moneda sobrevaluada los que crecen sino que, si un país crece más rápido que los demás, sus precios relativos se van tornando más en contra de los transables. (Reitero: la "K estructural" en logaritmos naturales es una variable que representa dos tasas de crecimiento sumadas, la tasa de crecimiento de la productividad en transables más la tasa de "catching up" de los salarios del sector no transable. Ver al respecto la nota al pie 4, en la que se demuestra que K=[e^(h+g)*n]/4, donde e es la base de los logaritmos naturales). La convergencia reaparece en cuanto agregamos esta variable que representa a los precios relativos en movimiento. Esta repentina relevancia del PNB PPP per cápita de 1980 con signo negativo es provocada cuando controlamos por la tendencia hacia la sobrevaluación cambiaria estructural representada por la "K estructural" en logaritmos naturales. Debemos reiterar que se trata, en realidad, de *movimientos* en los precios relativos internos de transables sobre no transables y que, como casi todos los países experimentan cierto crecimiento, el crecimiento mismo de la sobrevaluación cambiaria no necesariamente es recíproco entre países. Esa tasa de crecimiento en la sobrevaluación cambiaria es mayor, sí, en los países que crecen más rápido.

Esta regresión supone que si los países registran un cambio correcto en la "K estructural" la convergencia se produce. Es una convergencia condicional. Muestra que el dualismo natural y estructural es una fuerza que ayuda a la convergencia. Que los países más pobres pueden crecer más rápido que los más ricos. La posibilidad de un mundo más equitativo se restablece. Es un buen mensaje para los países en desarrollo. Hacia la derecha del Gráfico 29-3, los países más ricos ostentan tasas de crecimiento mucho menores que los más pobres, los que están localizados a la izquierda del gráfico. Parece cumplirse, incluso, la cuarta conclusión del modelo matemático del Capítulo XXV que prevé el estancamiento de los países ricos. Su tasa de crecimiento per cápita debiera converger sobre cero según el modelo de dos sectores. La "K estructural", en una visión "cross section" de los países, es un número que oscila entre 0.25 y 1.5. Pero en la regresión logarítmica no es una foto sino una película; es un índice que se va moviendo con el desarrollo, y ese índice, para poder crecer, necesita partir desde un punto muy bajo del dualismo y de la subvaluación natural, sistémica y estructural de los servicios que experimentan los países pobres. Esta variable está asociada positivamente con su crecimiento.

Nuestra hipótesis sobre la importancia de los precios relativos se vio fortalecida con la prueba anterior y el Gráfico 29-3. Ello nos induce a someterla a una prueba más exigente aun. Debemos testearla más rigurosamente, usando a tal efecto el modelo de Robert Solow y Gregory Mankiw que este último autor desarrolla conjuntamente con otros colegas en un ya famoso artículo publicado en mayo de 1992 en el Quarterly Journal of Economics[6]. Mankiw y asociados proponen una especificación teórica concreta para el testeo de la hipótesis de la convergencia. Se funda, precisamente,

[6] Gregory Mankiw, David Romer y David Weil, *A Contribution to the Empirics of Economic Growth*, Quarterly Journal of Economics, Mayo de 1992.

en el uso de la trasformación algebraica que ellos proponen del modelo de Solow, valiéndose de la ecuación de su equilibrio de largo plazo, o sea el "steady state" del mismo modelo soloviano original. Para el testeo econométrico del modelo soloviano, estos autores proponen una función del tipo LNY/L=a+b*LNS/PBI +c*LN(N+G+∂)+d*LN(SCHOOL) +error. LN significa logaritmo natural, a, b, c, y d son las constantes a ser estimadas econométricamente. Y/L es el PNB PPP per cápita en nuestra ecuación. S/PBI es el ahorro sobre el PBI. N es la tasa de crecimiento de la población entendida como fuerza de trabajo. G es una constante que significa el adelanto tecnológico general. Ese adelanto procede al paso del 2 % anual. En cuanto a ∂, se trata de la depreciación del capital con un valor determinado "a priori" del 3 % anual.

Para el testeo de la convergencia, los autores citados proponen una especificación del tipo (LNY/L-LNY/Lø) = a + b*LNS/PBI + c*LN(N+G+∂) + d*LN(SCHOOL) - LNY/Lø, donde LNY/Lø es el PBI per cápita inicial a precios de los Estados Unidos. Por razones de brevedad, damos por reproducidas acá las demostraciones algebraicas de estos autores, aclarando que usaremos datos del Banco Mundial publicados en el WDR de 1994 con el PNB PPP en lugar del PBI PPP que se utiliza en el artículo citado. Además, utilizamos la población en lugar de la fuerza de trabajo, y el ahorro nacional en lugar de la inversión bruta interna. También modificamos el modelo mankiwiano-soloviano utilizando la tasa de crecimiento del PNB per cápita en lugar de la diferencia entre el logaritmo del PBI per cápita final e inicial. Además, el test mankiwiano original fue realizado por sus autores para el período 1960-85. El nuestro, por el contrario, se refiere al período 1980-92. Estos cambios mejoran nuestros resultados para el período 1980-1992, en tanto que no afectan la validez de los mismos resultados[7].

[7] CRE80-92 = 7.749 +1.065*LSCHOOL +0.807*LS/GDP - 2.655*L80%PPPUS +0.925*L(N+G+∂) +4.119*LKESTRUC -1.997*ΔLK y valores "t" de 2.1; 2.2; 2.8; -4.8; -0.6; 5.4; -3.7, respectivamente, con un R2 ajustado =0.609; y un DW=2.033 para un total de 70 observaciones.

La convergencia controlada que descubren Mankiw y asociados es confirmada plenamente por nuestro propio análisis para el período 1980-92. Ver al respecto la nota al pie 7 y el Gráfico 29-5. Puede observarse que el modelo soloviano-mankiwiano se mantiene en pie. Permanece incólume a pesar de los cambios que le hemos introducido. El primer cambio es la inclusión de nuestra variable "K estructural" en logaritmos naturales cuya naturaleza explicamos antes. Tratándose de una prueba estadística que incluye mayoritariamente a países en desarrollo con un enorme exceso de trabajadores improductivos en el sector de servicios no transables, hay que tener en cuenta este reservorio de oferta de trabajo a bajos salarios. Este es, precisamente, el factor que abarata los servicios de mano de obra intensiva, mantiene también más bajos los salarios en la industria moderna y permite, en consecuencia, enormes beneficios empresarios en ella que aumentan considerablemente la tasa de ahorro de las empresas y por consiguiente el ahorro nacional, expresado en la variable LS/PNB. La inversión de este mayor ahorro genera más demanda de mano de obra. Los empresarios del sector moderno se benefician contratando trabajadores a salarios de oferta. Todo este

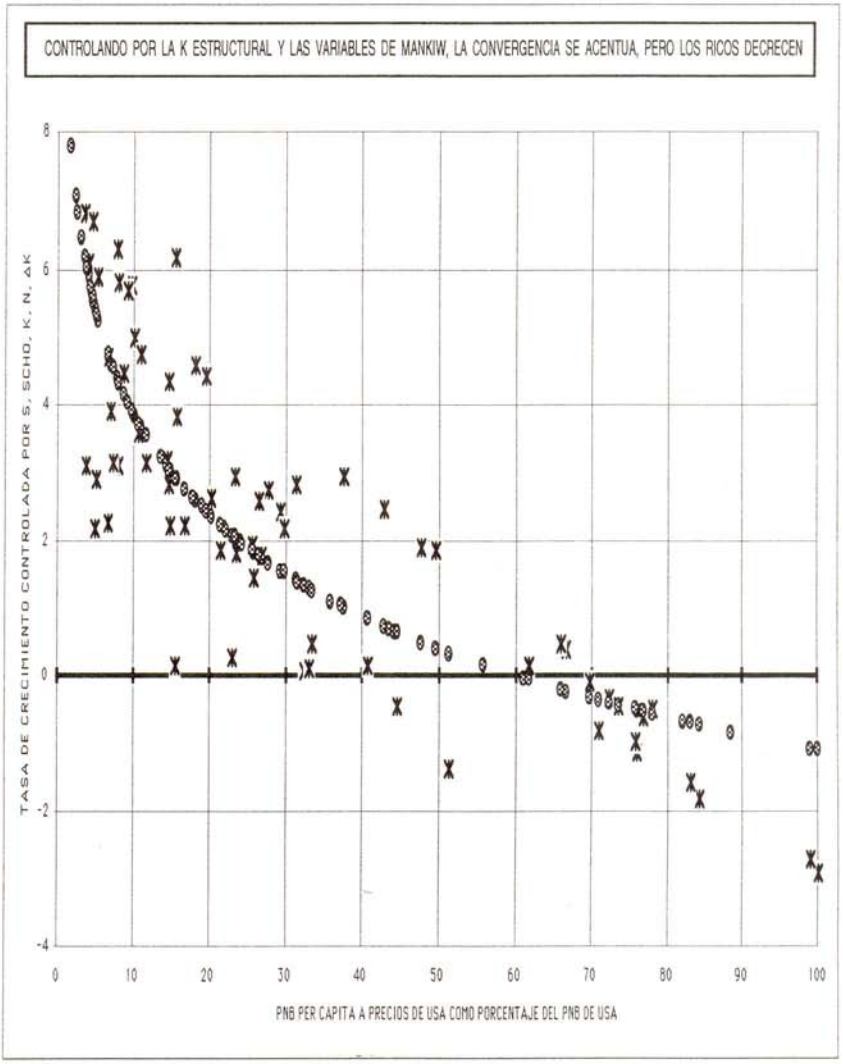
---

LSCHOOL es el logaritmo natural del índice de la educación secundaria del país, LS/GDP es el logaritmo, de la tasa de ahorro, L80%PPPUS es el logaritmo del PNBPPP per cápita de cada país como porcentaje del PBIPPP per cápita de los Estados Unidos en el año base de 1980, L(N+G+∂) es el logaritmo de crecimiento de la población N, más un 2% de adelanto tecnológico general G, más ∂ que es la depreciación del capital al 3% anual; ΔLK es la diferencia entre el logaritmo de la K coyuntural y el de la estructural. Particular interés tiene la matriz de coeficientes de correlación:

Data File: K

GR80-92	1.000	0.460	0.554	0.371	-0.455	0.524	-0.445
LSCHOO	0.460	1.000	0.675	0.841	-0.711	0.698	-0.148
LS/GDP	0.554	0.675	1.000	0.590	-0.457	0.512	-0.320
L80%PPPUS	0.371	0.841	0.590	1.000	-0.677	0.896	-0.066
L(N+G+∂)	-0.455	-0.711	-0.457	-0.677	1.000	-0.714	-0.036
LKESTRC	0.524	0.698	0.512	0.896	-0.714	1.000	-0.062
ΔLK	-0.445	-0.148	-0.320	-0.066	-0.036	-0.062	1.000

Gráfico 29-5: Con el modelo de Mankiw, la convergencia se acentúa



Con el modelo de Mankiw, la K estructural cobra más significación y la convergencia se acentúa, pero los más ricos tienden a decrecer. Fuente: WDR, 94 y nuestra elaboración

esquema requiere un mercado para los productos. Lo brinda la exportación si el tipo de cambio real es elevado. Pt/Pn debe ser alto para viabilizar no solamente la acumulación sino también el mercado exportador para la producción de transables, especialmente porque a medida que avanza el proceso de desarrollo, éste, por su propia naturaleza, genera lentamente una sobrevaluación cambiaria; representada por la K estructural que lo va eliminando. El modelo soloviano utiliza las cifras del PBI a precios de Estados Unidos para sus regresiones. Como primera aproximación, ello es inobjetable. También ello debe ser así porque en definitiva, en el "steady state", la "K estructural" debe ser igual a uno en todos los países según nuestra tesis. Pero solamente en equilibrio de largo plazo. En un período de 13 años como el que investigamos, la "K estructural" varía poco y ciertamente no converge sobre uno en los países pobres. La evidencia empírica de los mismos estudios de Kravis, Summers y Heston indica que existe un enorme problema de precios relativos de por medio en los países en desarrollo, el que debe ser incluído en los modelos de convergencia a la par con el capital humano o el ahorro. El tema es central y no puede ser ignorado en una segunda aproximación como la que nosotros intentamos. Pensamos que nuestra variable "K estructural" se hace cargo de este problema. Esta variable nos indica que el dualismo salarial decreciente con el desarrollo que se refleja en un creciente precio para su sector servicios en general, es un factor principal en la convergencia de estos países con los ricos y en su crecimiento. Su coeficiente de regresión es el más elevado de la ecuación alcanzando a 4.119. Y su valor "t" de Student de 5.417 también es altísimo.

Nuestra ecuación también revela que la variable ΔLK, que refleja el movimiento hacia una distorsión de precios relativos, o una variación hacia el alejamiento de esos precios relativos con respecto a los del equilibrio de largo plazo, actúa como un factor retardatario del desarrollo a largo plazo. ΔLK es la diferencia entre el logaritmo de la K

estructural y el de la coyuntural que definimos en el Capítulo XXVII. El coeficiente de regresión de esta variable es de menos 1.997 y su valor "t" de menos 3.727. A mayor sobrevaluación coyuntural del tipo de cambio real, menos desarrollo. Los datos de la experiencia empírica de 70 países incluídos en el Gráfico 29-5 apuntan claramente en esa dirección. En el capitalismo, el sistema de precios es el mecanismo más importante para la asignación de los recursos. Si el sistema de precios está arruinado por la distorsión de precios relativos implícito en la sobrevaluación prematura de los servicios, nuestra hipótesis indica que el capitalismo deviene en una calamidad. Empuja a la decadencia económica y no al desarrollo. Los "supply siders" sostienen la hipótesis contraria. Arguyen que las distorsiones de precios relativos entre transables y servicios no son importantes. ¿Quién tiene la razón? Pensamos que si los salarios nominales fueran altamente flexibles a la baja, la irrelevancia de los precios relativos llevaría la delantera, pues las rebajas de salarios nominales corregirían rápidamente las sobrevaluaciones cambiarias y la confianza en los mercados tendría que ser ilimitada, excepto porque en ese caso habría peligro de una hiperdeflación, peligro que no se da en la práctica y que justamente nos hace dudar de la validez de la misma premisa de la flexibilidad. Sin embargo, si los salarios fueran inflexibles a la baja en el corto plazo, la victoria en esta vieja discusión de la economía política estaría en manos de los que sostienen que debe evitarse a toda costa la distorsión de precios relativos y la sobrevaluación cambiaria.

Nuestra prueba estadística favorece la segunda interpretación. Sugiere que hay dos clases de capitalismo: el que distorsiona los precios relativos y que conduce a la desigualdad entre países, y posiblemente también a la desigualdad interna dentro de cada país, al estancamiento y en definitiva, posiblemente, a la revolución de que nos hablaba Marx. Pero, por suerte, existe una segunda clase de capitalismo que no distorsiona los mercados y los precios relativos y

entonces lleva al desarrollo y a la abundancia. Es, en principio, un capitalismo de libre mercado, pero con un control de alto y sutil nivel macroeconómico para que no se distorsionen los precios relativos y la asignación correcta de los recursos entre los sectores transables y no transables. En otras palabras, es una clase de capitalismo que confía en el poder sinérgico de los mercados y los precios libres a nivel microeconómico, si están dadas las condiciones para libre competencia, pero combina esa confianza con cierta desconfianza para la labor de los mercados "libres" en el caso de los grandes precios macroeconómicos.

Cabe observar que todas las variables de Mankiw conservan su significatividad y contribuyen a la convergencia, excepto el crecimiento de la población, L(N+G+∂), cuyo coeficiente de -0.925 tiene el correcto signo negativo, porque un alto crecimiento de la población juega en contra del desarrollo, pero no es significativo desde el punto de vista estadístico dado que su valor "t" es de solamente 0.591 y por lo tanto claramente inferior a 2, el umbral de significatividad. La falta de significatividad se debe a la multicolinearidad que existe entre el crecimiento de la población con la variable que representa el capital humano LSCHOOL y con la propia "K estructural". Ver en la matriz de correlaciones los coeficientes de -0.711 y -0.715 respectivamente, en la nota al pie 7. Es evidente que el alto crecimiento de la población perjudica el esfuerzo educativo por una parte, y, por la otra, aumenta la fuerza de trabajo y así reduce los salarios, principalmente en el sector no transable, lo cual hace disminuír el crecimiento de la K estructural.

La "K estructural" es, en realidad, un eufemismo para referirnos al movimiento hacia la sobrevaluación cambiaria que experimentan los países que crecen más rápido que los demás. En el caso de nuestro país, al fijar el tipo de cambio a un nivel excesivamente bajo en 1991 y crecer rápidamente en 1991-94 sobre la base de un enorme e insostenible endeudamiento externo, ya hacia 1995 quemamos nuestros

cartuchos en lo que a tipo de cambio real se refiere. Nos quedamos sin resto. Un mayor crecimiento de aquí en adelante requiere seguir sobrevaluando más aún nuestra moneda, al punto que nuestra falta de competitividad se torne insostenible, aunque esté algo disimulada todavía momentáneamente por el parecido error, pero transitorio, del Plan Real del Brasil de sobrevaluar la moneda de ese país. Así como el crecimiento está vinculado a una sobrevaluacion cambiaria real paulatina, devaluar en términos reales *sin devaluar el tipo de cambio nominal*, está vinculado al *decrecimiento paulatino*. Para romper esta relación macabra no queda más remedio que la devaluación nominal seguida de la rebaja del gasto público improductivo. La relación entre sobrevaluación real estructural y crecimiento surge del modelo matemático de dos sectores del Capítulo XXV y de su verificación empírica en este Capítulo XXIX. Ambos debieran servir de llamado de atención a las autoridades cuando afirman que el tipo de cambio de *uno a uno se mantendrá de aquí a la eternidad*. Ello significaría una permanente tasa de crecimiento menor que Brasil y Chile, por ejemplo, al punto que en un futuro todavía lejano nuestro país sufriría efectivamente su desintegración a los pies de vecinos mucho más ricos y poderosos. En otras palabras, nuestra propia política económica repotencia el dictum de Brzezinski, citado en el Capítulo XI: *Pobre Argentina, es como Polonia, rodeada de Brasil que es como Rusia y Chile que es como Prusia*. El problema, entonces, es que si perseveramos en la sobrevaluación cambiaria, nos haremos inviables y sellaremos por propia decisión nuestro fatal destino.

Pero nuestro análisis sobre las implicancias del tipo de cambio fijo *para siempre* sobre el desarrollo y la convergencia no se aplican solamente a la Argentina del Plan Cavallo. Se aplica a todos los países pobres que quieran alcanzar el nivel de vida de los más ricos y se les ocurra la mala idea de hacerlo con un tipo de cambio fijo para siempre. Si lo hacen, deben tener especial cuidado de que el tipo de cam-

bio real inicial sea extremadamente elevado para dar espacio a la sobrevaluación cambiaria real lenta y paulatina a que una mayor tasa de crecimiento económico conduce inexorablemente. El mensaje de este libro tendría entonces especial relevancia para los economistas y estadistas españoles, portugueses y griegos, porque sus países todavía experimentan un grado de desarrollo muy inferior al alemán o al francés. Y una moneda única como la que se proyecta dentro de la Unión Europea, conjugada con las barreras idiomáticas y culturales que frenan las migraciones humanas, impediría la convergencia del nivel de vida y productividad de España con Alemania, por ejemplo, a pesar de que la productividad de la economía española es todavía de solo 13 mil dólares por habitante por año, y la alemana de 21 mil, según se desprende del Cuadro 28-1. La imposibilidad de convergencia radica en que el Tratado de Maastricht con su moneda única pondría a España dentro de un chaleco de fuerza que le impediría ir cambiando sus precios relativos en consonancia con las necesidades de su propio desarrollo.

No podemos terminar este capítulo sin resumir nuestra respuesta a la pregunta que lo encabeza. Esta respuesta campea en cada una de las líneas precedentes y el lector atento así lo notará. Baste aquí, a modo de remate, hacer otra pregunta al lector: ¿cree Ud que Japón hubiera tenido el extraordinario desarrollo de la posguerra si hubiese iniciado su proceso de crecimiento con tipo de cambio de 80 yenes por dólar en lugar de 360 yenes por dólar que registró en la realidad? ¿Cree el lector que Alemania hubiese tenido el éxito que alcanzó si hubiese empezado con un tipo de cambio actual de 1.40 marcos por dólar en lugar de empezar con uno de 4.2 marcos por dólar como lo hizo en la realidad? Evidentemente, no. Si ambos países lo hubieran intentado, a los dos o tres años el motor del desarrollo les hubiera comenzado a ratear. Habrían carecido de competitividad internacional. Su sector transable exportador no hubiera podido capitalizarse. Las economías de escala no hubieran

podido realizarse y el espectáculo de desocupación y devaluación por recesión de la Alemania de Weimar de 1928-32, al que se refiere Keynes en la cita del comienzo, se hubiera repetido.

Incidentalmente, la misma matriz de correlaciones pone de manifiesto que una sobrevaluación cambiaria conspira contra el aumento de la tasa de ahorro, como lo sugiere el coeficiente de correlación negativo igual a -0.320 entre ΔLK y LS/GDP. Ello era de esperar por cuanto esa sobrevaluación estimula artificialmente la producción de servicios. Y casi como todos los servicios tienen la característica de que se producen cuando se consumen, como advertía Adam Smith, sobreestimular su producción, en general, con su sobrevaluación, supone estimular el consumo en detrimento del ahorro.

Capítulo XXX

EL TIPO DE CAMBIO BAJO PERJUDICA EL AHORRO

> *El ingreso ha crecido antes que las altas tasas de ahorro, lo cual sugiere que el crecimiento genera ahorro antes que el revés. Estudios econométricos recientes apoyan la idea de que el rápido crecimiento del ingreso empuja hacia arriba las tasas de ahorro en tanto que las familias adquieren recursos más rápido que su incremento del consumo.*
>
> Banco Mundial, *The East Asian Economic Miracle*, Oxford University Press, 1994, p. 204.

> *El ahorro forzado a través de planes de pensión* (del tipo de las AFJP, aclaro) *no ha sido un factor importante para incrementar el ahorro en los países del Este de Asia... porque sustraen fondos al ahorro voluntario.*
>
> Banco Mundial, *The East Asian Economic Miracle*, Oxford University Press, 1994, ps. 219 y 220.

En el Capítulo XVI consideramos sumariamente si era cierto que la culpa por la desocupación la tiene el Congreso de la Nación por no haber creado las AFJP un año antes, como sostuvo el titular de la cartera económica en 1995. Es una de las tesis favoritas del funcionario. En este capítulo profundizamos el tema. La verdad es que las AFJP tienen poco que ver con la causa de la desocupación o con el remedio de la misma. Lo que quieren decir las autoridades es que con unas AFJP trabajando por más tiempo en la

economía nacional, desde un año antes, el país hubiera generado más ahorro interno. Ese mayor ahorro nacional nos hubiese independizado del ahorro golondrina extranjero, que reconocidamente fue casi todo el fundamento del actual plan económico y casi la única razón de nuestro presunto crecimiento en 1991-94. Con el "efecto tequila" se retiró del país el ahorro golondrina extranjero y caímos en recesión. Luego, la culpa del actual desastre de recesión y desocupación la tendría, específicamente, dentro del Congreso, el diputado González Gaviola, cuñado del candidato presidencial opositor José Octavio Bordón, por demorar la reforma previsional en el Congreso.

Considero que el razonamiento anterior es errado. Por varias razones; primera, porque las AFJP no son un mecanismo idóneo para generar más ahorro global local dentro de un plan económico de precios relativos distorsionados que favorecen estructuralmente el consumo, porque favorecen la producción de servicios cuya característica principal consiste en que se producen cuando se consumen y se consumen mientras se producen. Lo que generó la alta tasa de ahorro de Chile, de donde el ministro de economía copió las AFJP, no fueron las AFP de ese país sino el tipo de cambio real elevado, en otras palabras, la organización de la economía para producir bienes transables y no servicios. El desarrollo de los servicios viene por añadidura en una economía que crece sobre la base de las exportaciones y la sustitución de importaciones, como la chilena.

Además, cuando una economía crece muy rápido, como es el caso del país trasandino en los últimos 12 años, el ahorro crece porque ahorran mucho los nuevos ricos, no acostumbrados a consumir todo lo que producen. La verdad es que el déficit externo se produce por el tipo de cambio bajo que se puso al inicio de la convertibilidad. Un programa económico con tipo de cambio bajo necesita de la venida del ahorro golondrina extranjero para financiar esos déficits. Si el ahorro golondrina, que es muy volátil, decide no venir, o irse como en 1995, caemos en recesión, y la recesión

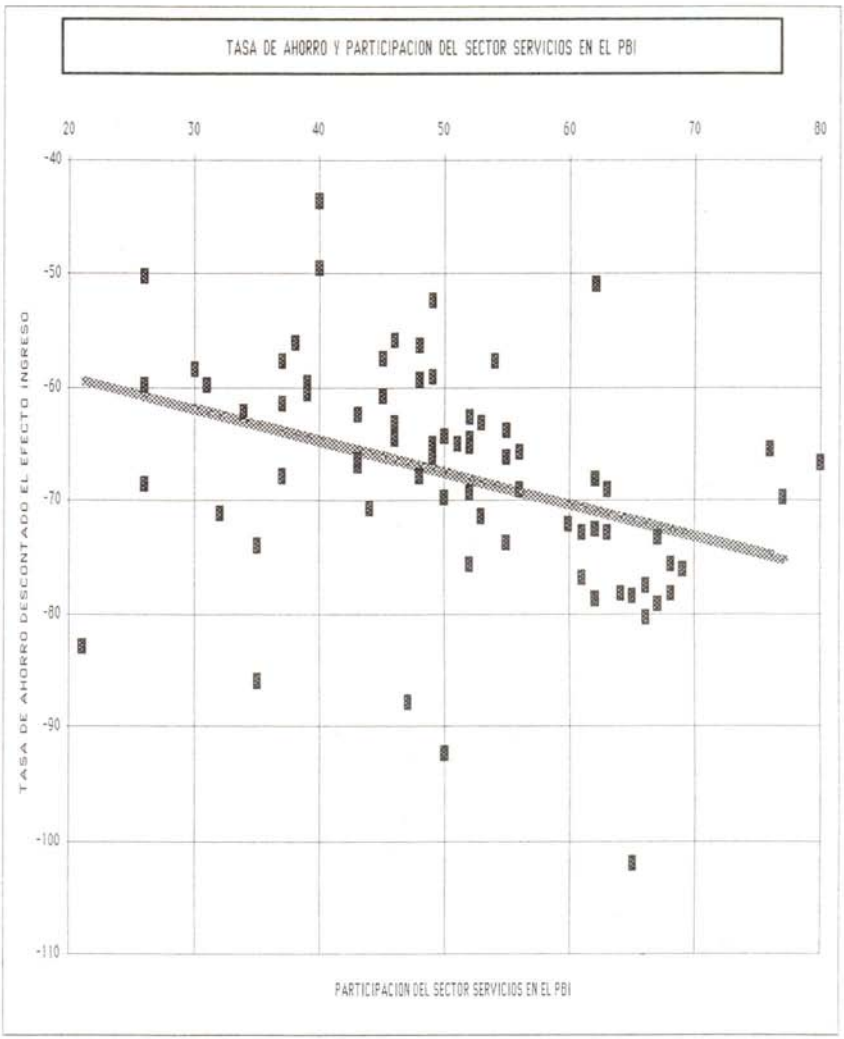
incrementa la desocupación. El culpable que creó las condiciones necesarias para esta situación desfavorable es, entonces, el plan de convertibilidad y no el diputado opositor. Chile, con tipo de cambio alto, no sufre ahora recesión, ni desocupación, ni efecto tequila. Pero repito, por su excelente política macroeconómica, no por las AFJP. Como bien dice el ya famoso libro del Banco Mundial sobre el milagro económico de los países del este de Asia, los fondos de pensión tampoco han servido en estos países.

Aquí sostenemos que el esquema de tipo de cambio bajo como el argentino de 1991-95 es, básicamente, un esquema consumista antiahorro. Esto es evidente por el déficit externo y el crecimiento de la deuda externa artificial que este tipo de esquemas alienta. Pero además hay otras razones importantes que analizamos en este capítulo con un enfoque empírico. Lo hacemos de dos maneras. A nivel mundial, mostramos que los países con muchos servicios ahorran poco, y que los países que más ahorran son los que más crecen, no necesariamente los que tienen AFJP. En el Gráfico 30-1, con observaciones de 76 países, puede apreciarse la relación inversa entre el ahorro nacional y la participación del sector servicios en el PBI. Cuando mayor es la participación del sector servicios en el PBI menor es la tasa de ahorro, siempre y cuando controlemos por el ingreso medido por el PNB PPP per cápita, que es la principal determinante de la tasa de ahorro[1], no la participación del sector servicios en el PBI. Pero el aumento de la participación del sector servicios en general influye negativamente. El signo negativo del coeficiente de regresión de la participación del sector servicios (SERV/ PBI) como variable independiente es prueba de ello.

De acuerdo con las últimas estadísticas que surgen de

[1] AHORRO/PBI = 2.015 -0.330*SERV/PBI +10.785*L%PNBPPP con valores t de 0.5 para la constante, -2.6 para los servicios sobre el PBI y 7.8 para el PNBPPP per cápita como porcentaje del PNB de USA y un R2 ajustado de 0.516 y un DW de 1.935.

Gráfico 30-1: Con el PNB aparte, cuando sube la participación del sector servicios disminuye el ahorro



Al aumentar la participación del sector servicios en el PBI disminuye el ahorro como porcentaje del PBI en una muestra de 76 países apartando el efecto ingreso

las noveles cuentas nacionales publicadas en 1993, 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, etc., etcétera. De ahí los desvelos de las autoridades económicas por aumentar el ahorro público, incrementando la recaudación.

Pero lamentablemente, 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 10 mil millones de dolares registrado el año 1994, y los similares de 1993 y 1992, significan que consumimos más de lo que producimos y cubrimos la diferencia con endeudamiento o venta de activos. El Ing. Alvaro Alsogaray sugirió, hace cinco 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? Queda Yacyretá, una represa que costó 8 mil millones y que malvenderemos de apuro por 1.8 mil millones dadas las urgencias del plan económico. El titular de la cartera económica adujo con razón ante el Congreso que el costo de un bien no necesariamente coincide con su valor. Obvio. Un bien de capital vale por la rentabilidad que proporciona a su dueño. Yacyretá venderá más de 600 millones de dolares de valor constante de energía por 100 años consecutivos, prácticamente sin costos operativos. Cualquier libro elemental de finanzas corporativas nos enseña que un flujo de fondos así tiene un valor igual al flujo anual de fondos dividido por la tasa de interés.

Si dividimos 600 millones anuales de renta por una tasa de interés del 10 %, alta para este tipo de negocio seguro, notaremos que Yacyreta *"vale"* por lo menos 6 mil millones de dólares para cualquier experto en finanzas, menos para el jefe de las finanzas públicas argentinas, desesperado por aferrarse al poder y pasar el costo de su pasaje por las alturas a las incautas futuras generaciones de argentinos.

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 [2]. 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 a su vez, son necesarias 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 internacional-

[2] Se trata de utilizar la identidad de las cuentas nacionales según la cual la cuenta corriente de la balanza (CC) de pagos externa debe igualar al ahorro nacional(S) menos la inversión global (I) con lo cual (CC=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 externo, que es lo que verdaderamente le preocupa, aunque no lo diga.

mente. Con recesión a la vista, las empresas que producen servicios no comerciables tendrán que vender al mercado interno al precio que sea. Pero la naturaleza de la misma relación laboral, donde el que asume el riesgo es el empresario y no el trabajador, les dificulta reducir salarios. Solamente pueden reducir costos despidiendo personal, lo cual es, a su vez, costoso. De ahí la inveterada cautela en materia de desarrollo 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, a regañadientes, tiende lentamente a convalidar la no transabilidad y la falta de competitividad de la economía proveniente del atraso del dólar con cupos de importación, pero solamente en los casos de empresas "amigas" como las automotrices y papeleras. En definitiva, la recesión existente reducirá más aún el ahorro ya escaso en lugar de aumentarlo. En definitiva, todo el planteo está equivocado.

El ahorro depende del ingreso pero también 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

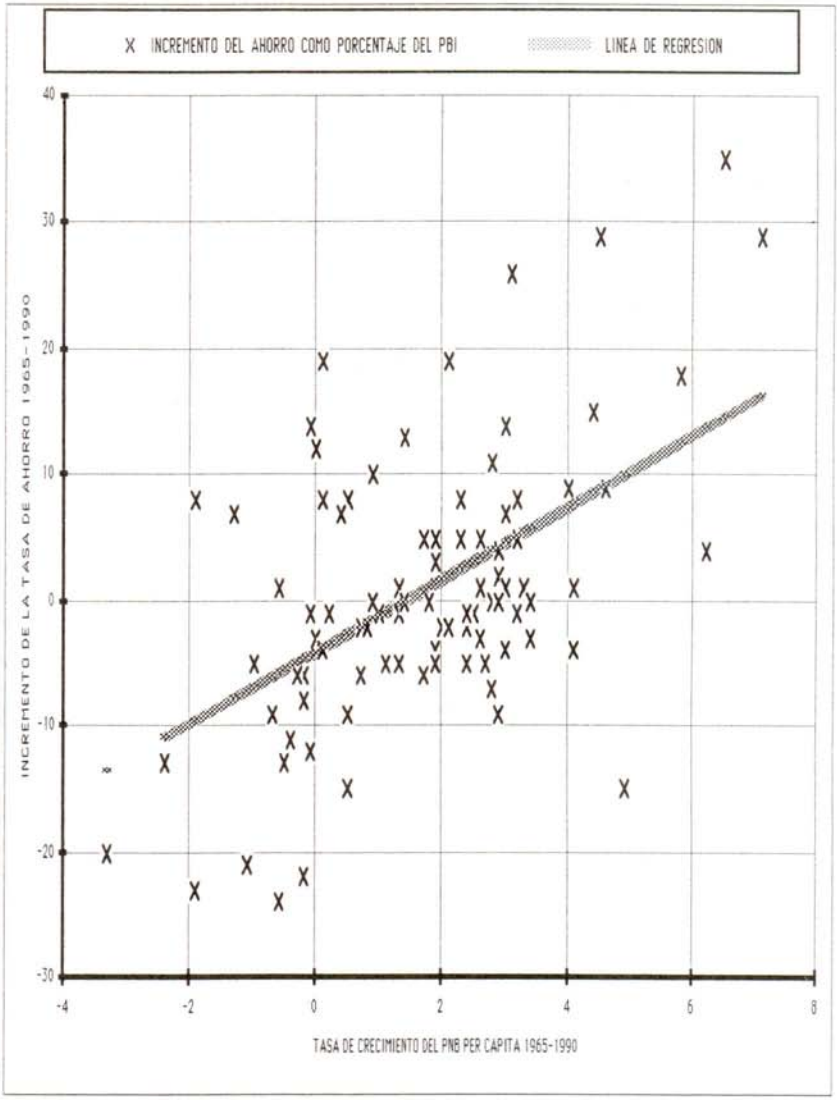
la nueva generación aprende a participar en las cosas buenas de la vida y el consumo empieza a inflarse. Mientras la orientación materialista no se se afiance, las sociedades tienden a generar un exceso de ahorros que ayudan a alimentar la caldera de la inversión y el desarrollo. Esta hipótesis se puede probar estadísticamente.

En el Gráfico 30-2 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 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 confirma con mayor fuerza todavía[3]. Ahorran más en 1990 los que más crecieron en 1965-1990. Ver al respecto el Gráfico 30-3.

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

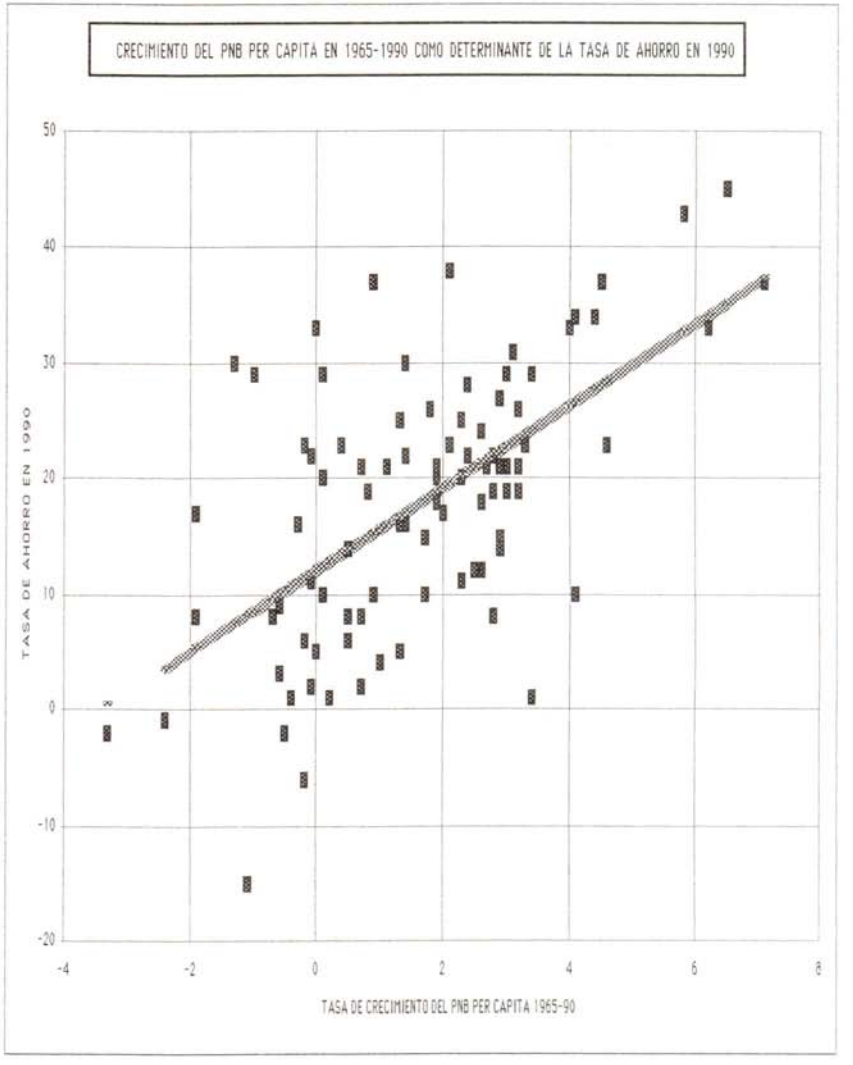
[3] En la segunda regresión el R^2 es mayor que en la primera. También los valores "t". He aquí los resultados para la primera ΔAHO/PBI=-4.046+2.878*CREPNBPC; R^2=0.267;t=5.903; DW=1.742. Para la segunda AHO90=12.165+3.551*CREPNBPC; R^2=0.350; "t"=7.064; DW=1.742

Gráfico 30-2: A mayor crecimiento mayor ahorro



Cuando se acelera el crecimiento se incrementa el ahorro, lo cual sugiere que la prioridad debe ser el crecimiento y que el ahorro viene por añadidura

Gráfico 30-3: Los países que más ahorran son los que más crecieron



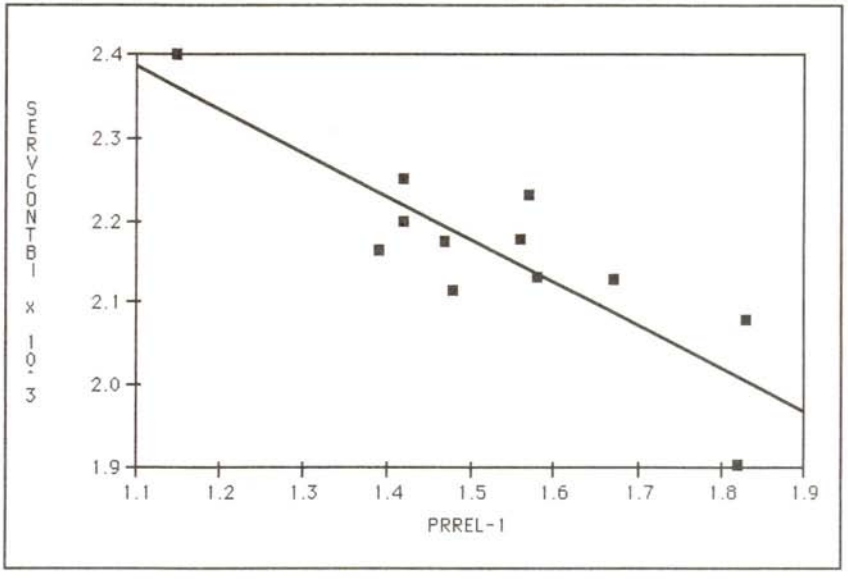
En este caso, la dirección de causación debe correr desde la tasa de crecimiento al ahorro, simplemente porque el crecimiento ocurrió primero

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, y así 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.

Suficiente en lo relativo a los determinantes de ahorro a nivel mundial. Vayamos ahora al ahorro y los precios relativos en la misma Argentina. El Gráfico 30-4, preparado con cifras oficiales de 1993 del Ministerio de Economía de nuestro país, confirma, esta vez mediante análisis de series cronológicas argentinas del período 1980-92, la relación inversa entre la producción de servicios, por una parte, y el tipo de cambio real (TCR) por la otra. Definimos el TCR como el precio de los bienes (excluyendo los de las construcciones) sobre el precio de los servicios, que es aproximadamente igual al precio de los transables sobre los no transables (PB/PS=Pt/Pn). A un precio relativo bajo corresponde una gran producción de servicios. Por el contrario, con un precio relativo alto, la producción de servicios disminuye; sin embargo, la relación no es tan simple como aparece en el Gráfico 30-4.

La producción de servicios tiende a moverse en paralelo con la producción de bienes. Ello se debe al efecto ingreso. El mayor ingreso de los servicios se gasta en parte en bienes y viceversa. El Gráfico 30-4 muestra una relación extremadamente negativa, en parte porque la hemos depurado del efecto ingreso: pudiera llegar a ocurrir que Pt/Pn aumentara y la producción de servicios también. Pero en ese caso será por causa del mayor ingreso de los productores

Gráfico 30-4: El tipo de cambio real en el eje horizontal y la producción de servicios controlada por la producción de bienes en el vertical



Cuando aumenta el precio relativo Pt/Pn, es decir el tipo de cambio real, la producción de servicios baja[4]

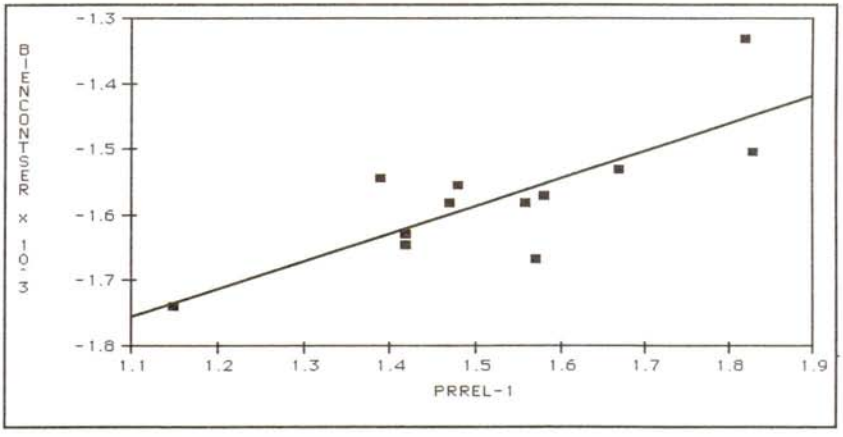
de bienes que demandarían mayor cantidad de servicios a pesar de que los precios relativos de los servicios invitaran a demandar menos. De cualquier manera, la relación entre la producción de servicios y Pt/Pn es estadísticamente siempre inversa, sea que incluyamos o no el ingreso de los productores de bienes transables o no en la regresión.

El caso tiene su importancia si analizamos también la relación entre la producción de bienes y su precio relativo en términos de servicios. La producción de transables está

[4] SERVICIOS=2966.096+0.936*BIENES-524.198*Pt/Pn-1, con valores t de 5.2, 8.0 y -4.1 y un R2 justado de 0.935 y un DW de 1.870.

de tal manera ligada a las condiciones de la demanda interna por la cerrazón tradicional de la economía argentina, que si corremos una regresión simple entre su precio relativo y la producción de bienes vemos que, para nuestra sorpresa, están también negativamente conectados. Pero solamente si la regresión es simple. Si agregamos como variables explicativas tanto a la producción de servicios, como alternativamente al propio PBI, el precio relativo de los bienes está directamente relacionado con la producción de bienes: sube su precio relativo Pt/Pn y sube la producción de bienes. El comportamiento de estas variables es el correcto si la especificación del modelo es la correcta. El Gráfico 30-5 muestra la relación positiva del tipo de cambio y la producción de

Gráfico 30-5: El tipo de cambio real en el eje horizontal y la producción de bienes transables en el vertical



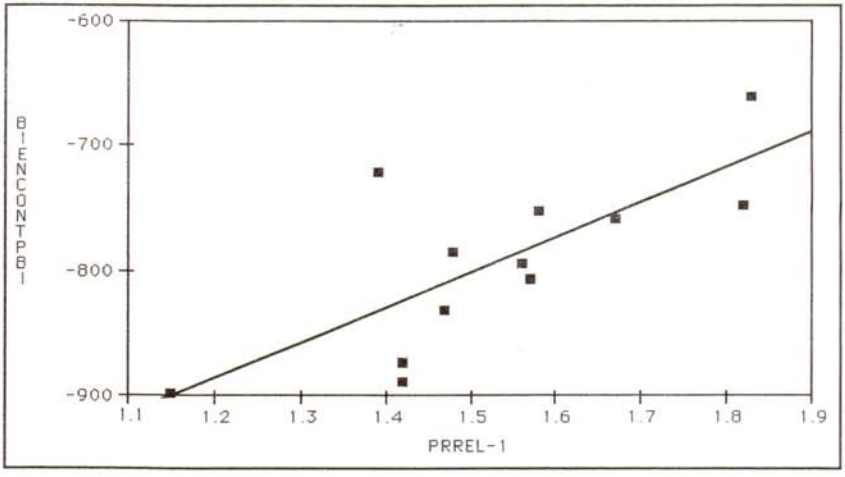
Controlando por la producción de servicios, si sube el precio relativo Pt/Pn de los bienes, aumenta la producción de bienes[5]

[5] BIENES=2213.989+0.937*SERVICIOS+419.552*PT/PN-1; Los valores t son -2.6, 8.0 y 2.5 respectivamente. El R2 ajustado es 0.892 y el DW es 1.893.

transables, usando la producción de servicios como variable ingreso. El Gráfico 30-6 hace lo propio usando al PBI como variable representativa de la "actividad".

Queda todavía por investigar si la relación entre el consumo y los servicios es tan fuerte como sugerimos antes en el texto. En realidad lo es. Para comprobarlo, analizaremos en los Gráficos 30-7 y 30-8 el comportamiento de los servicios y de los bienes frente al consumo. Es evidente que los servicios guardan una relación más estrecha. Especialmente si, como corresponde, excluímos expresamente de los servicios el sector de la construcción.

Gráfico 30-6: El tipo de cambio real en el eje horizontal y la producción de bienes transables en el vertical

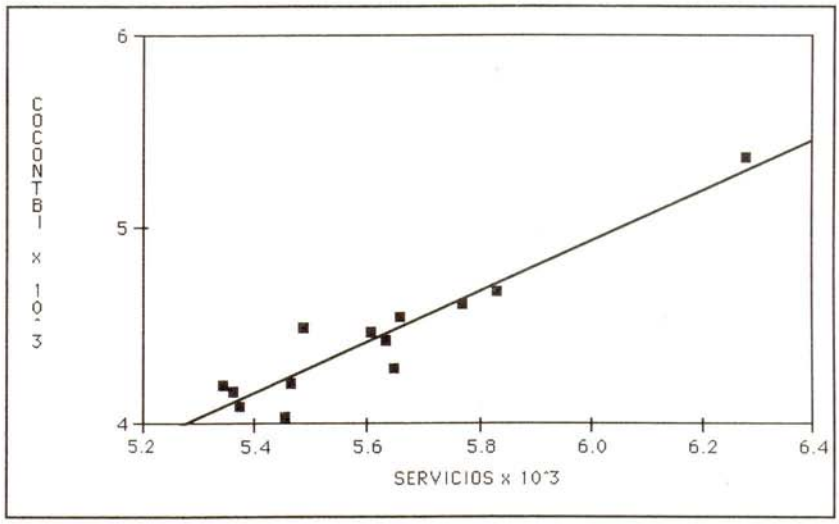


Controlando por el PBI, si sube el precio relativo de los bienes aumenta su producción[6]

[6] BIENES=-1227.880+0.452*PBI+282.770*PT/PN-1; Los valores t son -2.182, 10.579 y 2.420. El R2 ajustado 0.935 y DW=1.806.

La comparación de los Gráficos 30-7 y 30-8 permite apreciar visualmente que el consumo ajusta mejor con los servicios del Gráfico 30-7 que con los bienes del Gráfico 30-8. Si ahora corremos en logaritmos la misma ecuación de la nota 7 al pie, que sirvió para el diseño de ambos gráficos, se confirma la relación y de esta manera la ecuación nos dice más todavía: por cada 1 % de aumento de la producción de servicios el consumo aumenta 0.887 %. La diferencia con el 1 % se debe a que todavía en algunos servicios como la electricidad de uso industrial su destino puede ser la inver-

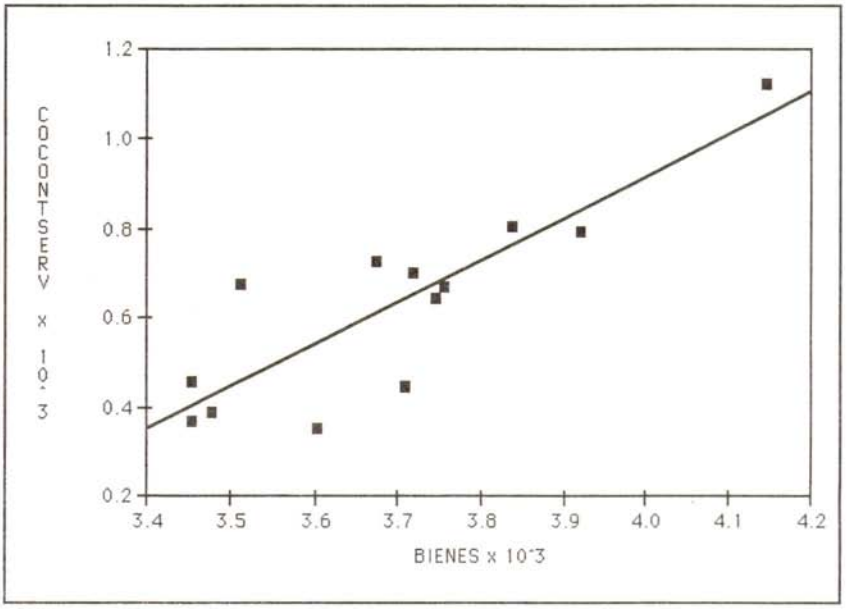
Gráfico 30-7: La producción de servicios en el eje horizontal y el consumo en el vertical



Es evidente, a simple vista, que el consumo está estrechamente ligado a la producción de servicios[7]

[7] CONSUMO=-2859.777+1.300*SERVICIOS+O.945*BIENES con valores t de -3.8, 4.0 y 2.3 respectivamente; con un R2 ajustado de 0.943 y un DW de 1.743.

Gráfico 30-8: La producción de bienes en el eje horizontal y el consumo en el vertical



El ajuste entre el consumo y la producción de bienes es más débil que el ajuste entre el consumo y los servicios

sión y no el consumo, por ejemplo. En el caso de los bienes, la ecuación logarítmica, espejo de la del texto, indica que por cada 1 % de incremento en su producción el consumo se incrementa solamente en 0.448 %.

En resumen, este capítulo ha establecido y confirmado empíricamente seis puntos. *Primero*, el ahorro está inversamente relacionado con el tamaño del sector servicios de una economía si apartamos el efecto ingreso. *Segundo*, el ahorro depende crucialmente de la tasa de crecimiento de la economía: ahorran mucho los países nuevos ricos, no los ex países ricos ahora venidos a menos, como es el caso de la Argentina; en este contexto, lo importante es crecer, el

ahorro vendrá por añadidura. *Tercero*, el precio relativo de los servicios, esto es el tipo de cambio real, como razón del precio de bienes por una parte, y de servicios por la otra (Pt/Pn), estimula la producción de bienes cuando es alto, o la de servicios cuando es bajo. *Cuarto*, aunque ambos, el consumo de bienes y el de servicios tienden a moverse en paralelo por la fuerza y naturaleza del efecto ingreso en su demanda, la producción de servicios está estrechísimamente y ónticamente entrelazada con el consumo, tal como enseñaba Adam Smith, citado al comienzo del Capítulo XXV de este libro. Ese entrelazamiento es mucho mayor que en la producción de bienes. *Quinto*, por lo anterior, se confirma nuestra hipótesis de que fomentar la producción de servicios mediante un precio relativo alto para los mismos, (PS/PB=Pn/Pt), implica necesariamente fomentar su producción, lo cual implica, a su vez, fomentar el consumo. Pero este consumo se fomenta en lo que repecta a la demanda, obviamente, por la vía del efecto ingreso y no por la vía del efecto precio. En otras palabras, la materialización de una mayor "oferta" causada por el alto precio de los servicios requiere como contrapartida, del lado de la demanda, un fuerte apoyo del efecto ingreso que contrarreste al negativo efecto precio sobre la demanda de los mismos servicios. El *sexto* punto que debe recordarse aquí es que un alto nivel de consumo determina, para un nivel dado de ingreso, necesariamente, un bajo nivel de ahorro. El bajo nivel de ahorro tiene, a su vez, un "feedback" negativo en la formación de capital físico y por ende también sobre el crecimiento de acuerdo con lo que revela nuestra ecuación de regresión sobre la convergencia "a la Solow-Mankiw" del Capítulo XXIX.

Por último, en esta antigua cuestión de cómo incentivar el ahorro en los países en desarrollo, vale una vieja y sabia receta que enfatiza el reciente libro sobre crecimiento economico y políticas públicas del Banco Mundial:

> *El ahorro total parece crecer con el incremento en el ahorro del sector público. La evidencia empírica sugiere que el ahorro del gobierno no desplaza completamente al*

ahorro privado. Además, el método de levantar el ahorro del sector público interesa: en promedio, el incremento del ahorro público por la vía de una reducción de los gastos es más efectiva que la vía del aumento de los impuestos[8].

[8] Banco Mundial, *The East Asian Economic Miracle*, Oxford University Press, 1994, p. 207. En nuestro medio, el Dr. Juan José Guaresti (n) ha demostrado en numerosos artículos y notas que la creación de las AFJP fue detrimental para el ahorro público y que las comisiones del 35 % que cobran son exorbitantes y van incluso en detrimento del propio ahorro privado. Ver, por ejemplo, "*La Nación*", 3 de julio de 1995.

Parte V

TÓPICOS ESPECIALES SOBRE EL EMPLEO Y EL DESARROLLO

Capítulo XXXI
EDUCACIÓN, MERITOCRACIA Y DESARROLLO

> *En casi todos los países de rápido crecimiento del Este de Asia, el crecimiento y la trasformación de sus sistemas educativos y de entrenamiento en las últimas tres décadas han sido dramáticos. La cantidad de educación que los niños recibían se incrementó, al mismo tiempo que la calidad de las escuelas y el entrenamiento en las casas mejoró marcadamente. Hoy, las habilidades cognocitivas de los estudiantes secundarios de las economías del Este de Asia son comparables o más altas que aquellas de los graduados en las economías de alto ingreso.*
>
> Banco Mundial, *The East Asian Economic Miracle*, Oxford University Press, 1994, p. 43.

> *La burocracia japonesa está adicionalmente protegida de las presiones políticas por la Autoridad Nacional de Personal, un cuerpo independiente que establece las escalas salariales y las políticas de promoción, administra los exámenes del servicio civil y hace las mayoría de los nombramientos. El Primer Ministro nombra solamente a sus ministros y, en pocos casos, uno o dos viceministros en cada ministerio; la Autoridad Nacional del Personal es responsable del resto.*
>
> Banco Mundial, *The East Asian Economic Miracle*, Oxford University Press, 1994, p. 170.

En el Capítulo XXIX pudimos constatar, siguiendo los modelos de Baumol y Mankiw, que la educación está íntima e incuestionablemente asociada con el desarrollo económico.

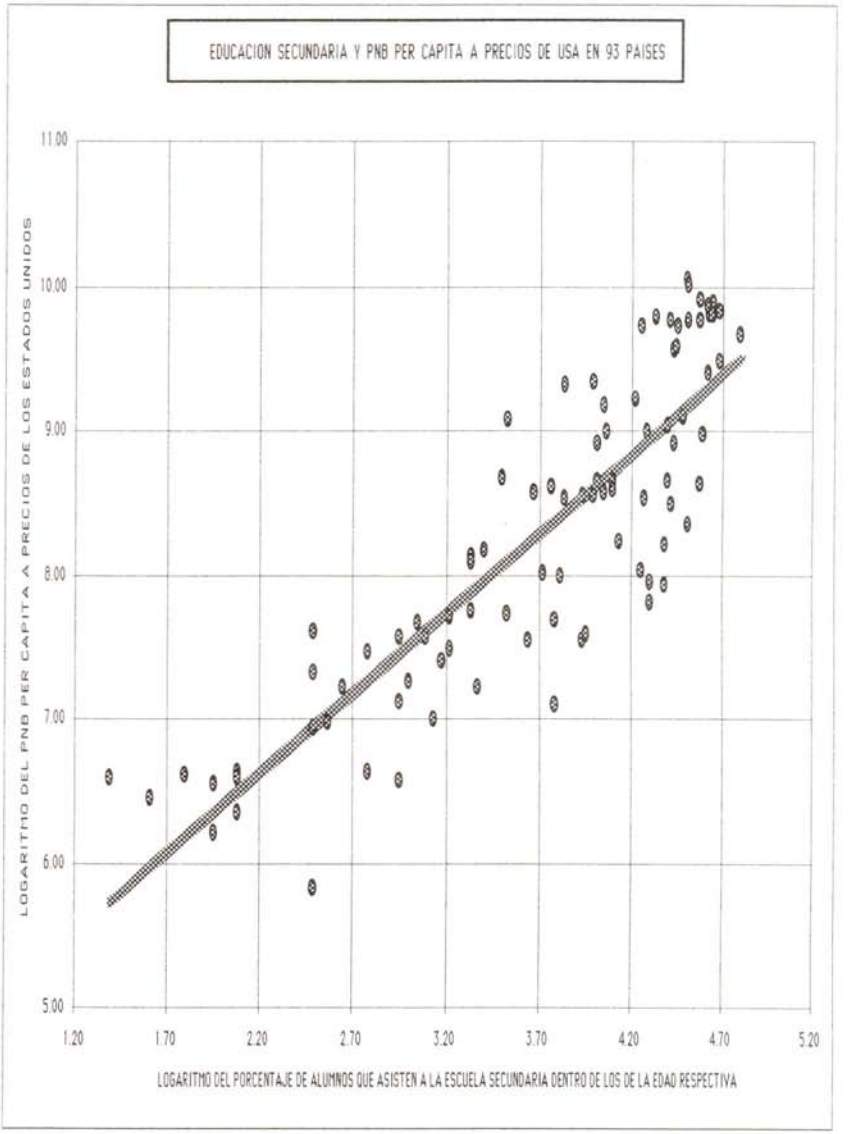
En el Gráfico 31-1 tenemos, en el eje horizontal, la intensidad de la educación secundaria y, en el vertical, el nivel de vida de 98 países. La conexión entre ambas variables parece evidente. Los países más ricos son los que tienen más educación. Pero la pregunta surge, ¿son más educados y al saber más están en condiciones de aplicar esos conocimientos a la producción y entonces son más productivos y en consecuencia tienen más bienes y por lo tanto son más ricos? O, por el contrario, ¿al ser más ricos están en condiciones de distraer mayores recursos en la educación? A los profesores universitarios nos agrada que la primera pregunta tenga respuesta positiva y la segunda negativa, porque así se realza el valor social de nuestra tarea. Es posible, sin embargo, que ambas preguntas tengan respuesta positiva y exista un complejo de causaciones mutuas entre la educación y el desarrollo económico.

Infinidad de estudios al nivel microeconómico prueban en forma concluyente que las personas más educadas tienden a tener mayores ingresos, es decir que son más productivas. La educación se adquiere en edades tempranas y los beneficios de ella se obtienen más tarde. Esto juega a favor de la hipótesis de que la educación es la causa y no a la inversa, simplemente porque la educación ocurrió primero. Tuvo precedencia en el tiempo. Como dice al respecto el Premio Nobel Gary Becker[1]:

> *La mayor parte de las inversiones en capital humano, como la educación formal, el entrenamiento en el trabajo, y las migraciones, suben las ganancias observadas de los trabajadores en las mayores edades, porque los retornos son entonces partes de las ganancias, y las reducen en las tempranas edades porque esas inversiones actúan como costos que son deducidos de las ganancias a estas edades tempranas.*

[1] Becker, Gary, *Human Capital, A Theoretical and Empirical Analysis with Special Reference to Education*, The University of Chicago Press, 1975, Midway Reprint, 1983, p. 231.

Gráfico 31-1: Cuando aumenta el capital humano y mejora la educación, aumenta el nivel de vida



¿Es la educación la causa del desarrollo?

Sin embargo, aunque la educación tenga precedencia temporal sobre el desarrollo y sea su causa más importante, surge otra pregunta: ¿por qué hay naciones que se entusiasman con la educación y la formación de capital humano y por qué otras naciones no le asignan importancia alguna? En un comienzo pareció ser una cuestión de sobrevivencia vinculada a la cuestión bélica. Ganan las guerras los que tienen armamentos más sofisticados, mejores ingenieros en armas, caminos, abastecimientos, fortalezas y mayor profesionalismo en las artes marciales. Tal parece haber sido la motivación del gran elector de Prusia en el siglo XVII y del Rey Luis XV de Francia al establecer la Ecole Nationale des Ponts et Chausees en 1748. Tal parece haber sido la preocupación del Emperador Meiji del Japón con su revolución restauradora de 1868. De la necesidad de tener ejércitos competentes para sobrevivir, estos gobernantes concluyeron que por las mismas razones es imprescindible contar con una administración civil competente que busque el bien público y el desarrollo económico del país como mejor sustento de su fuerza militar. Pero hete aquí que al establecer un sistema competitivo igualitario y de mérito para el ingreso a la función pública, se afectaron todos los criterios sociales sobre la valoración de la educación y el conocimiento. El Estado es siempre el principal empleador en todas las naciones. Si el principal empleador asigna un peso descomunal a la educación, a la inteligencia y conocimientos para efectuar sus nombramientos, de repente todo el país se contagia con esos criterios. La función pública se torna una actividad de prestigio. La educación se torna muy rentable desde el punto de vista individual pues conviene estudiar, no solamente por el amor al saber, al conocimiento y a la verdad, sino porque así, por esta vía, se consiguen empleos de prestigio, estables y bien pagos para los individuos componentes concretos de una sociedad. Así se hace carne en la sociedad la creencia de que por esta vía se llega alto. Este criterio desparrama luego una enorme cantidad de externalidades sobre la sociedad que lo adopta. El tener estable-

cido 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 es un secreto a voces del desarrollo. En rigor, es el secreto 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 que los precios relativos favorezcan la producción de 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 éstos tengan prioridad para ocupar los cargos públicos profesionales del Estado. Esto último implica dar un gran valor social a la educación y a los educadores y a todo el sistema educativo, no solamente como mecanismo para difundir conocimientos, sino también para detectar talentos y especialmente a quienes serán los futuros funcionarios públicos de calidad. Una vez que un país logra construír un sistema que asegure que los más capaces, tanto en inteligencia como en 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.

El puesto público profesional en los países desarrollados, como es el caso de Japón, Francia e Inglaterrra, 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. Los dos casos más agudos de estímulo al estudio por la vía del premio del cargo público profesional lo dan el Japón y Francia con sus sistemas de exámenes. En el Capítulo XIII hemos hecho

una descripción detallada del sistema japonés de función pública y ello nos exime de entrar en detalles nuevamente aquí.

A su vez, las políticas públicas resultan efectivas en los países que tienen administraciones públicas competentes, simplemente porque son diseñadas y ejecutadas por funcionarios competentes. La misma clase política de estos países resulta mejorada y beneficiada porque buena parte de los miembros de la burocracia estatal, cuando se retira o jubila, pasa a engrosar los cuadros de la clase política. Aproximadamente un 30 % de los miembros de la Dieta japonesa son ex-funcionarios públicos de carrera. Algo similar ocurre en Francia, donde todos los candidatos a presidente en la última elección fueron egresados de la Ecole Nationale de la Administration Publique (ENAP). En Francia se habla del sistema político como la "enarquía" porque gobiernan los egresados de la ENAP. Un sistema educativo muy competitivo y de base muy amplia prepara muy bien a la población de estos países en matemáticas, física y química, materias que dan la base para una clase trabajadora muy eficiente en la industria. La acertada selección de industrias de punta para promover por parte de los funcionarios del Ministerio de Industria y Comercio, el legendario MITI del Japón, es posible por la misma calidad de los funcionarios. Tanto en Japón como en Francia, los mismos líderes de la industria suelen ser, en los hechos, 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 instituído para la educación francesa y japonesa contribuye a formar una clase dirigente eficiente. Se trata de un cóctel poderoso para el desarrollo.

Incidentalmente, el sistema de mérito es más democrático que el nuestro porque el acceso a la dirigencia de los ciudadanos está determinado más por su propio esfuerzo y

desempeño en el sistema educativo y menos por el azar, el dinero, o las relaciones familiares o personales.

Pero la historia no termina allí. En realidad, el conocimiento en sí "*es* " capital humano. Este capital también, como la división del trabajo posibilitada por la extensión del mercado, parece estar 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[2]. La educación competitiva, estimulada por la zanahoria del apetecible 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 fuera cierto que el capital humano tiene "increasing returns", rendimientos crecientes en términos de la economía en su conjunto, las consecuencias serían formidables. La aplicación de conocimientos haría 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 generarían a su vez más conocimientos. Gran parte de los inventos surgen de "learning by doing". De "aprender haciendo"[3]. La tierra produce más si se la

[2] Romer, Paul, *Increasing Returns an Long Run Growth*, Journal of Political Economy, 1986, vol. 94, nº 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 posibilities of other firms because knowledge cannot be perfectly patented or kept secret", p. 1003.

[3] 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

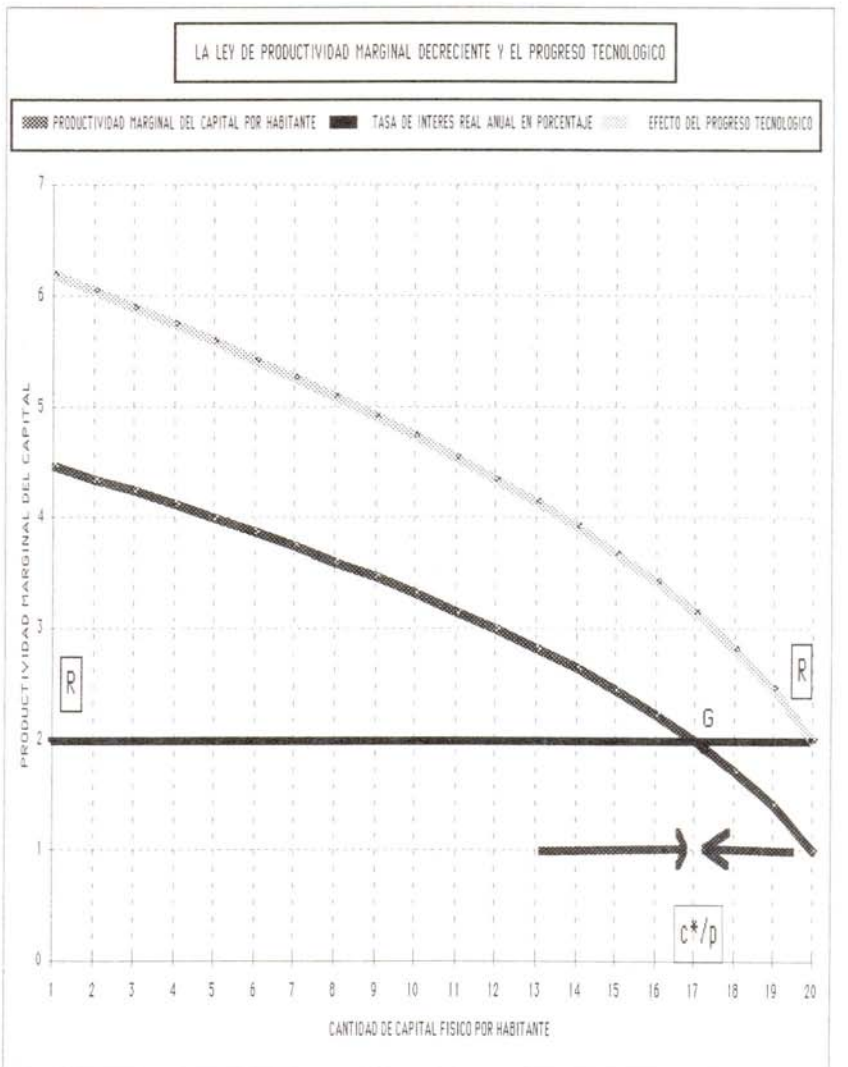
siembra con la semilla adecuada en el tiempo adecuado, se le agregan las proporciones adecuadas de fertilizantes, etc., etcétera. Y al hacerlo se aprovecha para refinar y experimentar nuevamente con las semillas, los fertilizantes, los tiempos, etc., etcétera.

El caso puede presentarse gráficamente. Comenzamos con el modelo de crecimiento tradicional del Premio Nobel de economía, Robert Solow, que presentamos simplificadamente en el Gráfico 31-2. En el eje vertical tenemos la productividad del capital, más exactamante 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 RR. 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

---

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.

Gráfico 31-2: El modelo neoclásico con rendimientos decrecientes



Cuando aumenta la cantidad de capital físico, moviéndonos hacia la derecha en el eje horizontal, la productividad marginal del eje vertical decrece

se señala en la curva de trazo más débil. Este es, simplificadamente, el aparentemente antiguo modelo neoclásico de Solow. En rigor, este modelo no es anticuado ni mucho menos porque como hemos visto en el Capítulo XXIX, su discípulo Gregory Mankiw le ha devuelto nueva vida al agregarle como factor adicional de la producción, aparte del trabajo y el capital físico, el capital humano. Y de esta manera el modelo ajusta muy bien a los datos de que se dispone acerca de la productividad de la economía de todos los países. El modelo de Solow-Mankiw tiene una belleza muy importante para los economistas profesionales. La hipótesis de los rendimientos *decrecientes* al capital físico y al capital humano es consistente con el modelo clásico de equilibrio general de Walras, y el buen funcionamiento de los mercados en competencia. En tanto que las nuevas variantes de rendimientos crecientes a la educación hacen necesario hacer un replanteo total de la ciencia de la economía política y echan serias dudas sobre el liberalismo y la doctrina de la mano invisible de Adam Smith. La paradoja es que los keynesianos, como Solow y Mankiw, defienden a los clásicos, en tanto que los ex monetaristas y partidarios del "market clearing approach", como el reciente Premio Nobel, Robert Lucas de Chicago, apuntan a los rendimientos crecientes, con lo cual el equilibrio económico walrasiano se pulveriza; de donde resulta que las nuevas y recientes tendencias de expectativas racionales y defensa a ultranza del mercado serían un lobo con piel de cordero que deglutirían y aniquilarían al viejo modelo clásico!!!

Este es el peligro de la nueva forma 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. Hasta acá todo es igual a Solow actualizado por Mankiw. Pero si incluimos al capital humano, es decir al conocimiento, dentro del concepto de capital,

y además suponemos que el capital humano en la función de producción no tiene rendimientos decrecientes sino crecientes, se abre un nuevo modelo, un nuevo "ball game", también muy interesante pero escalofriante para los economistas chapados a la antigua y a lo clásico. 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 aumentan 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.

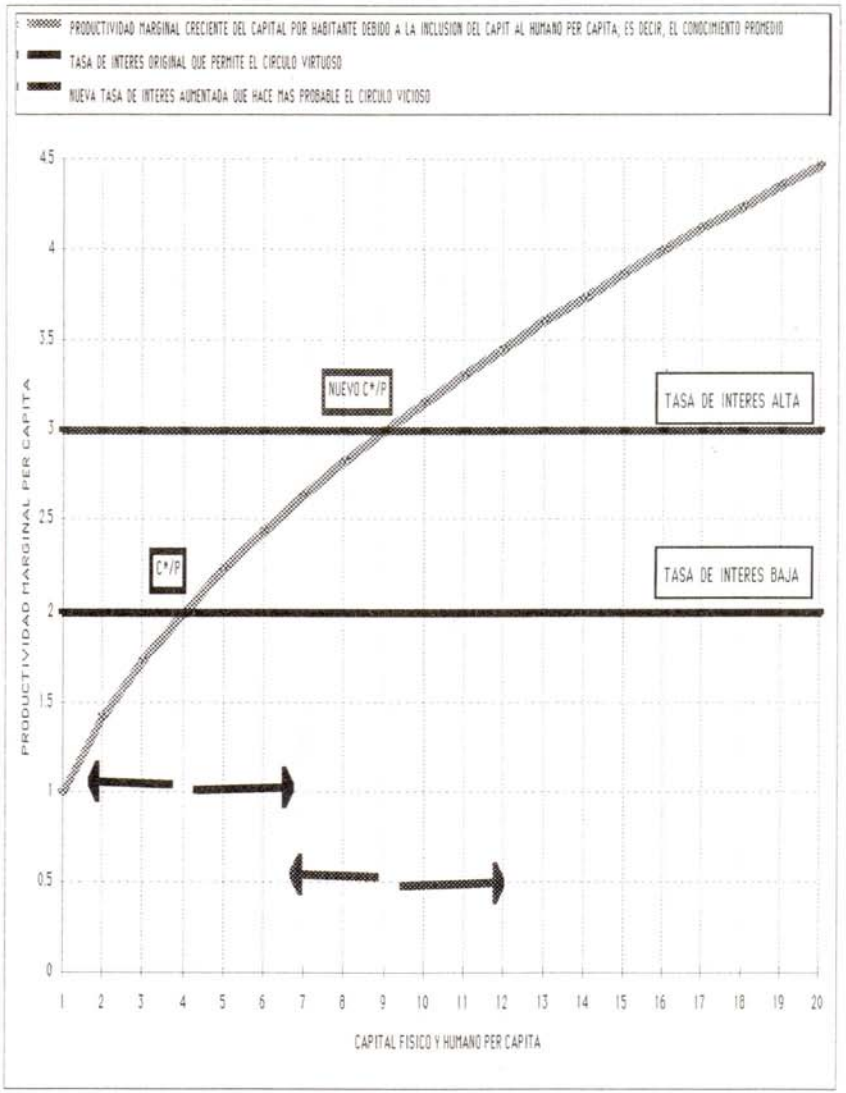
Ayudados por este concepto del capital humano con rendimientos *crecientes* podemos reformar el Gráfico anterior. Ahora sumamos el capital *físico* per cápita y el capital *humano* per cápita de una nación. Es evidente, entonces, que cuando aumenta la cantidad de capital per cápita, incluyendo al capital humano dentro de la definición de capital, aumenta la productividad[4]. Ver al respecto el Grá-

[4] Lucas, Robert, *On the Mecanics of Economic Development*, Journal of Monetary Economics, vol. 22, 1988, Chicago, p. 39. Incidentalmente, llama la atención que este Premio Nobel conspicuo, miembro de la escuela monetarista, o quizá mejor de las expectativas racionales, rechace la importancia de la moneda en el desarrollo cuando afirma: "en general yo creo que la importancia de la materia financiera está muy mal sobreenfatizada 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

fico 31-3. 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 África, 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 en capital físico ni en conocimientos. Repito, parece ser lo que ocurre en muchos países del África actualmente. Por el contrario, en 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

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.

Gráfico 31-3: El modelo revolucionario de rendimientos crecientes



En este modelo, la alta tasa de interés tira al país hacia el subdesarrollo y hacia el nivel de desarrollo del África

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. Cuando más a la derecha, mayor 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 20-40 % anual, es decir tres o cinco veces más altas que las vigentes en los mercados internacionales, principalmente en relación con los Estados Unidos, donde la "Prime Rate" es del 8 % anual.

El Gráfico 31-3 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[5].

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, debido 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. Aclaramos 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. 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 31-3.

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

[5] 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 inversamernte relacionada con el tipo de cambio.

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 aumente 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 capital per cápita en el país, es decir que no solamente la curva de productividad 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 de dudosa calidad. Pero, además, esa oferta no mejorará si no incentivamos *la demanda* de buenos servicios educativos. Es crucial, entonces, incentivar la demanda. *Y machacamos con nuestro argumento a lo largo de este capítulo: 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 la 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 31-3.

Los nuevos investigadores del crecimiento se preguntan por la vieja cuestión sobre las razones del éxito de Japón y del fracaso de la 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 prohíben"*[6].

Según ellos, esta cita es apropiada para la Argentina y no para el 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 cincuentas y sesentas, justamente en momentos en que el mundo experimentaba

[6] Easterly, William, ob. cit., p. 3.

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 sesentas 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 como para sugerir los remedios macroeconómicos adecuados, en especial la aplicación de la teoría de la tarifa óptima en su versión aperturista[7].

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 internos creados; 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.

Queda un último punto de duda para el cual no tenemos una respuesta certera y sobre el que caben, al menos, dos

[7] Conesa, Eduardo, *Términos de intercambio y tarifa óptima en la Argentina,* INTAL, Buenos Aires, 1983.

distintas. Es el caso de dos barrenderos, uno en Suiza, país en el que gana un salario 20 veces más alto en términos reales que el de su colega en Pakistán, a pesar de que su productividad física es igual. O a dos peluqueros, uno en Estados Unidos, donde gana tres veces más de lo que percibe su colega de la Argentina, cuando también en ambos casos su productividad es igual. ¿Por qué? Una respuesta posible consiste en que en el caso de los países desarrollados la productividad industrial determina el valor de los salarios industriales y esa productividad es 20 veces más alta en Suiza que en Pakistán, y 3 veces más alta en los Estados Unidos que en la Argentina. Luego, como existe en los países desarrollados un mercado competitivo de trabajo, los barrenderos y los peluqueros, aunque no sean muy productivos, son necesarios, y entonces obtienen un "free ride", beneficiándose de la alta productividad en la industria de sus respectivos países. En pocas palabras, lo que determina el nivel de salarios a nivel internacional es la productividad en transables. No en servicios no transables internacionalmente. Las remuneraciones reales en servicios no transables internacionalmente serían arbitrarias y dependerían de la productividad marginal en el sector de los transables de cada país. Otra respuesta alternativa a la anterior consiste en sostener que la educación promedio en los Estados Unidos es tres veces mejor que en la Argentina, o en Suiza veinte veces mejor que en Pakistán. Estos mayores niveles de capital humano promedio crean una externalidad, un cierto "vaho" beneficioso, que sube las remuneraciones para los trabajadores no productivos de los países desarrollados. La primera respuesta sería más afín con el modelo de dos sectores de los Capítulos XXV y XXIX, en tanto que la segunda cuadraría más con el revolucionario modelo endógeno de Lucas-Romer, etc., etcétera.

Capítulo XXXII

EL EMPLEO EN EL ESTADO BLANDO DE LOS PAÍSES ATRASADOS COMO CAUSA DE SU INESTABILIDAD Y CORRUPCIÓN

La Argentina tiene que formar todavía esa clase de burócratas profesionales, estables, honestos, bien pagos que en lugar de coimas que no aceptan, reciban un merecido prestigio social.

Grondona, Mariano, *La Argentina como Vocación*, Planeta, 1995, p. 181.

Los países subdesarrollados son todos, en diversos grados, Estados blandos... El término Estado blando se entiende que comprende los varios tipos de indisciplina social que se manifiestan en: deficiencias en legislación y en particular en observancia de la ley y su compulsividad, una difundida desobediencia de los oficiales públicos en varios niveles a las reglas y directivas que se les indican desde arriba, y frecuentemente su colusión con poderosas personas y grupos de personas cuya conducta ellos deben regular. Dentro del concepto del Estado blando está la corrupción...

Myrdal, Gunnar, Premio Nobel, *The Challenge of World Poverty*, A Vintage Book, 1971, p. 208.

El profesor y periodista Mariano Grondona publicó un artículo[1] en el matutino "La Nación" a fines de 1991 en

[1] Grondona, Mariano, *Comunismo y desarrollo*, "La Nación", 29 de diciembre de 1991. Incidentalmente, cabe mencionar que este capítulo toma prestado del artículo de Eduardo Conesa, titulado *Nación Estado y Servicio Civil*, publicado por la "Revista Argentina de Estudios Estratégicos", nº 12, Olcese Editores, 1990.

cuya tesis central proponía una nueva caracterización para los países en desarrollo. Serían aquellos que no son capaces de tener una economía de mercado y un sistema político democrático simultáneamente. Estos países reflejarían una incapacidad similar a la que el ex presidente Lyndon Johnson de los Estados Unidos endilgó en broma a su adversario, el ex presidente Gerald Ford: no podía mascar goma y caminar al mismo tiempo. Los países pobres no serían capaces de vivir en democracia y desarrollarse al mismo tiempo. Debían optar entre el autoritarismo y el desarrollo por una parte, o la democracia y el atraso por la otra.

Sostenía también Grondona que el comunismo había fracasado como camino hacia el desarrollo, lo cual es enteramente correcto, pero tiene mucho que ver también con la naturaleza crecientemente clientelística del partido comunista. Argumentaba nuestro autor que la ex Unión Soviética había conseguido una súbita democratización pero no había organizado todavía su sistema económico capitalista, y por lo tanto cabía clasificarlo como de país subdesarrollado. Que China comunista se movía rápidamente y con éxito hacia el capitalismo, pero que la represión de Tiananmen indicaba que continuaba siendo una dictadura, y por lo tanto era también subdesarrollada.

La definición tiene su atractivo, pero a mi juicio todavía no llega al fondo de la cuestión. En mi opinión, en el caso soviético el clientelismo civil, especialmente en el período de Gorvachev y aún antes, alimentaba la parte blanda del Estado comunista, en tanto que la organización militar y científica era la parte dura del mismo Estado. Un estado desarrollado es duro en ambas, en su burocracia civil y en su estructura militar. Éste no era el caso de la ex Unión Soviética.

El mundo siempre estuvo lleno de países con gobiernos autocráticos que no tenían ninguna intención seria de establecer el modelo económico capitalista competitivo. Históricamente, siempre han sido la inmensa mayoría. Aún hoy lo son. Por otra parte, varios países latinoamericanos, entre

ellos el nuestro, llevan ya muchos años de democracia clientelista y no progresan. Particularmente, en el caso argentino, nuestro PBI per cápita no hace sino caer todos los años, con las excepciones transitorias de los períodos que siguieron al plan Austral y al plan de Convertibilidad. La verdadera cuestión es, en consecuencia, cuál es la causa de que algunos países con sistemas democráticos se desarrollen exitosamente. Y también cuál es la causa de que algunas autocracias consigan el desarrollo económico y otras no.

En realidad, la verdadera historia es así: las democracias que funcionan como países desarrollados tienen Estados organizados sobre una columna vertebral muy fuerte que está constituída por un servicio civil profesional nombrado sobre la base de exámenes y ascendido a lo largo de una carrera de méritos. Esta burocracia civil de alta calidad le otorga estabilidad, continuidad, efectividad y consistencia a las políticas que persigue el Estado. Pero por sobre todas las cosas, el ingreso a la función pública, condicionado a un brillante desempeño previo en el sistema educativo, *induce a la formación de capital humano y revaloriza y vigoriza enormemente el sistema educativo de un país, tal como explicáramos en el capítulo anterior*. Además, la burocracia de mérito constituye el escudo más importante que tienen las sociedades para defenderse de la corrupción. Los políticos elegidos por el voto popular ocupan los cargos de alta dirección y fijan las grandes líneas de la acción de gobierno, pero con el asesoramiento de la inteligencia de los que saben y tienen una larga experiencia en los problemas del Estado. El político actúa en el comando, pero como "ave de paso", según sea su suerte electoral. Por ello, existe en el político de las democracias clientelistas una tendencia natural a "aprovisionarse" en los años de las "vacas gordas", y de esta manera tener una reserva para los de las "vacas flacas". Esta debilidad humana es irresistible si el propio político como presidente o ministro ha *"nombrado"* de favor y por amiguismo a una gran cantidad de directores y subdirectores nacionales y generales en los distintos departamentos del

Estado. Los funcionarios que detentan nombramientos de favor, sean jueces, directores o comisarios, son muy débiles ante el político que los nombró, y ceden ante las presiones para adjudicar las licitaciones a tal cual firma, o a dictar sentencia a favor de tal o cual empresa según las directivas del político acreedor. Esta es la esencia del problema de la corrupción.

Los funcionarios de carrera, en cambio, actúan con un criterio de largo plazo porque la carrera, aunque se puede tronchar por falta de ascensos, en principio y en la intención, es de casi una vida. Por éso, estos funcionarios deben cuidar su prestigio y obedecer solamente a la ley. Pero estos funcionarios deben también venir de las entrañas del pueblo porque para entrar a trabajar en los prestigiosos cargos públicos de carrera, solamente deben contar los conocimientos y los méritos de los jóvenes profesionales que se presentan a los exámenes del Estado en los distintos ministerios. De ninguna manera las influencias familiares o el dinero de sus padres. El ingreso a la función publica profesional debe estar vedado a los "afiliados al partido" o para los parientes y amigos del presidente o los ministros, salvo que ellos tengan méritos propios y los hagan valer en los exámenes como cualquier hijo de vecino. Este sistema igualitario y objetivo tiene un enorme valor ético para la democracia porque, por una parte, destruye las "trenzas" y, por la otra, estimula el orgullo, la autoestima y el patriotismo del cuerpo de funcionarios de carrera porque así sienten que no deben ningún favor a nadie. En definitiva, una burocracia subordinada, inteligente, estable y patriótica es el mejor antídoto contra la corrupción.

Las autocracias que son incapaces de organizar un régimen de servicio civil competente de alto nivel fracasan, generan inestabilidad, golpes de estado y, en definitiva, subdesarrollo. Aquellas autocracias que, por el contrario, son capaces de establecer ese servicio civil de excelencia, con el tiempo se convierten fácilmente en las democracias más eficientes. La propia dinámica del sistema autocrático,

si es exitoso en promover el desarrollo económico a largo plazo, lleva a la vía electoral, es decir a la democracia. *La misma burocracia de calidad, que tuvo éxito para ayudar a conducir un país hacia el desarrollo económico, no quiere correr los riesgos de los cambios bruscos de gobierno, típicos de las dictaduras.* Un segundo dictador podría resultar inepto y la podría remover usando sus poderes dictatoriales. La gran ventaja de las *democracias no clientelistas,* desde el punto de vista de los funcionarios civiles de carrera, consiste en que los cambios de gobierno en una democracia son previsibles y los poderes de un presidente constitucional son normalmente insuficientes para removerlos y en su lugar "nombrar" a sus amigos políticos. En efecto, en una democracia bien estructurada, esos cargos, por virtud de la ley de organización del servicio civil y la Constitución del país, deben ser ocupados por idóneos funcionarios de carrera. Ya analizamos en el Capítulo XIII el caso extraordinario de la autocracia japonesa (1869-1945), que después de 1950, gracias al apoyo de su servicio civil de alta calidad, se trasformó en una de las democracias más desarrolladas del mundo.

Existe una sola excepción de un país que pudo lograr un considerable desarrollo económico sin contar con una administración pública altamente meritocrática, en general, aunque sí en el caso del departamento del Tesoro, de la Reserva Federal y del departamento de Defensa. Es el caso de los Estados Unidos, nada menos. Pero incluso allí, como dice Max Weber:

> *La administración de tipo dilettante con políticos de presa, que según el resultado de la elección presidencial dejaban cesantes en los Estados Unidos a centenares de miles de funcionarios, hasta a los carteros, y no conocían al funcionario profesional de por vida, hace ya mucho tiempo que ha sido quebrantada por medio de la Civil Service Reform*[2].

[2] Max Weber, *Economía y Sociedad*, Capítulo IX, *Sociología del Estado*, Fondo de Cultura, México, séptima reimpresión, 1984, p. 1068.

y agrega este autor:

> *La carencia de una casta de burócratas fue técnicamente posible, además, porque y en la medida que, en presencia de un excedente enorme de oportunidades económicas, podía soportarse aún la peor de las economías dirigida por dilettantes*[3].

Pero aun en 1977, el presidente Carter de los Estados Unidos hizo 916 nombramientos importantes mientras que, en comparación con el Japón, un Primer Ministro tiene el poder de nombrar sólo 20 ministros y 4 oficiales del partido[4]. El caso estadounidense, sin embargo, requiere dos acotaciones: el Poder Judicial Federal y la Suprema Corte de Justicia han sido independientes de la administración pública central y en general muy meritocráticos.

Además, las finanzas públicas y el manejo monetario y cambiario han estado, en general, durante el siglo XIX en manos prudentes. La Reserva Federal y el Departamento del Tesoro siguen teniendo bastante prestigio en el país. Adicionalmente, no hay que olvidar que el enorme tamaño de la economía estadounidense, por un lado, y el sistema económico competitivo por el otro, combinados ambos a los muy limitados poderes del gobierno, diseñado por la sabia Constitución de 1787, sirvieron para promover la competencia entre los empresarios. La "incompetencia" genera "bancarrota", institución básica del capitalismo competitivo. La competencia en el sector privado permitió así seleccionar los líderes de la economía. En el fondo el sistema era dominado por los propietarios de la riqueza, que eran fundamentalmente empresarios[5] "competentes". Luego, en virtud de un

[3] Weber, ob. cit., p. 1079.

[4] Johnson, Chalmers, *The MITI and the Japanese Miracle*, Stanford University Press, ob. cit., p. 52.

[5] La competencia entre las empresas genera excelencia en su conducción, ver Thomas Peters and Robert Waterman, *In Search of Excelence. Lessons from America's Best Run Companies,* Warner Books, New York, 1982.

principio de vasos comunicantes, los "competentes" de la economía seleccionaban a líderes políticos que también eran razonablemente competentes, al menos en cuestiones económicas y financieras, por haber sido elegidos en parte con la enorme influencia de los dueños del dinero.

En rigor el modelo era y es tan "plutocrático" como "democrático". Podría llamárselo "democracia capitalista" o "democracia plutocrática". En la Argentina, lamentablemente, los individuos que detentan el dinero que maneja la política no son en general los empresarios más eficientes o "competentes", sino simplemente los más hábiles para obtener prebendas del Estado, como "decretos de promoción industrial" o "créditos del Banco Nación a tasas bajas" o "adjudicación de privatizaciones sin licitación" y una cantidad de sinecuras que estaban y están implícitamente prohibidas en la Constitución norteamericana de 1787.

En la Argentina, como en Europa, Japón o Corea, el sistema económico intervencionista necesita imperiosamente de una burocracia estatal competente. Esta es esencial. Si ésta no existe, el país sucumbirá una y otra vez a la inmoralidad y entrará fácilmente en la hiperinflación y el caos. De cualquier manera, aunque la burocracia estatal estadounidense es de menor prestigio que la japonesa o las europeas, no debe olvidarse que es mucho más meritocrática que la burocracia argentina. Al respecto, nuestro país se encuentra todavía en el estadio en que estaban los Estados Unidos antes de la "Civil Service Reform" de 1883, con la desventaja de que nuestras instituciones económicas son esencialmente intervencionistas, a diferencia de las de los Estados Unidos.

En síntesis, y para no pecar de repetitivos, cabría resumir en 12 puntos las ventajas de contar con una ley de jerarquía cuasiconstitucional que establezca un muy riguroso sistema de mérito para el ingreso y ascensos en la carrera del servicio civil:

1.*Capitalizacion humana de toda la sociedad y vigorización del sistema educativo.* Es el argumento que desa-

rrollamos en el capítulo anterior. Si el Estado, que es el principal empleador del país, sigue criterios de mérito en los nombramientos, surge un entusiasmo por el estudio que contagia a toda la sociedad y vigoriza extraordinariamente a todo el sistema educativo, pues lo convierte en la llave de acceso al prestigio y al poder.

El problema consiste en cómo identificar a los mejores para poder luego ponerlos en el gobierno de una sociedad determinada. *Ello se debe hacer democrática e igualitariamente por la vía del sistema educativo.* De ahí la importancia crucial de éste en el desarrollo.

No es extraño que quien ha abordado el tema de la asignación de los recursos humanos con mayor profundidad haya sido un pensador español que estudió en la Alemania de 1900, donde pudo comparar y visualizar la diferencia entre los sistemas de detectación del talento en Alemania y en España. El subdesarrollo de España lo explica Ortega y Gasset casi enteramente en razón de la "Ausencia de los Mejores" en el Estado[6].

En efecto, recientes "descubrimientos" en la economía de la educación dan cuenta que además de la función de trasmitir conocimientos, los sistemas educativos de los países tienen dos funciones adicionales, una de "socialización" y otra de "screening" que son tan importantes como la de transferir conocimientos.

Estas funciones son también vitales para el funcionamiento de la economía y el desarrollo económico, pues las reglas de juego del mercado, es decir el sistema de prueba y error con los precios concretos de cada producto, bajándolos en caso de que haya exceso de cantidades ofrecidas y subiéndolos en caso de que haya exceso de cantidades demandadas, tendría dificultades de aplicación al mercado de trabajo si no fuere por las funciones de socialización y

[6]José Ortega y Gasset, *España Invertebrada*, Obras Completas, vol. III, p. 35, Editorial Revista de Occidente, Madrid, 1955.

"screening"[7] que cumple el sistema educativo. En efecto, en el caso de los seres humanos no se puede adivinar fácilmente el grado de talento, carácter y condiciones de cada persona, pues ellas tienen poco que ver con la apariencia. El sistema educativo, al "socializar" a las personas, les induce costumbres de puntualidad, persistencia, concentración, docilidad para obedecer órdenes y habilidad para el trabajo en equipo. Además, los diplomas primarios, secundarios o universitarios actúan como credenciales que también "certifican" cualidades de comportamiento y conocimientos que los empleadores consideran importantes y que sirven para "pronosticar" un nivel de desempeño futuro. Esto último es esencial pues el contrato de trabajo es un contrato "abierto" donde el empleador, en este caso el Estado, se obliga a pagar un sueldo y dar estabilidad a la relación laboral, pero no sabe qué nivel de cooperación y entusiasmo por la función va a obtener del empleado. Esto sólo se puede saber con el tiempo y el desempeño efectivo del empleado, de allí la importancia de la carrera administrativa y la promoción por "mérito" una vez que se pasó el examen de ingreso. El "screen" educativo, no obstante su importancia para el desarrollo y para la asignación de los recursos humanos, no es debidamente reconocido en la Argentina de los noventas a nivel de escuelas secundarias y Universidades, donde todavía existe una tendencia introducida en los ochentas a eliminar el sistema de notas y exámenes individuales de los alumnos.

El sistema educativo, sea a nivel primario, secundario o universitario, debe ser eficiente en su misión esencial de

[7] Sobre la cuestión del "screening" hay una creciente bibliografía por ejemplo, *The Screening Hypothesis and the Return to Education*, Richard Layard and George Psacharapoulus, JPE, vol. 82, set.-oct. 1974, p. 985; Arrow, Kenneth, *Higher Education as a Filter*, J. of Public Economics, July 1973, ps. 193-216; Mark Blaug, *Where are we now in the Economics of Education*, reproduced in the *Economics of Education and the Education of an Economist*, New York University Press, Washington Square, New York, 1987.

dar luz verde para el avance del talento. El sistema educativo debe tener, por una parte, una amplia cobertura en los niveles primarios para asegurar que todas las clases sociales tengan igualdad de oportunidades. Cuando más amplia sea la base, mayor será la probabilidad de detectar altas calidades. La competencia dentro del sistema puede ser dolorosa, pero luego es el factor que asegura el desarrollo al permitir la emergencia de una "meritocracia" que se va dibujando en la medida en que la pirámide educativa se va estrechando en las escalas superiores sobre bases objetivas e imparciales. Un sistema así, al dirimir la puja entre los grupos sociales sobre la base del mérito, torna a la sociedad mucho más cohesiva. El joven capaz, perteneciente a una familia de escasos recursos, no tiene necesidad de ir a la izquierda revolucionaria o terrorista, pues el "sistema" le ofrece un porvenir. El trabajo "en equipo", tan difícil en nuestro país, se facilitaría si el jefe de cada equipo tuviera cualidades reconocidas objetivamente. Y todo funciona mejor en el cuerpo social cuando el cerebro y no los pies están en el comando. La verdadera democracia debe buscarse no solamente en el voto popular, que depende mucho de la propaganda distorsionante y del control de los medios de difusión, así como en el poder económico de los distintos grupos de presión, sino en la amplia cobertura y en la bondad del sistema educativo. Si la democracia no se funda en la educación y en el mérito, degenera y entra a descender en tirabuzón.

El sistema educativo, a su vez, debe tener un desemboque en el ingreso a la función pública. En la Argentina suele ocurrir al revés, primero se ingresa a la función pública no profesional y luego, a tiempo parcial, se sigue una carrera universitaria. De esta manera se burla el sistema de ingreso por exámenes y el Estado se queda con los profesionales marginales. No cabe duda alguna de que la existencia y aplicación de normas concretas y rigurosas para el ingreso y promoción en la administración pública y empresas del Estado argentino ayudaría enormemente a la

meritocracia, y por ende al desarrollo económico de nuestro país.

Cuando se contrasta el desarrollo argentino con el japonés, coreano del sur o el taiwanés, se habla erróneamente del "milagro" de estos últimos países. No existen tales milagros, lo cual se comprueba no bien se estudia en detalle la política de asignación de los recursos humanos de estos países. En estos tres casos, como discutimos antes, el proceso de ingreso a las administraciones públicas es rigurosísimo, dándose una ponderación enorme a exámenes donde hay que demostrar competencia e idoneidad[8]. En Taiwan, por ejemplo, hemos citado antes que existe un Cuarto Poder establecido en la Constitución misma del Estado, el "Tribunal de Examen", para vigilar la competencia en la función pública. El sistema educativo entero de estos países provee un método efectivo para el "screening" sobre bases objetivas y democráticas.

Frecuentemente se plantean discusiones de tono metafísico irresoluble o político sobre los papeles antagónicos del sector público y el privado en el desarrollo. Si analizamos el tema desde el ángulo del reclutamiento y la promoción en las empresas públicas y privadas, la discusión puede ser dirimida. El sector privado, cuando está sujeto a las reglas de la competencia, como en las democracias industriales occidentales, especialmente en los Estados Unidos, tiene la necesidad de alentar el talento de sus empleados y dirigir las empresas por medio de la "meritocracia". Si se designan demasiados parientes y amigos en la empresa, ésta es castigada con la quiebra y la extinción. En un ambiente competitivo, la excelencia en la administración de las empresas privadas es condición para su crecimiento y, sobre todo, para su supervivencia. Por esta razón "darwiniana", la empresa privada suele ser más eficiente y ágil que la pública. La superioridad del capitalismo competitivo en mate-

8 Ezra Vogel, *Japan as Number One*, Harvard, p. 54.

ria de desarrollo económico proviene de que tiene dentro de sí ("built in") la fuerza que conduce a la excelencia pues es una condición de la propia supervivencia. Pues bien, cuando es el mismo Estado el que da el ejemplo como gran demandante de talento, el contagio a toda la sociedad tiene efectos dinamizantes arrolladores sobre la productividad social.

2. *El sistema de mérito para los nombramientos y ascensos en la función pública ayuda a la prevalencia del interés general, a la mayor cohesión nacional y a la drástica disminución de las tensiones entre clases sociales.* Esto ya lo decía Aristóteles:

> *...cuando el dueño único, o la minoría, o la mayoría gobiernan consultando el interés general, la constitución es pura necesariamente; cuando gobiernan en su propio interés, sea el de uno solo, sea el de la minoría, o sea el de la multitud, la constitución se desvía del camino trazado para su fin*[9].

Este un gran drama de la vida política argentina porque los funcionarios políticos gobiernan guiados por el deseo de durar en sus cargos políticos electivos, aunque sea a costa del interés general. Por su parte, los *lobbys* sectoriales empresariales están constituídos por entidades que, en teoría, persiguen objetivos vinculados al bien de los distintos gremios de la industria, el comercio, la banca, la agricultura o la ganadería, pero en la práctica los empresarios comunes, verdaderos, eficientes y no *lobbystas*, van por lana y salen trasquilados. En efecto, porque los políticos son más hábiles y compran a las cúpulas de esas organizaciones gremiales y empresariales con prebendas del Estado, como pueden ser el régimen de armaduría de automóviles importados, o la armaduría de televisores en Tierra del Fuego, o créditos bancarios del Banco de la Nación a tasas más bajas, o adjudicaciones de licitaciones; en fin, toda clase de privilegios y ventajas personales que se otorgan graciosamente desde el gobierno a las cúpulas en forma individual. Y esas

[9] Aristóteles, *La Política*, Ed. Espasa Calpe, Madrid 1941, p. 87.

cúpulas empresariales terminan siendo voceros del gobierno ante sus bases. Lo mismo pasa con otras organizaciones gremiales. El resultado es que nadie defiende el interés general del país a largo plazo.

Por el contrario, cuando existe una administración pública competente y de mérito, los políticos no pueden ni tampoco tienen a su disposición los instrumentos para conceder prebendas personales, ni las cúpulas de los gremios empresariales pedir cosas que no concuerden con el interés general del país, o por lo menos con el interés verdadero del sector a que representan. Y si piden algo en favor del sector, tienen que explicar de qué manera lo que piden beneficia al conjunto del país.

3. *El sistema de mérito fomenta la autoestima del funcionario público, elemento esencial en la lucha contra la corrupción.* El funcionario de carrera, que fue nombrado por un sistema objetivo de exámenes, piensa que alcanzó su posición por propio mérito y que no le debe el favor del nombramiento a ningún ministro o secretario de estado o diputado amigo. Esta autoestima es importante porque el funcionario lucha entonces por el interés general del país cuyo Estado lo nombró y le encomendó velar por sus intereses. A veces se dice que las prostitutas son mujeres que perdieron la autoestima. Lo mismo pasa con la autoestima de los funcionarios públicos del estado clientelista, que deben su nombramiento meramente al amigote o padrino político y que entonces deben devolver favores.

4. *El sistema de carrera administrativa hace que el funcionario público tenga una ética de largo plazo y deba cuidar su prestigio para poder ascender, lo cual también es un elemento esencial en la lucha contra la corrupción.* Un funcionario de carrera entra a la administración pública después de recibir su título profesional universitario y también después de pasar las horcas caudinas de los difíciles exámenes de ingreso a la función publica, cuando tiene 23 o 25 años cumplidos. Luego se jubila normalmente a los 55 años después de trabajar treinta en la administración. Pero

la estructura jerárquica de una administración pública bien organizada exige un estrechamiento en la cúpula y ello determina que una buena parte de las carreras deba ser tronchada por la mitad, pero sobre la base de la competencia sana entre los burócratas. Por ello, para evitar ser postergados en los ascensos y retirados antes de tiempo, los funcionarios deben ser cuidadosos con su propio prestigio y apartarse rápidamente de cualquier negociación incompatible con el interés del país. Esto crea una saludable ética del largo plazo. Al fin de cuentas, la ética no es más que el seguimiento del interés personal de cada uno en el muy largo plazo. En último análisis, el cumplimiento de los diez mandamientos de la ley de Moisés hace al hombre justo y merecedor de la recompensa eterna. Más largo plazo que éste, imposible. Cuando una conducta, o una decisión, está tomada más en consonancia con los intereses de la persona en el más largo plazo, más acorde con la ética será. En una administración clientelista, por el contrario, los funcionarios se apresuran a llenar la bolsa rápido, no vaya a ser cosa que el ministro o el político que los patrocinó renuncie, caiga en desgracia, o sea removido de su cargo por alguna otra causa y ellos pierdan también su puesto público.

5. *Vinculado al punto anterior se crea un sistema de control recíproco entre los funcionarios de carrera en competencia por el ascenso que determina un frenesí por la decencia y la defensa del interés general.* La misma pirámide de la administración pública y el sistema de ascensos por méritos hace que los funcionarios de carrera se controlen unos a otros y se haga muy difícil la colusión en perjuicio del interés general, porque siempre habrá alguno que pueda ganar denunciando las *trenzas* o, como dice el ministro Cavallo, las *mafias*, aunque pareciera que en el Banco de la Nación él tenía la suya propia a juzgar por la renuncia de sus propios funcionarios en el conocido *affaire* de la contratación de la informatización del Banco con IBM por 250 millones de dólares. Esta empresa también removió a su cúpula en la Argentina, con lo cual reconoce que hubo

corrupción. *Todo esto hubiera sido imposible si el Banco de la Nación hubiese tenido un cuerpo de funcionarios de carrera idóneos.* Éstos hubieran hecho impensable las irregularidades de los funcionarios políticos de su Directorio.

6. *El cuerpo de funcionarios de carrera y mérito del Estado se constituye en el más efectivo elemento de control sobre la clase política que es la que ocupa los cargos de alta conducción a nivel de ministros y secretarios de estado.* Es sabido que el poder corrompe y el poder absoluto corrompe absolutamente. Si un presidente o ministro tiene el poder de nombrar discrecionalmente a los funcionarios de la administración, tiene un crédito contra los nombrados de favor por el cual puede a su vez darles órdenes de adjudicar tal o cual licitación a tal o cual firma, o cumplir tal o cual orden ilegal y los funcionarios nombrados de favor, por una cuestión de gratitud, deben obedecerlo. Pero esto posibilita la corrupción. Es que el poder de nombrar es la base del poder político y confiere un poder inmenso al nombrador. En el caso de la Constitución Argentina, tenemos tres normas que colisionan entre sí al respecto. Por una parte, el *Art. 16 establece la idoneidad como condición para el acceso a los cargos públicos*, lo cual supone un sistema de exámenes para el ingreso a la carrera administrativa. Por la otra parte, el Art. 99, inc. 7, permite al Presidente hacer nombramientos a su paladar de *los oficiales de su secretaría, los agentes consulares y los empleados cuyo nombramiento no está reglado de otra forma por esta Constitución.* Y lo mismo el Art. 100, inc. 3, con referencia al Jefe del Gabinete de Ministros establece que a éste le corresponde *efectuar los nombramientos de los empleados de la administración, excepto los que correspondan al presidente.* Como al Presidente, de acuerdo al Art. 99, inc. 7, le corresponden todos los nombramientos que se le antojen, ¿cuáles corresponden al Jefe de Gabinete? Este sistema hace creer a los gobernantes que *gobernar es nombrar* y da amplio pie al clientelismo que es la causa profunda de la ineficiencia y corrupción del Estado argentino. Este poder de nombrar a los amigos es la

causa profunda de nuestra decadencia. Si existían cláusulas de la Constitución que necesitaban reformas profundas eran las referentes a los nombramientos. La contradicción entre el Art. 16 y los Arts. 99, inc. 7; y 100, inc. 3 se podría resolver, sin embargo, mediante una Ley del Congreso que defina rigurosamente y reglamente la idoneidad, estableciendo un sistema de pruebas y de carrera civil para probar primero la idoneidad y poder acceder luego a los cargos del Estado y al nombramiento por parte del Presidente o del Jefe de Gabinete. La ley debería dejar al Presidente o al Jefe de Gabinete la facultad de nombrar a quienes se les antoje solamente para ocupar los cargos de Ministros o Secretarios de su despacho. *Esto podría relacionarse con la llamada cláusula ética de la Constitución, agregada en la reforma de 1994*, tal como lo sostenemos en el punto 12 de este capítulo. Los cargos de Ministro y Secretarios de Estado son tan notorios que si el Presidente o el Jefe de Gabinete designan personas ineptas, se someten ellos mismos a la burla de los medios de comunicación y las fauces de la prensa, que constituyen uno de los mejores controles de una democracia para evitar el amiguismo en los nombramientos, *pero solamente para los cargos de gran importancia.*

El abuso del amiguismo en los nombramientos del Estado ha sido letal para la eficiencia del sistema democrático en nuestro país. La Argentina se ve impedida para dar un contraataque rápido y coherente a la crisis de su desarrollo económico con políticas económicas bien diseñadas y efectivas, precisamente porque nuestro país no posee una administración pública meritocrática, tensa, musculosa, fuerte, como las de Corea o Japón analizadas en los Capítulos XII y XIII. Por el contrario, la administración pública argentina es adiposa, con exceso de personal, el que no ingresa en general sobre la base de exámenes y competencia, sino más bien sobre la base del clientelismo político, verificándose en la mayor parte de los casos un exceso de personal de escasas calificaciones, la mayoría con salarios muy bajos. Es así que la necesidad de reducir los gastos estatales para pagar

los intereses de la deuda externa provocó fuertes caídas en los salarios de los servidores públicos, induciendo a los más capaces a abandonar la función pública, dado que al no existir "mérito" en el ingreso ni en las promociones, tampoco hay "honor" que compense el pertenecer a esta gris burocracia a veces con salarios de hambre y otras veces con buenos salarios pero en estos casos principalmente para los empleados apalancados. Para muchos empleados competentes sólo quedó la alternativa de renunciar, o, en caso de quedarse, ver de qué manera podían obtener ingresos "extras". La administración pública argentina, institucionalmente débil, al menor remezón externo ha quedado "knock out", incapaz de articular respuestas adecuadas a la coreana y sólo en condiciones de clamar por más préstamos para pagar los intereses a costa de trasladar el problema al futuro, debido a la mayor deuda que el país afrontará entonces. Y aunque en 1991-95 se empezó a hacer algo de lo que aquí se propugna y se mejoraron los sueldos de algunos funcionarios, el clientelismo y la corrupción siguen rampantes como grandes problemas nacionales. Debemos establecer una ley que reglamente la idoneidad, y hacer que el Presidente sólo pueda nombrar y ascender en los cargos administrativos profesionales del Estado a los "idóneos" de acuerdo a los exámenes y calificaciones que fije una Administración Nacional de Personal autárquica, como en el Japón.

7. *Una parte importante de los funcionarios de carrera cuando se retira pasa a formar parte de la clase política del país, la que entonces mejora en conocimientos y prestigio.* En países como Francia, Japón y otros con administraciones meritocráticas, es común que una buena parte de la dirigencia política sea egresada de la administración pública profesional. En Japón, un 30 % de los miembros de la Dieta son ex funcionarios de carrera retirados. Respecto del actual y recientemente nombrado Primer Ministro de Francia, Alain Juppé, dice el conocido semanario The Economist[10]:

[10] *The Economist* del 20 de mayo de 1995, p. 49.

Pero el duro y enérgico primer ministro de 49 años es un producto de la Ecole Nationale de la Administration (como el Sr. Chirac), la escuela de élite de posgrado para el entrenamiento del servicio civil de alto vuelo y es algo más que un tecnócrata de buen cerebro. Es también un hombre culto, de fuertes convicciones con, dicen sus amigos, un cierto carisma y humor, aunque esas condiciones no siempre las muestra en público.

Pero en el político no importa tanto su capacidad intelectual como su talento para captar y representar el sentir del pueblo y que sobre esas bases sea capaz de proveer las grandes líneas de la acción de gobierno para que éstas sean ejecutadas y llevadas a cabo por esa administración eficiente. En una palabra, lo importante en el político es su representatividad, y en el funcionario de carrera, su saber y su capacidad para implementar las directivas superiores del político.

8. *Otra ventaja del sistema de funcionariado de mérito consiste en que un grupo importante de los funcionarios públicos de carrera, cuando se retira, es llamado, en virtud de su prestigio y reconocida capacidad, a ocupar puestos de comando en las grandes empresas del sector privado, lo cual crea una simbiosis de largo plazo entre los intereses públicos y privados que empuja al país en la dirección del desarrollo.* Como originariamente el sistema de funcionariado de mérito del Estado se lleva la crema de la inteligencia y la voluntad nacional en su temprana juventud, a los 22-25 años, no es de extrañar que con el trascurso de los años el sector privado esté ansioso de incorporar a sus filas estos prestigiosos ex funcionarios cuando se jubilan a los 55. Esto hace que los sectores públicos y privados del país no sean antagónicos sino cooperativos, y esto repotencia la diagonal de las fuerzas hacia el desarrollo. Estos son nuevamente los casos de Francia y Japón por excelencia. Pero en todos los países desarrollados ocurre lo mismo.

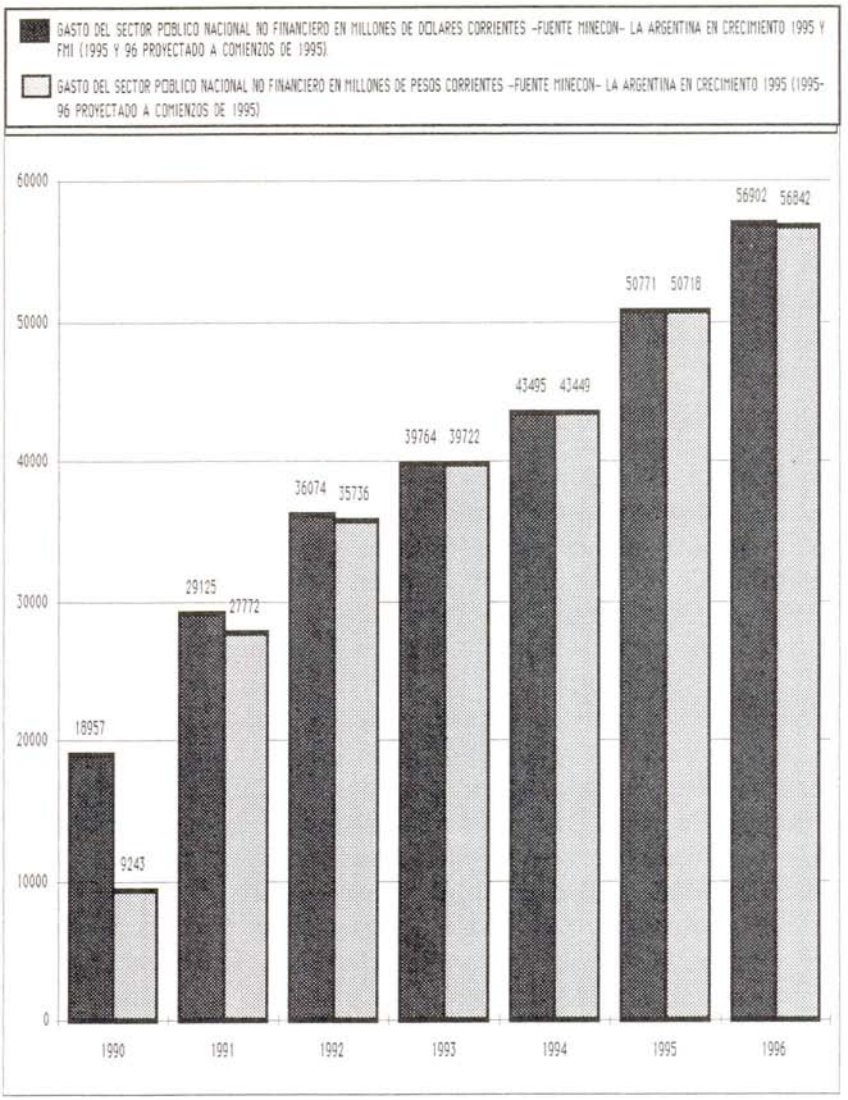
9. *La exigencia de exámenes rigurosos y generalizados para el ingreso al funcionariado estatal crea una valla casi*

infranqueable para la expansión del gasto público. En nuestro país, el gasto público necesita urgentemente un dique de contención más severo que la convertibilidad. La Ley de Convertibilidad prohíbe al Banco Central emitir moneda para financiar el gasto público. Esto es correcto; pero, aunque financiado con impuestos, el gasto público ha crecido enormemente[11]. Se impone establecer un cerrojo más fuerte al crecimiento del gasto. Ese cerrojo son los exámenes rigurosos como requisito previo a todo nombramiento en la administración pública. Con excepción de los nombramientos de ministros, secretarios y subsecretarios de Estado, se entiende. El Gráfico 32-1 reporta el crecimiento del gasto público en dólares desde 1990 hasta 1996. Los dos últimos años, 1995 y 1996, son proyecciones del Ministerio de Economía. El gasto en dólares creció un 49 % entre 1991 y 1994. Ese gasto es, principalmente, gasto en personal cuyo crecimiento está amparado en la propia naturaleza íntrinseca del Estado clientelista donde *gobernar es nombrar.* El exceso de gasto público improductivo es, a su vez, la causa profunda de la sobrevaluación cambiaria y el estancamiento nacional. O la Argentina establece un Estado moderno y duro o la Argentina, tarde o temprano, desaparece del mapa.

10. *La lenta rotación de los funcionarios públicos de carrera ayuda a la continuidad de las políticas nacionales, lo cual refuerza su efectividad y su éxito.* Cuando los países desarrollados implementan medidas de largo aliento para promover la industria, o la agricultura, o la energía atómica, o la educación, o la actividad que fuera, en virtud de una estrategia nacional discutida a fondo dentro de la administración profesional de mérito, los ministros pueden cambiar, pero las políticas quedan y son efectivas. En nuestro país, nadie invierte porque todas las políticas cambian y las rentabilidades de las actividades económicas varían diametralmente con el cambio del ministro de turno. En la Argen-

11 Alberto Benegas Lynch (h.) y Martín Krause, *El gobierno central es cada vez más grande*, "La Nación", 18 de setiembre de 1995.

Gráfico 32-1: Se necesita un nuevo dique de contención del gasto público



El gasto público en dólares creció un 49 % entre 1991 y 1994 y un 74 % entre 1991 y 1995

tina de agosto y setiembre de 1995, ante las versiones de remoción o renuncia del ministro Cavallo, los *lobbys* empresarios se pusieron histéricos porque la política podía cambiar 180 grados. ¿Y cómo no iba a cambiar la política cambiaria, por ejemplo, si era un disparate que se le ocurrió súbitamente al Ministro de Economía en marzo de 1991, sin ninguna concepción de largo plazo que lo respaldara, lo cual se prueba leyendo los libros del ministro: *La Argentina que Pudo Ser*, de 1989 y *Volver a Crecer*, de 1984, ambos citados en el Capítulo XIV de este libro? Ante el tembladeral provocado por las versiones de renuncia, el Presidente de la República tuvo que salir todos los días a anunciar que él es el garante y el padre de la criatura y que por lo tanto no habría cambios en la política aunque cambiara el ministro. Que no habría cambios en las privatizaciones y en la desregulación es probablemente cierto, pero los mercados no le creen demasiado ni al Presidente el uno a uno, ni aquí ni en el exterior. Este absurdo no se daría si la política cambiaria hubiese sido el resultado de un análisis a fondo hecho por cuadros brillantes de funcionarios de carrera estables, y no el resultado de levantar el dedo índice con saliva en medio de la tormenta, como ocurrió en la realidad de marzo de 1991.

11. *El prestigio de la burocracia estatal, cuando el público "sabe" lo difícil que es pertenecer a ella, por la objetividad e imparcialidad del sistema de exámenes y promoción, repercute en un mayor prestigio para todo el Estado, facilita el cumplimiento de la ley y fortalece el orgullo nacional en toda la comunidad.* Se dice que los franceses son nacionalistas, que están orgullosos de su país, ¿por qué? Seguramente influye enormemente la circunstancia de que tienen la mejor burocracia del mundo y se sienten seguros de ese liderazgo. Lo mismo ocurre con los norteamericanos, que tienen una excelente en el área de la defensa nacional. La calidad de la administración publica de un país fija su personalidad internacional y fija el tono y la calidad de la discusión sobre los problemas nacionales. En la Argentina,

son los *lobbys* privados, de pobrísimo nivel intelectual, los que marcan el nivel de la discusión con planteos de desregulación laboral y mantenimiento del uno a uno, a pesar de la hiperdesocupación. Y en las relaciones exteriores, esos lobbys adhieren de todo corazón la "profunda" teoría de las "relaciones carnales".

12. El funcionariado de mérito es el mecanismo indispensable para aceitar los mecanismos sociales de rotación de las dirigencias y es un importante factor coadyuvante a la estabilidad política de un país.

Max Weber, citado antes, afirma que, frente a la utilización del Estado para extraer ventajas o como botín de guerra, en los tiempos antiguos,

> *...se sitúa ahora el funcionarismo moderno en un cuerpo de trabajadores intelectuales altamente calificados y capacitados profesionalmente por medio de un prolongado entrenamiento especializado, con un honor de cuerpo altamente desarrollado en interés de la integridad, sin el cual gravitaría sobre nosotros el peligro de una terrible corrupción o de una mediocridad vulgar, que amenazaría al propio tiempo el funcionamiento puramente técnico del aparato estatal, cuya importancia, mayormente con una socialización creciente, ha ido aumentando sin cesar y seguirá haciéndolo*[12].

Cualquier evocación de la Argentina actual que las palabras textuales de Weber traiga a la mente del lector no es pura casualidad. He aquí bien definido por un pensador sociólogo de calibre la gravedad del problema.

Otro gigante de la sociología y de la economía, Vilfredo Pareto, nos proporciona la teoría que nos permite sustentar nuestra tesis doceava. Este autor hace un detallado análisis de los sentimientos humanos, llamados por él "residuos" (porque deben ser "observables"). Los dos principales pares

[12] Weber, Max, ob. cit., p. 1068.

son los sentimientos de "combinaciones" (Clase I) y "persistencia" (Clase II). Por ejemplo, las personas con fuertes sentimientos de "persistencia" (Clase II), tienden a ser patrióticos, tradicionalistas, religiosos, defensores de la familia, ahorrativos, inclinados al uso de la fuerza en materia política y dispuestos al sacrificio. Contrariamente, los individuos con fuertes "combinaciones" (Clase I), son relativistas en materia cultural, hedonísticos, racionales, individualistas, gastadores, emprendedores y, en materia política, preferidores de la negociación al uso de la fuerza.

Para simplificar el sistema de Pareto, que es extremadamente complejo, la sociedad debe ser dividida en dos clases: la clase gobernante y la clase gobernada. *La prosperidad, es decir el desarrollo, se maximiza cuando hay completa movilidad entre las dos clases y en este caso aquéllos que gobiernan son los mejor calificados para hacerlo.* Ellos son individuos inteligentes, pero a la vez con fuertes "persistencias". Estas dos características no se dan juntas frecuentemente en los individuos: aquéllos que son inteligentes tienden a las "combinaciones" (Clase I) y no a las "persistencias" (Clase II). Las "persistencias" se encuentran abundantemente en las clases bajas, es decir en las gobernadas, mientras que las combinaciones se manifiestan en las clases altas, es decir en las gobernantes. Los cambios que ocurren en los residuos de Clase I (combinaciones) y Clase II (persistencias) dentro de los individuos que componen la clase gobernante y la clase gobernada, tienen una influencia importante en la determinación del equilibrio social. Las revoluciones ocurren cuando la clase gobernante tiene un exceso de individuos con Clase I de residuos, y pocos de Clase II. Esto tiende a ocurrir frecuentemente. Por ello, según Pareto, *la historia no es sino el cementerio de las aristocracias,* y:

> *Las revoluciones vienen cuando a través de acumulaciones en los altos estratos de una sociedad (por un descenso en la velocidad de la circulación de las*

clases o por otras causas) de los elementos decadentes que no poseen los residuos adecuados para mantenerse en el poder y son incapaces de usar la fuerza; mientras tanto, en los estratos inferiores de la sociedad, elementos de superior calidad vienen a la palestra poseyendo los residuos adecuados para ejecutar las funciones del gobierno y un suficiente deseo de usar la fuerza en caso necesario[13].

Sería imposible resumir en una o dos páginas la sociología de Pareto. Su "Tratado" tiene 2033 páginas y el "Compendium" y "The Rise and Fall of the Elites"[14] usados aquí, 450 y 120 respectivamente. Basta decir, sin embargo, que el sistema francés o japonés de reclutamiento y promoción de la burocracia parece inspirado por Pareto, como si el famoso profesor franco-italiano de la Universidad de Lausanna hubiese sido el asesor político personal del General de Gaulle o del Emperador Meiji, el creador del Japón moderno y de la meritocracia burocrática establecida en el decenio de 1880[15]. O tal vez, asesor del Supremo Comando Aliado en la persona del general MacArthur, quien contribuyó, quizá sin quererlo, al fortalecimiento de la burocracia civil japonesa, al disminuir la importancia de los "zaibatsu" e instituir un sistema político fundado en la soberanía de la Dieta con partidos algo diletantes que debían necesariamente descansar en una fuerte burocracia civil[16].

En efecto, los sistemas de reclutamiento francés o japonés, al poner en el centro del poder a una burocracia extremadamente inteligente y patriótica, constituyen una forma de institucionalización de un sistema paretiano de rotación racional de élites que asegura que el país siempre estará en

13 Pareto, Vilfredo, *Compendium of General Sociology*, University of Minnesota Press, Minneapolis, Minnesotta, 1980, ps. 278 y 279.

14 Vilfredo Pareto, *The Rise and Fall of the Elites*, The Bedminster Press Inc., Totowa, New Jersey, 1968. Inc.

15 Johnson, ob. cit., p. 45.

16 Johnson, ob. cit., ps. 37 y 57.

la cresta de la ola de la "prosperidad", palabra que utiliza Pareto en lugar de "desarrollo", al estar siempre gobernado por los mejores.

Es interesante destacar que aunque Pareto era un aristócrata por ser hijo de un marqués italiano (exiliado en Francia por sus ideas republicanas) y de madre francesa, las convicciones de este científico social eran remarcablemente igualitarias y contrarias al concepto de aristocracia de sangre, pues observa con razón:

> *Si las aristocracias humanas fueran como la cruza de animales de pedigrí que se reproducen a sí mismas a través de largos períodos de tiempo con las mismas características, la historia de la raza humana sería algo totalmente diferente de la historia que conocemos*[17].

La sociología de Pareto explica razonablemente bien la revolución francesa que derrocó a los Borbones, la revolución rusa que derrocó a los zares, la revolución iraní que derrocó al Sha de Persia o la sandinista que derrocó a la dictadura de Somoza en Nicaragua. También la caída del régimen soviético y porqué no cae Fidel Castro. Por supuesto, permite explicar en general a las "revoluciones" o "golpes de Estado" que ocurren en nuestro país. La sociología de Pareto es contraria a la explicación simplista que atribuye la caída de los Borbones o el comunismo a la ineptitud de Luis XVI o de Gorbachev respectivamente. Es más razonable suponer que el ejercicio continuado del poder corrompe. Y que el grado de poder es proporcional a la duración en los cargos[18]. Con el tiempo, un creciente número de individuos con sentimientos de Clase I, es decir cínicos y descreídos, llega a la cúspide del poder político de un país. Ellos se aferran a sus cargos y tienen una tendencia natural a eternizarse en el poder. Así, el sistema político se anquilosa

17 Pareto, *Compendium,* ob. cit., p. 279.

18 Oría, Jorge Luis, *La Reelección Presidencial y la División de los Poderes*, Abeledo Perrot, 1995, ps. 26, 90.

por la excesiva cantidad de zorros y escasa cantidad de leones. Exceso de personajes de Clase I y pocos de Clase II. Si el régimen no tiene sistémicamente incluído en su seno procedimientos muy difundidos, conocidos y arraigados en el corazón del sistema político, para reclutar elementos de Clase II que sean tan capaces e inteligentes como suelen ser los de Clase I, pero por supuesto más derechos, patrióticos y honestos, ningún régimen puede mantenerse largo tiempo. Establecer la ingeniería social para dinamizar la rotación de las dirigencias es la clave para el éxito de cualquier sistema político. El partido comunista reclutaba últimamente sus adherentes en una alta proporción entre los descendientes de los jerarcas de hace 70 años, líderes de la revolución de 1917, o de la segunda guerra mundial. Estos líderes originales eran, sí, de Clase II. No en vano habían arriesgado su pellejo en la revolución y en la guerra. Eran también más o menos capaces, de lo contrario no hubieran ganado. En este sentido, las guerras aportan, entre las muchas calamidades que traen, la virtud de hacer surgir los auténticos líderes. Pero si no hay guerras, solamente la competencia feroz (pero con reglas de juego justas e igualitarias entre las jóvenes generaciones de estudiantes seleccionados dentro del universo de la gran masa del pueblo) puede traer elementos inteligentes de Clase II al gobierno. Y esta función la cumplen sistemas educativos y de empleo público similares al japonés, al francés, al inglés o al alemán. Si los argentinos realmente quisiéramos fortalecer las instituciones democráticas y el proceso de desarrollo, deberíamos fortalecer el servicio civil creando estrictos sistemas al estilo japonés o europeo en este respecto. Estos sistemas de servicio civil asegurarían una rara combinación de individuos al mismo tiempo honestos e inteligentes que se infiltrarían en el Estado y luego alcanzarían el poder en nuestro país. Este sistema de burocracia competente, combinado con elecciones democráticas y periódicas para las cúpulas, generaría una adecuada y paulatina rotación de élites capaces, provenientes en gran parte del mismo sistema de reclutamiento

y promoción de los funcionarios públicos. Este sistema haría imposible las revoluciones y los cambios violentos de equipos gobernantes.

Al respecto, es interesante trascribir todo el nuevo Art. 36 de la Constitución Argentina de 1994, porque este artículo sanciona los golpes de Estado tratando así de evitarlos, pero parece reconocer también que los que más contribuyen al golpe de Estado son los mismos funcionarios corruptos de Clase I, porque crean el clima de descontento popular que es el caldo de cultivo del golpe por parte de los ciudadanos con residuos de Clase II, de acuerdo a la doctrina paretiana. Por ello, con muy buen tino, parece tratar de evitar ambos: los golpes de Estado y también sus causas. Dice el nuevo Art. 36:

> *Esta Constitución mantendrá su pleno imperio aun cuando se interrumpiere su observación por actos de fuerza contra el orden constitucional y el sistema democrático. Estos actos serán insanablemente nulos.*
> *Sus autores serán pasibles de la sanción prevista en el artículo 29, inhabilitados a perpetuidad para ocupar cargos públicos y excluídos de los beneficios del indulto y la conmutación de penas. Tendrán las mismas sanciones quienes, como consecuencia de estos actos, usurparen funciones previstas para las autoridades de esta Constitución o las de las provincias, los que responderán civil y penalmente de sus actos. Las acciones respectivas serán imprescriptibles.*
> *Todos los ciudadanos tienen el derecho de resistencia contra quienes ejecutaren los actos de fuerza enunciados en este artículo.*
> *Atentará asimismo contra el sistema democrático quien incurriere en delito doloso contra el Estado que conlleve enriquecimiento quedando inhabilitado por el tiempo que las leyes determinen para ocupar cargos o empleos públicos.*
> *El Congreso sancionará una ley sobre ética pública para el ejercicio de la función.*

Vale la pena repasar el ciclo de gobiernos elegidos democráticamente y gobiernos militares en nuestro país a la luz de la teoría paretiana. El político promedio encarna típicamente la Clase I de individuos (relativistas en materia cultural, hedonísticos, racionales, individualistas, gastadores, emprendedores y preferidores de la negociación al uso de la fuerza). La preeminencia absoluta de esta clase lleva a la corrupción y a la ineficiencia del Estado. El pueblo lo ve, lo percibe, se da cuenta y comienza a murmurar contra el sistema. Por otra parte, el militar típico encarna la Clase II de individuos (patrióticos, tradicionalistas, religiosos, defensores de la familia, ahorrativos, inclinados al uso de la fuerza en materia política y dispuestos al sacrificio). En algún punto la corrupción es tal que el pueblo clama por la decencia y la eficiencia. Allí hace irrupción el golpe de estado que en un principio limpia al país de la corrupción y tiene el apoyo popular. Hasta que el ejercicio del poder corrompe a los nuevos gobernantes y las nuevas camadas de oficiales destronan a los autores del golpe y reclaman la vuelta a la democracia. Empieza entonces de nuevo el ciclo. Para cortar definitivamente esta fatídica historia es necesario implantar e institucionalizar en el Estado la vigencia de individuos *civiles* de Clase II. Esto se logra precisamente creando una burocracia civil de alta calidad seleccionada y ascendida sobre la base del mérito, como lo hicieron todas las democracias desarrolladas. *La cláusula ética de la nueva Constitución Argentina de 1994 brinda la gran oportunidad.* Los partidos políticos deben dejar de proveer los cargos de subsecretario para abajo con sus afiliados y limitarse a proveer exclusivamente hombres y mujeres para los de Presidente, Gobernadores, Ministros, Secretarios de Estado, Subsecretarios, Senadores, Diputados, Intendentes y Concejales.

Para que los actuales gobernantes lleven a cabo esta reforma del servicio civil y de los partidos políticos clientelistas, sería necesario que ellos comprendieran que quien paga la incompetencia de los gobiernos no son los líderes

incompetentes mismos (que suelen hacer fortunas), sino la gran masa del pueblo, la mayoría silenciosa y trabajadora. La mayoría ciudadana, en consecuencia, debería ser la primera que, en defensa de sus propios intereses, debería exigir el establecimiento de regímenes rigurosos de servicio civil. Por ello, la reforma meritocrática del servicio civil debería ser una bandera política conveniente para líderes inspirados en el bien público y en el desarrollo.

Algunos politicólogos argentinos observan con alarma los signos de descomposición y corrupción que presenta nuestro sistema político, pero se tranquilizan cuando observan que similar grado de corrupción existe en el sistema político italiano, y sin embargo Italia talla en el mundo como uno de los grandes países desarrollados. Y entonces se consuelan y se limitan a buscar soluciones a problemas más pequeños, como mejoras en el sistema de la representación proporcional actual eliminando las listas sábanas o moviéndose hacia el sistema de circunscripciones uninominales y otros. Pero se equivocan. El modelo político italiano es totalmente incompatible con el de un país líder. Italia ha alcanzado posiciones importantes en el concierto de la naciones en los últimos años merced a dos elementos. Por una parte, al talento y creatividad natural de los italianos, y por la otra, gracias al mercado común europeo. Todo ello muy a pesar de su sistema político que claramente es la fuerza que empuja hacia atrás a todo el país. Italia, a diferencia de Francia, Inglaterra o Alemania no tiene un Estado competente. El Estado italiano, como el nuestro, tiene dentro de sí el cáncer del clientelismo político. Refiriéndose a los políticos y a su relación con la burocracia italiana, un autor norteamericano[19] afirma:

> *Los dirigentes partidarios están bien al tanto de la situación, y los más creativos de entre ellos dan pasos para hacer que sirva más a sus necesidades. La estra-*

[19] Joseph Lapalombara, *Democracia a la Italiana*, Editorial UB, Bs. As., 1988, p. 350.

tegia básica estriba en prever donde se encuentran ubicadas las esferas burocráticas clave y asegurarse que ellas estén ocupadas por personal competente que a la vez sea amistoso para con el partido. Partidos que, como la DC, pueden afectar directamente la carrera de los burócratas, tienen particulares ventajas en este proceso. Pero los socialistas y aun los restantes partidos, incluído el PCI, también han logrado establecer estrechas relaciones con poderosos organismos burocráticos. En una palabra, si el gobierno de partidos ha de incorporar a quienes mayor poder ejercen dentro de la burocracia, los partidos deben politizar la situación. Y han alcanzado notables éxitos en ese sentido. La lottizacione, por ejemplo, no sólo se aplica en relación con el nombramiento de ministros y subsecretarios, administradores de empresas y bancos públicos, o jefes de gabinete que son designados políticamente, tal como resulta obvio y se considera aceptable. Las consideraciones partidarias alcanzarán incluso a los austeros niveles del prestigioso Consejo de Estado y Tribunal de Cuentas. La racionalidad intrínseca de estos esfuerzos por colonizar políticamente a la burocracia no se inspira cuando menos por consideraciones de mero apadrinamiento: depende de la convicción de que si un partido no obtiene influencia o control sobre el sector burocrático, será otro quien los obtenga.

Italia consiguió un desarrollo económico ponderable en la posguerra en parte por el acierto y la visión de los líderes de la democracia cristiana en los diez años posteriores a 1945. Y a partir de 1957 por la firma del Tratado de Roma por el cual se constituyó el Mercado Común Europeo. Con la integración europea, el gobierno italiano cedió los principales resortes del gobierno económico a Bruselas, sede del Mercado Común, e indirectamente a Bonn y a París. A partir de ese momento, todas las importantes cuestiones referentes a los tipos de cambio, las tarifas de importación,

la política monetaria e industrial pasaron a ser controladas desde el exterior. Y por burocracias competentes como la alemana y la francesa. Así, el resurgimiento italiano fue impulsado por el desarrollo europeo y por la creatividad natural del italiano medio. *No por el sistema político clientelista italiano, el que seguramente por su propia acción hubiera llevado a Italia hacia el subdesarrollo y quizá hacia el golpe de Estado.* O, como se dice en Italia, por la vía de "nuestro deslizamiento hacia El Cairo". Si el Estado es dueño de astilleros, siderurgia, bancos, energía eléctrica y ferrocarriles, debe contar imprescindiblemente con un funcionariado competente, reclutado por medio de exámenes objetivos que abra el paso a los mejores. Y luego las promociones deben hacerse estrictamente por méritos. Solamente de esta manera puede mantenerse alta la moral pública y evitarse la corrupción y el despilfarro. En punto a burocracia estatal, Italia es claramente inferior a los principales países europeos y ello lo pagará no muy tarde pues el país ya tiene la carga de una deuda pública enorme que llega al 103 % del PBI, más grande que la nuestra, aun como porcentaje del PBI. En Italia, un país con *Estado blando y clientelista,* corren proverbios como *Chi ara diritto, muore disperato* que es como decir que a los honestos les va mal[20]. En Argentina, país con Estado *recontrablando* se escucha el tango que dice que *el que no llora no mama y el que no afana es un gil.* O como cándidamente lo reconoció un importante gremialista: *En la Argentina no se hace plata trabajando.* El Estado blando y clientelista genera un cinismo generalizado y carcome el capital social de un país. Es, en definitiva, la quinta esencia del subdesarrollo.

Argentina debe dispararle como a la peste al modelo italiano de democracia clientelista porque no tenemos siquiera la tabla de salvación de estados socios competentes más fuertes y bien organizados como para conducir un

20 Floria, Carlos, La Nación del jueves 28 de setiembre de 1995.

proceso de integración exitoso que puedan compensar la incapacidad del nuestro. Lamentablemente, en los últimos años, el Brasil también ha sido víctima de un estado tan clientelista como el argentino. Claramente no está en condiciones de imponer una disciplina monetaria ni fiscal como Alemania y Francia a duras penas pueden a imponerle a Italia. Chile es el único país latinoamericano con un estado razonablemente meritocrático, pero no tiene interés en la integración del Mercosur, sino en el NAFTA con Estados Unidos, Canadá y Méjico. Además, la economía chilena no tiene al tamaño suficiente para conducir la integración con socios mayores.

Por ello, si la Argentina quiere crecer y evitar su desintegración y los golpes de Estado, no tiene más remedio que establecer un sistema de rotación de dirigencia de funcionamiento automático. Este sistema es precisamente el del funcionariado de mérito. De otra manera, la dirigencia tiende al quedantismo y a aferrarse al poder hasta que las tensiones hacen explotar la caldera social. El sistema de funcionariado de mérito es el procedimiento de ingeniería social imprescindible para acercar elementos de Clase II a la dirigencia de un país. Urge reformar nuestra democracia de acuerdo al modelo de las democracias desarrolladas. La cláusula ética de la Constitución de 1994 nos brinda un excelente fundamento y una oportunidad única. La democracia de los países desarrollados es aquella donde el pueblo vota y elige a los presidentes, gobernadores, diputados, senadores, intendentes y concejales, pero los nombramientos desde subsecretario para abajo se hacen, no por amiguismo político, sino por exámenes rigurosos. Y los ascensos se otorgan por mérito y carrera administrativa-profesional apolítica estricta. Es el Estado duro. Esto es, por otra parte, lo que ordena nuestra Constitución en su Art. 16, cuando dice que la idoneidad es el elemento que da acceso al empleo público, y en el 36 cuando habla de perseguir la corrupción y promover la ética en la función pública. Si respetamos estos principios, desataremos las fuerzas

incontenibles del talento argentino, las que nos volverán a poner rápidamente, en el término de 30 años, entre los países más avanzados del globo. Reitero, la oportunidad para efectuar estas reformas la brinda la llamada cláusula ética de la Constitución de 1994.

Capítulo XXXIII

LOS LOBBYS OFERTISTAS Y EL CRECIMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA, Y LA DESOCUPACIÓN

Rara vez suelen juntarse los comerciantes ocupados en el mismo sector, aunque solo sea para distraerse o divertirse, sin que la conversación gire en torno a alguna conspiración contra el público o alguna maquinación para elevar los precios.

Adam Smith, *La Riqueza de las Naciones*, 1776, Ed. FCE, 1958, p. 125.

Estas dos entidades, una norteamericana y la otra rama estadounidense del Credit-Suisse-First Boston, fueron los grandes operadores y beneficiarios de las privatizaciones. Son los que hicieron los más grandes negocios en la Argentina en estos últimos cuatro años. Son los que ante cualquier amenaza contra Cavallo mandan sus máximos representantes, como vinieron estos días William Rhodes y David Mulford a apuntalar al ministro. Son los que pueden influír para que el poderoso Wall Street Journal saque de urgencia un artículo donde dice que los dinosaurios del peronismo quieren jaquear a Cavallo para que vuelva la Edad Media a la economía argentina.... El First Boston, un banco hábil y especulativo, hizo las grandes colocaciones accionarias de YPF, distribuidoras de gas y fue asesor en la privatización de Polo Petroquímica Bahía Blanca. Además, ubicó varias emisiones de deuda como la reciente en marcos. Apoya a Cavallo y paga los favores recibidos con respaldo permanente.

"Ámbito Financiero", Miércoles 6 de setiembre de 1995, ps. 1 y 2.

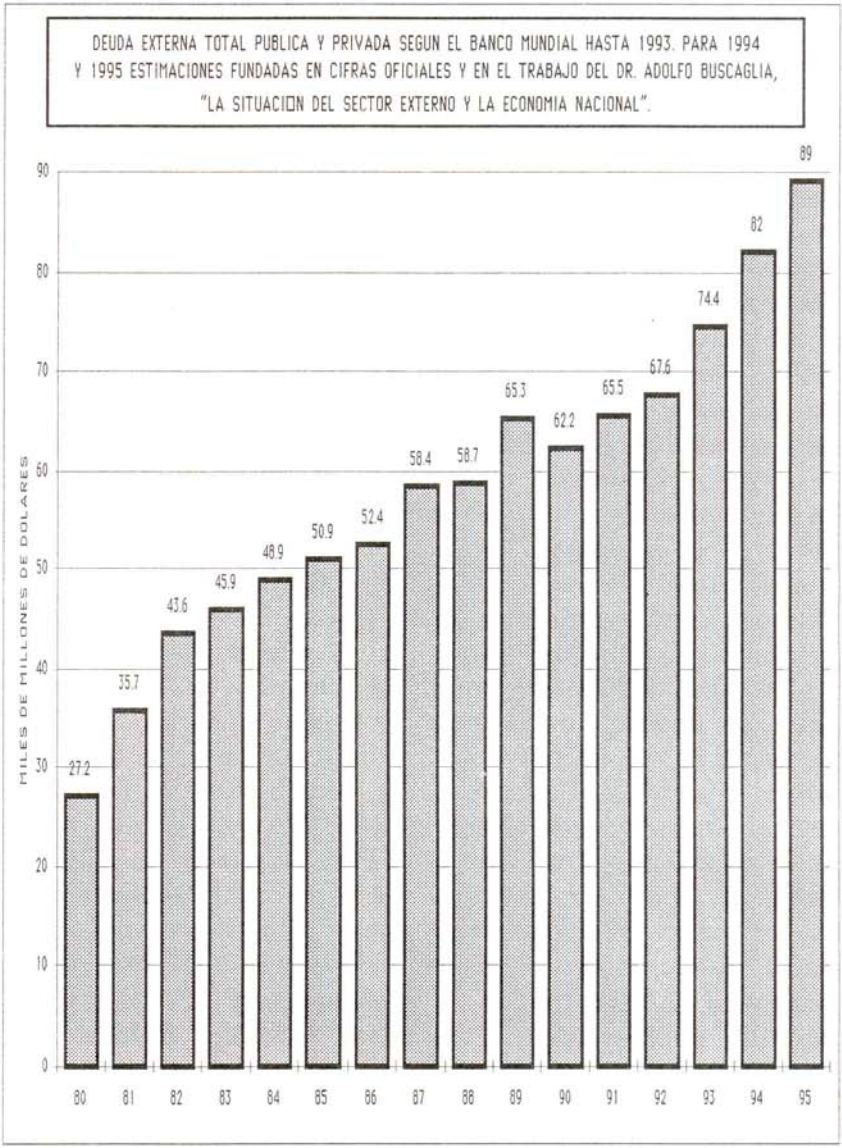
El estudio de la evolución de la deuda externa argentina en los ochentas y los noventas provee un "case study" inmejorable para analizar los altísimos costos que tiene para un país el no contar con una administración pública de mérito, fuerte, estable y capaz como, por ejemplo, Corea supo instituir en los sesentas y setentas. Al no disponer de este instrumento esencial para el desarrollo, el país queda a merced de los *lobbys* sectoriales, que, en función de su propio interés de corto plazo, promueven entonces políticas inconsistentes que llevan al país de desastre en desastre y que, por supuesto, terminan perjudicando a los mismos intereses de largo plazo de los propios mandantes de los *lobbystas*. Ello no sería tan grave después de todo si en el largo plazo el castigo cayera sobre los causantes ideológicos de estos desaguisados. Lo peor de todo es que las políticas de ajuste necesarias para pagar una creciente deuda externa son las que impiden al país tomar crédito cuando realmente lo necesita para realizar una política de obras públicas expansiva para combatir la desocupación. La primera prioridad es pagar esta deuda externa para *no* hacer obras y para favorecer a los amigos *lobbystas*. El combate a la desocupación se convierte en segunda prioridad. Veamos, en concreto, el caso de la deuda externa y las privatizaciones en la Argentina. Según cifras que publica la máxima autoridad mundial en materia de deuda externa de los países en desarrollo, que es el Banco Mundial, nuestra deuda externa saltó de 62.2 mil millones de dólares a fines de 1990 a 74.4 mil millones a fines de 1993, es decir que dió un saltito del 20 %. Sin embargo, este crecimiento de sólo el 20 % de 1990-93 es engañoso. No parece tan alto porque en el interín de 1990-93 se vendieron activos del Estado por 20 mil millones, según cifras del Ministerio de Economía de nuestro país. De manera que en 1990, si bien teníamos una deuda de 62 mil millones, éramos propietarios, por otra parte, de activos por 20 mil millones con los que ya no contábamos a fines de 1993. Para comparar adecuadamente el verdadero endeudamiento o empobrecimiento del país debemos sumar

los 20 mil millones a la deuda externa de fines de 1993. Así, la deuda de fines de 1993 sería de 94.4 mil millones, la que, comparada con los 62.2 de deuda de fines de 1990, arrojaría una tasa de crecimiento del 52 %; en otras palabras, no un "saltito", sino un salto considerable en tres años.

En el Gráfico 33-1 reproducimos las cifras de deuda externa total de nuestro país según el Banco Mundial[1] desde 1980 hasta 1993. Ponemos la deuda externa total, pública y privada, por la sencilla razón de que, a la larga, la historia demostró que los deudores privados locales al exterior se las ingeniaron para enjaretarle sus deudas en dólares al Estado Argentino, el que, por su naturaleza débil y clientelista, es incapaz de resistir las presiones de esos *lobbys*. Los mismos *lobbys* que históricamente sostuvieron a los ministros de economía que sobrevaluaron nuestra moneda y de esta manera estimularon el endeudamiento público y privado. En otras palabras, los *lobbystas* promueven endeudamientos en dólares con el exterior. Después, y justo antes de la necesaria devaluación, contrapartida del anterior atraso cambiario, se enriquecen fugando esos dólares al exterior. Acto seguido, trasfieren sus pasivos privados en dólares al Estado Argentino, que, a su vez, los carga sobre los hombros de toda la comunidad. La inflación subsiguiente licúa las deudas en pesos de los *lobbystas* hacia el Banco Central que era la contrapartida de la asunción de la deuda en dólares por el Banco Central, con lo cual los *lobbystas* redondean su negocio. Pasó en 1981-82 con Cavallo en su doble carácter de funcionario del Proceso y *lobbysta* para las empresas que apoyan la llamada Fundación Mediterránea. Sin embargo, la etapa trágicómica de todo esto viene después, cuando luego del desastre los *lobbystas* se dan el lujo de atacar al Estado por su ineficiencia y aparecer como liberales y privatistas, olvidándose que ellos mismos han hecho fortunas a costa del Estado. Algunos de estos *lobbystas*,

[1] Banco Mundial, *World Debt Tables* 1993, t. II, p. 14 y WDR, 1995, p. 201.

Gráfico 33-1: La evolución de la deuda externa total



Desde 1990 hasta 1995 la deuda externa creció en un 43 %

que saquean al Estado Argentino y después lo critican, fueron ex ministros, ex secretarios de Estado, o funcionarios importantes que deben toda su fama y prestigio a la investidura que en su momento el propio Estado les confirió. Además, y por encima de todo, cobran jubilaciones de privilegio del mismo vilipendiado Estado.

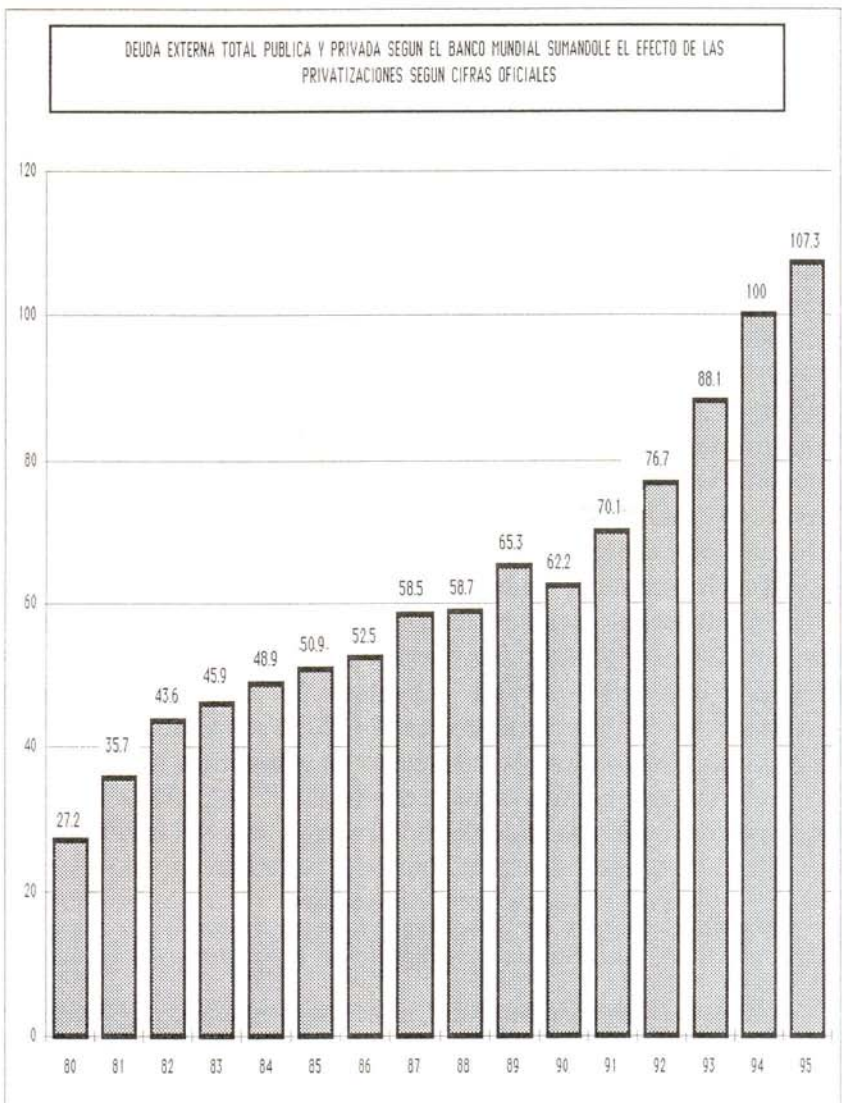
En el Gráfico 33-1 cubrimos el período 1980-93 con cifras del Banco Mundial. Pero en el mismo gráfico también agregamos los datos del endeudamiento de 1994 y 1995. Las cifras de 1994 del Gráfico 33-1 son tomadas por diferencia con 1993 de un trabajo del Dr. Adolfo Buscaglia[2], y las de 1995 son proyecciones del suscripto sobre la base de datos oficiales. Así, el total de la deuda externa para fines de 1994 sería de 82 mil millones y para fines de 1995 de 89 mil millones de dólares. En consecuencia, el Gráfico 33-1 implicaría un crecimiento de la deuda externa de todo el período cavallístico de la convertibilidad, desde finales de 1990 al final de 1995, del 43 %. En cinco años, 43 % de crecimiento de la deuda es excesivo.

Más interesante todavía es el ejercicio del Gráfico 33-2. Según cifras de nuestro Ministerio de Economía, publicadas en un lujoso folleto[3], las privatizaciones y el rescate de deuda pública del período completo de 1990-94 reportaron un total de 27.5 mil millones de dólares al Estado. Pues bien, suponiendo que esos ingresos se generaron parejamente a lo largo de cuatro años, desde 1991 a 1994, habrían entrado 6.9 mil millones de dólares por año en ese período.

2 Buscaglia, Adolfo, *La Situación Del Sector Externo Y La Economía Nacional*, UBA, Instituto de Investigaciones Económicas, 30 de octubre de 1994.

3 Ministerio de Economía de Argentina, *Argentina un País para Invertir y Crecer*, 1995, p. 42. En contraposición a este folleto propagandístico véanse las interesantes consideraciones sobre la deuda externa de Muchnik, Daniel en *Identidad Perdida*, Galerna, 1994. En un nivel más académico ver Fanelli, José María, y Damill, Mario, *External Capital Flows to Argentina*, reproducido en Foreign Capital in Latin America, Interamerican Development Bank y Fedesarrollo, Washington D.C., 1994.

Gráfico 33-2: La deuda externa comparable desde 1980 hasta 1995



Pero la verdad es que la deuda externa desde 1990 hasta 1995 creció en un 73 %

Con esas sumas se tendría que haber cancelado la deuda externa. Pero los números del gráfico 33-1 indican que, salvo en 1990, la deuda continuó subiendo. Y bien, para hacer comparables los datos de la deuda externa de 1980-90, cuando poseíamos activos estatales, con la deuda externa de 1991-95, sin esas propiedades, tenemos que sumar a la deuda externa al final de cada uno de esos años, 1991 al 94, la elevada suma de 6.9 mil millones de dólares por año. Sin embargo, cabría una objeción: parte de las empresas del Estado fueron adquiridas por argentinos. Digamos un tercio de ellas. Restamos un tercio de los citados 6.9 mil millones al año. El resultado final puede observarse en el Gráfico 33-2, el que muestra que, en verdad, durante el plan de convertibilidad desde 1991 a 1995, la deuda externa total casi se duplicó, al pasar de 62 mil millones de dólares a fines de 1990 a 107.3 mil millones a fines de 1995. Exactamente un 73 % de aumento en cinco años.

Si tenemos en cuenta la negociación del Plan Brady de marzo de 1993, todavía podemos hacer un segundo ejercicio para medir la eficiencia de la gestión económica de la convertibilidad. En los primeros días del mes de marzo de 1989, el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, *Nicholas Brady*, lanzó una propuesta para tratar de solucionar, al menos parcial y selectivamente, el problema de la deuda externa de algunos países en desarrollo, entre los cuales se encontraba la República Argentina. Al respecto, el Secretario del Tesoro afirmó lo siguiente:

> *Las Instituciones Financieras Internacionales necesitarán continuar jugando los papeles centrales. El corazón de sus esfuerzos sería el promover buenas políticas en los países deudores a través del asesoramiento y apoyo financiero. Con buena y continuada performance por parte de los países bajo los programas del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional, estas Instituciones pueden catalizar nuevos financiamientos. Además, con el propósito de apoyar y estimular el esfuerzo de los países deudores y bancos*

comerciales para reducir la deuda y la carga del servicio de la deuda, el Fondo Monetario y el Banco Mundial podrían proveer fondos específicos adicionales como parte de sus préstamos fundados en las políticas. Este apoyo financiero podría estar disponible a países que eligieran entrar en un programa de reducción de la Deuda. Una porción de sus "Préstamos de apoyo a políticas" podrían ser usados para financiar planes específicos de Reducción de la Deuda. Estos fondos podrían apoyar intercambios de Deudas o Bonos garantizados por Deuda pendiente con un ***significativo descuento****. Estos "Préstamos de apoyo a políticas" también podrían usarse para volver a reponer las reservas luego de una compra de la deuda pendiente pagada al contado.*

En definitiva, el Plan Brady significó la posibilidad de retirar la vieja deuda del acuerdo que negociara el ex Secretario de Hacienda, Mario Brodersohn, en 1987, a cambio de una nueva deuda *significativamente menor según Brady*, todo ello bajo el monitoreo del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial. Siempre se habló de una quita del 35 % en el capital de la deuda a cambio de que el 65 % remanente quede garantizado. Así, el país se beneficiaba con la quita del 35 % y los bancos acreedores con la cobrabilidad del 65 % restante.

El capital adeudado a fines de 1992 a los bancos privados extranjeros, incluyendo los intereses atrasados, era equivalente a 25.3 mil millones de dólares. Por supuesto, nadie sabe bien en qué gastó la Argentina el producido de préstamos contratados con ligereza por ambas partes: Gobierno Argentino y bancos extranjeros. Estos contratos carecen de la aprobación explícita y directa del Congreso Nacional, como mandaba la vieja y gloriosa Constitución de 1853-60 en su Art. 67, incisos 3 y 6. Cabe señalar que, incluídos en los 25.3 mil millones, había alrededor de 6.6 mil millones de dólares de atrasos por intereses no pagados provenientes del acuerdo Brodersohn de 1987.

Al presente, es posible afirmar que la Argentina recibió

no un *descuento significativo* sino un *descuento insignificante*. En efecto, Cavallo otorgó a los bancos la posibilidad de optar entre dos tipos de bonos. Los bonos de descuento (*discount bonds*), y los bonos a la par (*par bonds*). Con respecto a los bonos de descuento, la situación es claramente conveniente al país dado que nos otorgaron diáfanamente la quita prometida del 35 % en el principal, y la tasa de interés es la tasa interbancaria de corto plazo en dólares, reajustable cada seis meses, del mercado financiero de Londres (LIBOR), tasa a la que debe adicionarse algo menos de un punto de interés, exactamente 13/16.

Pero los bancos acreedores se llevaron las de ganar, pues, por una parte excluyeron a los intereses atrasados de la deuda elegible para descuento, y por otra eligieron los *"par bond"* que recibían a la par, sin descuento. Estos últimos eran, obviamente, bonos por el 100 % de la deuda anterior. En este caso, sin embargo, la tasa de interés sería del 4 % durante el primer año, subiendo lentamente hasta llegar a un máximo fijo para todo el resto de la vida del contrato del 6 % a partir del séptimo año. Si comparamos con la tasa LIBOR, vigente en julio de 1992, equivalente al 3.6 % anual, esta opción concedida a los bancos acreedores era inconveniente para el país. Sin embargo, el juicio debe ser más cauto porque simplemente no sabemos cuál va a ser la tasa LIBOR vigente dentro de diez o treinta años, que es el plazo del acuerdo. Si la tasa LIBOR fuera en el futuro de alrededor del 6 % anual se confirmaría que hemos hecho un pésimo negocio. Si por el contrario, la tasa LIBOR subiera por encima del 10 % y se mantuviera en ese nivel por muchos años, habríamos hecho un buen negocio.

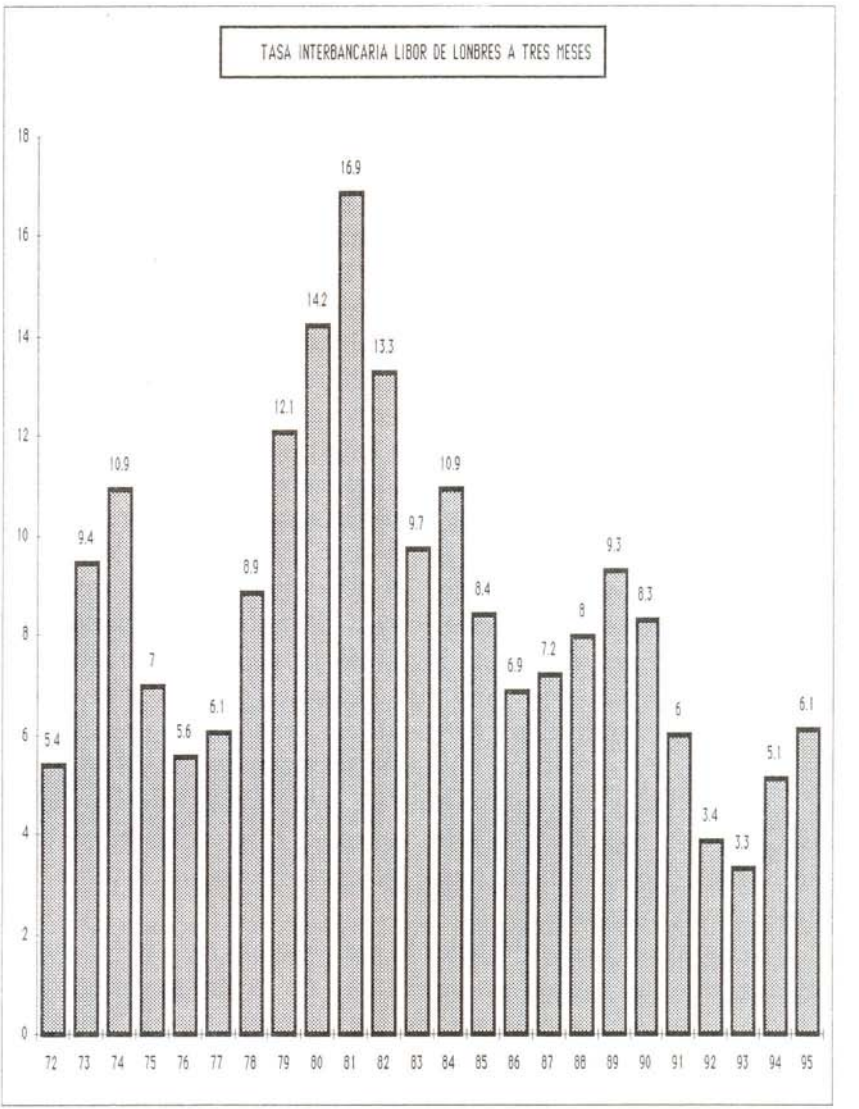
La clave consiste, entonces, en saber qué pasará con la tasa LIBOR en el futuro. Creo que los bancos sabían más que Cavallo sobre este punto y por ello eligieron masivamente la opción del 6 % de interés fijo sin descuentos en el monto del capital. En otras palabras, sabiendo que lo probable era que en el futuro la tasa LIBOR no supere el 6 %, al suscribir bonos al 6 % no perdían nada. No otorgaban

ninguna quita. ¿Cómo engañaron a nuestros "negociadores"? Simplemente les mostraron series históricas de la tasa LIBOR en el pasado, donde, en promedio, esa tasa estuvo cerca del 10 % anual. Comparando, el 6 % de interés parecía una gran rebaja. Es decir, era una rebaja en el interés y no en el capital.

La tasa LIBOR sigue con fidelidad los movimientos de la tasa de interés de las letras de tesorería norteamericanas. Ello se explica porque ambas son tasas en dólares de corto plazo, aunque la tasa de las letras tiene un mercado mucho mayor. La tasa de las letras de tesorería norteamericanas es la tasa madre de las tasas de interés en dólares y está determinada por la política monetaria y fiscal del Departamento del Tesoro y el Banco de la Reserva Federal estadounidense. El Gráfico 33-3 ilustra sobre la evolución de la tasa LIBOR en el período 1972-1995.

En 1972, por ejemplo, la tasa LIBOR fue del 5.4 % anual. En 1981, la tasa LIBOR alcanzó su punto de máxima con 16.9 % anual. La vista del Gráfico 33-3 es engañosa y puede hacer pensar que nuestros negociadores acertaron con la opción dada a los bancos para que elijan negar la quita en el principal a cambio de una tasa tope del 6 % para nuestra deuda, dado que el registro de los 21 años pasados indicados arrojaba una tasa LIBOR promedio del 9.1 %. Si descontamos el 35 % de esta tasa, obtenemos precisamente 6.0 %. Aparentemente, las dos opciones serían muy equivalentes: daría casi lo mismo pagar LIBOR al 9 % más 13/16 con descuento del 35 % en el capital, que 6 % de interés sin el descuento en el principal. Sin embargo, el tomar como base la tasa LIBOR histórica ha sido un grave desacierto para nuestra posición y benefició enormemente a los bancos acreedores con 6.5 mil millones de dólares. Así se explica el apoyo incondicional de los bancos extranjeros a Cavallo. Aquí se aplica la frase famosa de Adam Smith, citada al comienzo, según la cual cuando se juntan dos comerciantes comienza la conspiración y la conversación en torno a cómo perjudicar al público. El descuento del 35 % debió haberse

Gráfico 33-3: Las tasas del pasado 1972-90 fueron muy altas. El futuro traerá tasas mucho más bajas



Las bajas tasas internacionales de 1993 salvaron transitoriamente al plan Cavallo

obtenido sobre la futura tasa LIBOR. No las del pasado que son irrelevantes para el negocio. El Gráfico anterior cubre el período 1972-95 y por lo tanto lleva a engaño porque el *futuro* será seguramente muy distinto. *En el futuro se vislumbra una tasa LIBOR mucho menor que el promedio referido del 9.1 %.* Este promedio proviene de un pasado turbulento que es improbable que se repita. La tasa LIBOR de los próximos 10 años estará probablemente alrededor del 6 %. Al respecto, deben tenerse presentes las siguientes consideraciones que debió haber tenido en cuenta Cavallo, porque las publicamos[4] en el 92, mucho antes de la firma de los acuerdos con los bancos acreedores en marzo del 93. Por otra parte, en los Estados Unidos, las opiniones predominantes entre los expertos en finanzas eran:

a) Estados Unidos no enfrentará en los años venideros la carga de gastos de defensa de los 40 años anteriores pues su rival, la Unión Soviética, desapareció. Esto permitirá a los Estados Unidos reducir sustancialmente sus gastos de defensa y en consecuencia su déficit fiscal. Este déficit se financió durante los pasados 10 años mediante la emisión de deuda pública, esto es de letras, de notas y de bonos del tesoro por sumas siderales. Esta oferta permanente de títulos en el mercado deprimió sus precios y por lo tanto hizo subir artificialmente las tasas de interés en el decenio de los ochenta. En el futuro, es dable esperar una fuerte reducción del déficit y un cumplimiento más estricto de las leyes del Congreso republicano y conservador que ordenan reducir ese déficit. Todo indica, pues, que las tasas de interés futuras serán menores.

b) Las altas tasas de interés del decenio de los ochentas dejaron huellas negativas profundas en la misma economía estadounidense. La mayoría de los economistas de ese país consideraba que la carga de los intereses de la deuda pública y privada se había vuelto excesiva y que la política

[4] Conesa, Eduardo, *La Crisis Del '93*, Planeta 1992, p. 343.

fiscal y monetaria del gobierno debía estar dirigida a reducir las tasas. El pago de intereses acaparaba una proporción importante de los ingresos de las personas y de las empresas y les impedía gastar en otros bienes y servicios, lo cual reprimía la demanda y conducía a una gran recesión. La gran recesión pudo evitarse, sin embargo, porque las autoridades, en 1992-93, actuaron con todos los instrumentos de la política fiscal y monetaria para contrarrestarla, generando una reducción de la tasa de interés que permitió reestructurar deudas y sanear pasivos.

c) Es más, se considera que la caída del 40 % del valor de la propiedad inmueble que ha ocurrido en los Estados Unidos en los años 1989-93, se debió a que las excesivas tasas de interés no permitieron acceder a la propiedad a muchas familias y han sido la causa de la depresión consiguiente que sufrió el sector construcción, el que siempre ha sido el líder de las recuperaciones dentro del ciclo económico. Se atribuyó la debilidad de la recuperación económica de 1992 a la flojedad que mostró la demanda de inmuebles. Este problema pudo ser remediado con la política monetaria y fiscal de hacer bajar las tasa, lo que efectivamente ocurrió luego, en 1993.

d) El promedio de la tasas de interés de las letras de tesorería en los decenios de los cincuenta y sesenta fue del 2 % y del 4 % respectivamente. Normalmente, la tasa LIBOR registra 1 o 2 puntos más que la de las letras, lo cual nos permite inferir que la tasa LIBOR del eurodólar, si hubiese existido plenamente en esos 20 años, habría oscilado entre el 4 y el 6 %. Las circunstancias vigentes hoy en la economía mundial apuntan a un período futuro signado por la estabilidad y las bajas tasas como en aquel pasado remoto más tranquilo de los cincuentas y sesentas, en comparación con los económicamente tumultuosos setentas y ochentas.

e) El predominio absoluto de los Estados Unidos en la Guerra del Golfo Pérsico colocó una espada de Damocles sobre la OPEP y cualquier otra versión amenazante del

monopolio petrolero que pretenda subir los precios de esta vital materia prima. Queda así descartada una fuente de inflación y consiguientes altas tasas de interés nominales del estilo de las que provocara indirectamente el monopolio de la OPEP con la suba de los precios del petróleo en el decenio de los setenta. Además, todo indica que cuando Kuwait e Irak reanuden sus embarques de petróleo, el precio del hidrocarburo tenderá a bajar, lo cual fortalecerá la estabilidad, la baja inflación y las bajas tasas de interés.

f) Es notable como los economistas que en los Estados Unidos asesorarían a un presidente republicano coinciden en la prioridad de la reducción del déficit fiscal, tal cual lo está haciendo el incumbente presidente demócrata Bill Clinton en 1996. El consenso profesional en Estados Unidos, pasada la locura "supply side" de 1981-85, parece apuntar ahora a una política fiscal dura y a una política monetaria fácil, con lo cual se consolidaría una política de tasas reales de interés muy levemente positivas en un contexto de una inflación no mayor del 3 % anual en los precios al consumidor.

Y bien, después del triunfo de Clinton en las elecciones presidenciales estadounidenses se afianzó el keynesianismo, la ideología económica tradicional del partido demócrata en el gran país del norte. Esto significó tasas más bajas aún de las que cabía esperar de los republicanos. En los hechos, Clinton designó subsecretario del Tesoro a Larry Summers, un joven y brillante economista, sobrino y discípulo del líder indiscutido del keynesianismo en el mundo, el Premio Nobel Paul Samuelson. Las tasas bajas son adecuadas en los noventas porque la economía estadounidense se endeudó mucho en los ochentas y la deuda excesiva es una de las causas fundamentales de las crisis económicas. Incluso existe una teoría de las grandes depresiones que las explica, precisamente, por el excesivo endeudamiento. Y esa teoría ha merecido la atención de uno de los más famosos economistas norteamericanos de todos los

tiempos[5]. Y ciertamente, el presidente Clinton, o quien lo suceda en el 97, no querrá apadrinar otra recesión similar a la del decenio de los años treinta. Y para asegurar que ésta no ocurra, el país debe librarse del peso de la excesiva deuda sin causar una fuerte inflación. Esto se consigue bajando el gasto público, el déficit fiscal y las tasas de interés, todo ello en forma simultánea. Si bajan las tasas sin reducir el déficit y el gasto público, hay grave peligro de inflación. Si se mantienen altas las tasas y alto el déficit, parece inevitable que se produzcan una gran cantidad de quiebras de individuos, empresas y bancos con efectos en cadena que conducirían a una gran depresión que, eventualmente necesitaría de una enorme emisión monetaria. Esta emisión finalmente desencadenaría una inflación curativa. En consecuencia, ante la alternativa de este escenario aterrador, el gobierno norteamericano y la Reserva Federal no tienen muchos grados de libertad. Debemos suponer que no son suicidas, y que por lo tanto sólo es probable que hagan las jugadas acertadas. En realidad, las están haciendo. Estados Unidos, en 1993-95, estuvo experimentando una política económica sumamente acertada de pleno empleo y baja inflación. Si esto continúa, la tasa LIBOR no debe ser superior al 6 % anual en los próximos 10 años. En este caso, la Argentina habrá rifado la quita standard del 35 % del capital adeudado que ofrece el plan Brady.

5 Fisher, Irving, *The Debt Deflation Theory Of Great Depressions*, Econométrica 1, octubre, ps. 337-57. Sobre la deuda pública de Estados Unidos dice Carlos García Martinez que es del 70% del PBI y que los inversores norteamericanos y los extranjeros financiaron y financian este endeudamiento masivo de los Estados Unidos, el que abiertamente ha optado por gravar a las generaciones futuras en proporción mayor a lo que hubiera correspondido. Ver García Martínez, Carlos, *Occidente: Liderazgo O Caos* , Editorial Ciencias de la Aministración, 1993, p. 60. Con todo, la deuda de los Estados Unidos es en dólares y el que emite los dólares es el propio gobierno de los Estados Unidos. Nuestra deuda no sería tan preocupante si fuera toda en pesos. Por eso es que en este capítulo consideramos solamente la deuda externa, que es la que nos va a traer problemas.

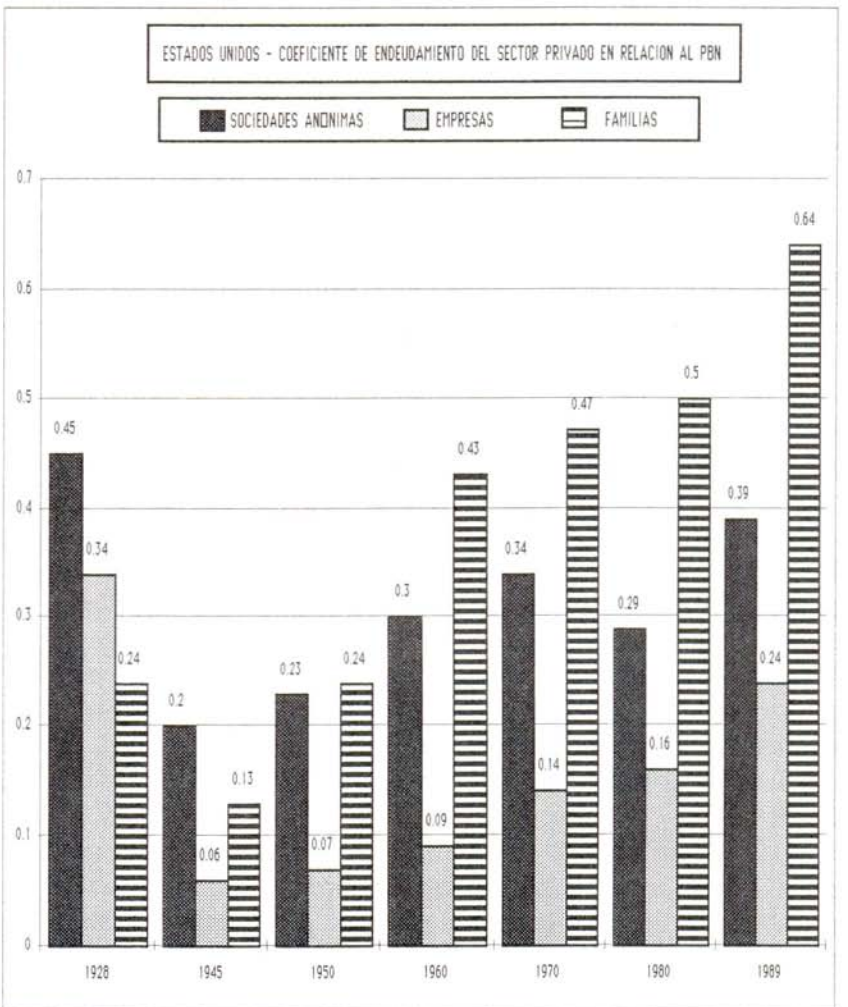
El Gráfico 33-4, referente a la economía norteamericana, revela los coeficientes de endeudamiento en relación al PBN de las sociedades anónimas no financieras y no agropecuarias, las otras empresas no financieras y no agropecuarias no organizadas como sociedades anónimas y, finalmente, las familias. Surge del mismo gráfico que este país se estaba acercando a índices de endeudamiento del sector privado similares a los del año 1928, previo a la gran depresión del decenio de 1930. En realidad, el índice de las familias[6] indicaba que éstas estaban más endeudadas en 1989 que en 1928, pero las sociedades anónimas y empresas no organizadas como sociedades anónimas no habían alcanzado todavía el índice de endeudamiento de 1928.

En conclusión, el gobierno y la Reserva Federal de los Estados Unidos están jugando muy bien su partido. Esto significa tasas de interés internacionales relativamente bajas para los próximos 10 años. Pero no tan bajas como las de 1993, que permitían una cierta sobrevivencia de la convertibilidad de tipo de cambio enano en el mediano plazo. Las tasas no serán del 3 % anual como en 1993, pero sí del orden del 6 % anual, como para concluir que en marzo de 1993 la Argentina rifó una oportunidad para reducir significativamente su deuda externa.

En suma, la Argentina debió haber obtenido una rebaja del 35 % en su deuda con los bancos extranjeros. Esta era la intención original de Brady. El 35 % de una deuda de 25.6 mil millones era una rebaja de 8.9 mil millones de dólares. Bastante interesante. En su lugar, obtuvo una de 2.4 mil millones. Insignificante, porque como contrapartida de esa pequeñez, nuestro país tuvo que desembolsar 3 mil millones de dólares para comprar las garantías de la deuda del Plan Brady. En efecto, nuestro país tuvo que garantizar el pago de su deuda con los bancos depositando en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York un bono de cupón cero

6 Friedman, Benjamin, "*Views On The Likelihood Of Financial Crisis*" en Feldstein, Martin, *The Risk of an Economic Crisis*, ob. cit. p. 32.

Gráfico 33-4: Los ochentas con tasas "Supply Side" de interés tan altas enfermaron a la Economía de USA con endeudamiento excesivo



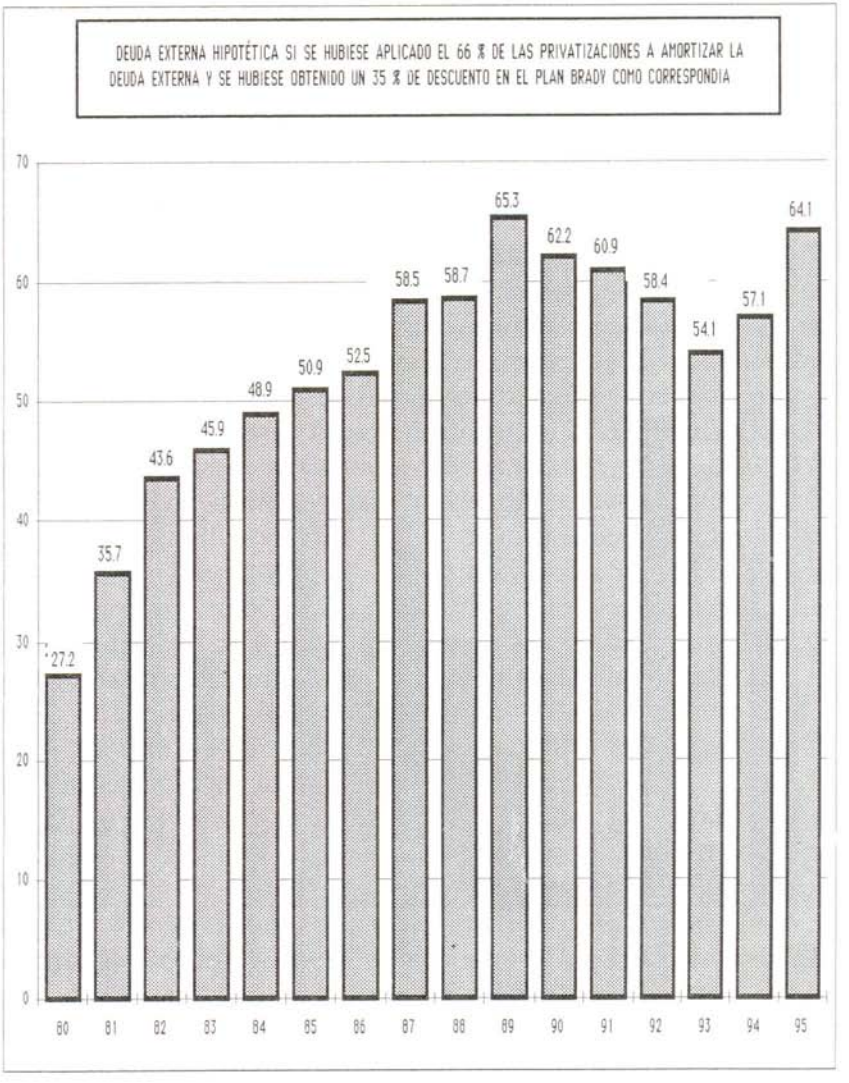
La conducción económica de Clinton evitará la repetición del endeudamiento excesivo de los tardíos años veinte, pero las tasas de interés serán más altas que durante el excepcional 1993

emitido por el Tesoro norteamericano por el importe del valor nominal de la deuda y un año de intereses. Ese bono de valor nominal de más de 20 mil millones, vence en el año 2023 y es el que nos costó 3 mil millones. Con esa fuerte garantía, los bancos acreedores pasaron los créditos contra la Argentina de la cuenta de pérdidas al activo y así quedaron eternamente agradecidos por la generosidad del ministro Cavallo, a quien aman porque les regaló alrededor de 6 mil millones de plata nuestra. Es fácil ser generoso con plata ajena. Es una generosidad que le rinde en lo personal y le permitió ser Ministro de Economía por muchos años. Pero los que pagamos la cuenta y nos perjudicamos somos los argentinos con tanto *lobby* y tantos favores recíprocos entre funcionarios y *lobbystas*.

El Gráfico 33-5 muestra cual debió haber sido la evolución de la deuda externa si se hubiese aplicado el producido de las privatizaciones a cancelarla como pedía el Ingeniero Alsogaray en 1990 y se hubiese obtenido el descuento correcto del Brady del 35 % en el capital adeudado. Si se hubiesen manejado correctamente las finanzas públicas y las privatizaciones a favor del interés general, la deuda externa debió haber bajado a 54 mil millones de dólares en 1993 y a 57 mil millones en 1994. Alguien podrá decir que esto es ilusorio. Pues bien, Corea, país que cuenta con una administración pública no clientelista y por lo tanto más profesional y mucho menos *lobbyada,* redujo su deuda externa de 47 mil millones de dólares en 1985 a 33 mil millones en 1989.

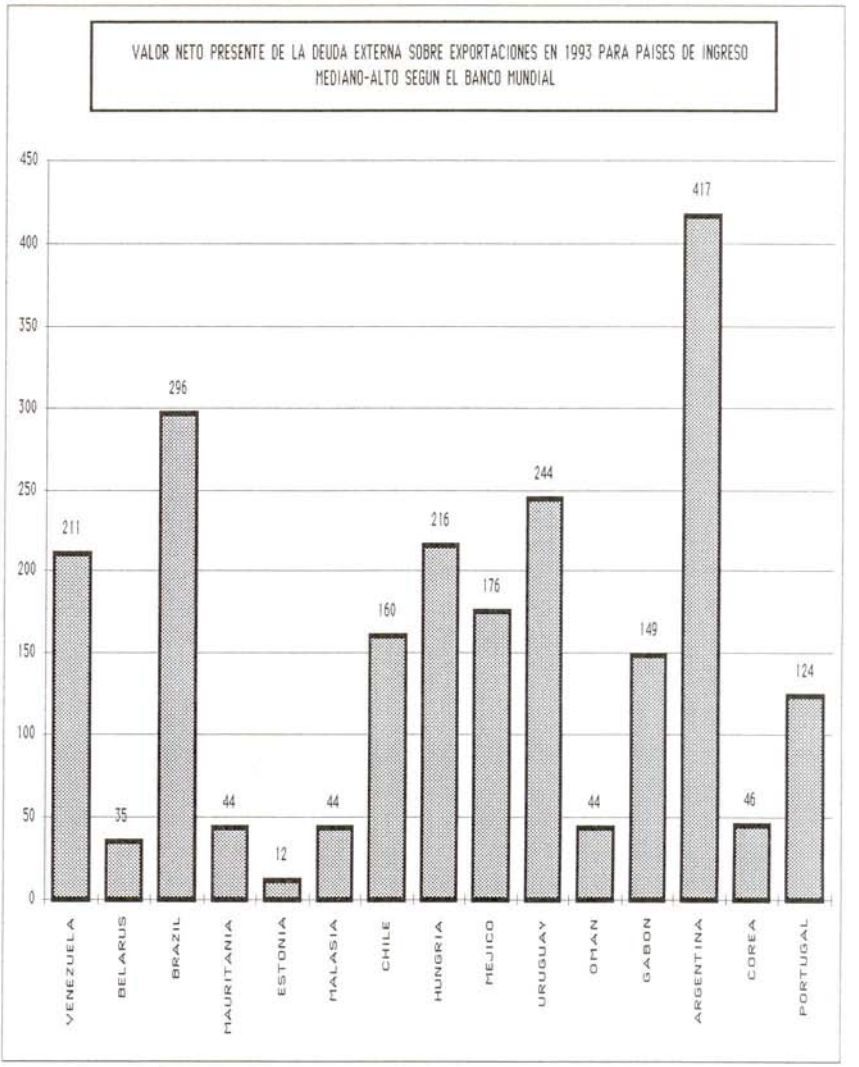
Los negociadores argentinos tenían sólidos argumentos para lograr una buena renegociación de la deuda externa, pues según los índices que publica el Banco Mundial, la Argentina sería el país más insolvente del planeta dentro de su categoría de países de ingreso medio alto, y por lo tanto no podría pagar dicha deuda externa. El Gráfico 33-6 presenta el valor actual de la deuda externa total dividido por las exportaciones y ubica a nuestro país como el más comprometido en materia de deuda. La deuda es del 417 % de

Gráfico 33-5: Deuda externa hipotética con buena administración financiera



La deuda externa debió haber disminuído con las privatizaciones y una buena negociación del Plan Brady, tal como se indica en este gráfico, aún con tipo de cambio bajo y déficit comercial

Gráfico 33-6: Argentina es el país más endeudado dentro de los de su categoría de todo el planeta

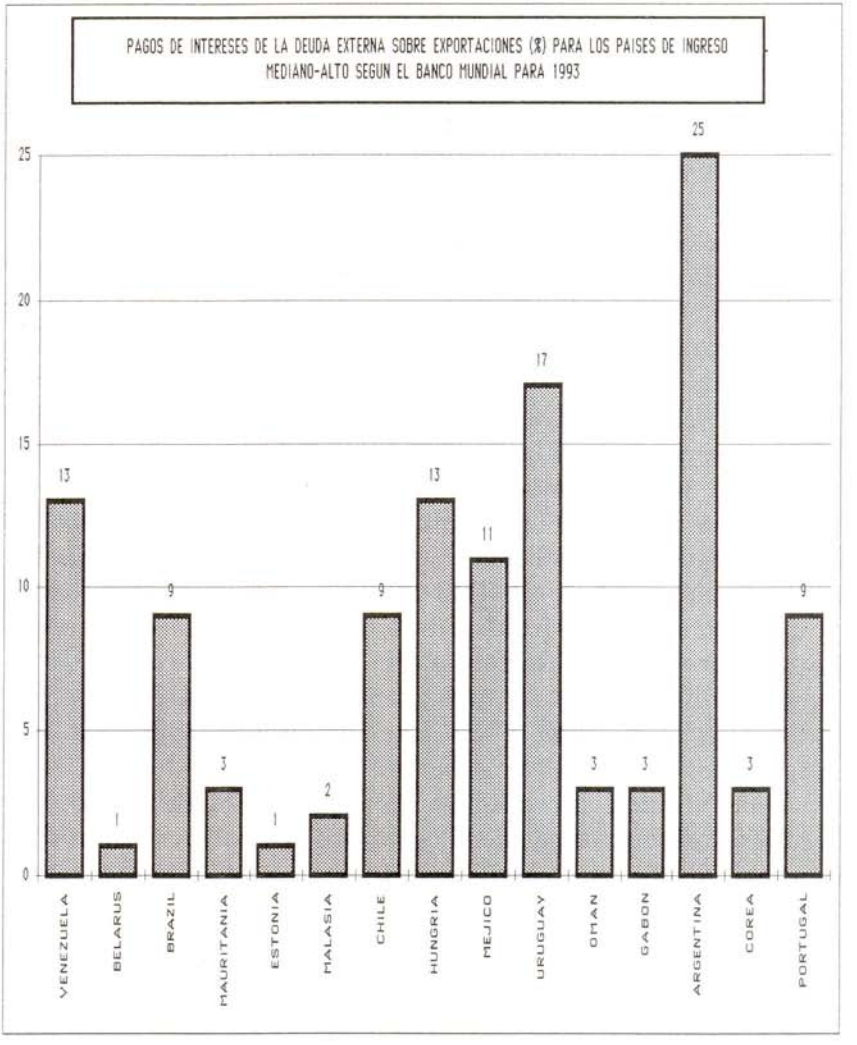


En razón de que somos el país más endeudado del planeta estábamos en condiciones de pedir más facilidades a nuestros acreedores

las exportaciones en el caso de la Argentina, 296 % en el caso del Brasil, 211 % en el caso de Venezuela, 216 % en el de Hungría, 176 % en el de Méjico, 46 % en el de Corea, etc., etcétera. El Gráfico 33-7 ilustra sobre la proporción de las exportaciones que insume el pago de intereses al exterior, y nuevamente la Argentina está a la cabeza con el 25 %, le sigue Uruguay con el 17 %, Venezuela con el 13 %, Méjico con el 11 %, etc., etcétera. Especialmente, debe tenerse en cuenta que la convertibilidad de tipo de cambio bajo es la receta segura para el subdesarrollo y la insolvencia. Como afirmamos en el Capítulo XV, nuestra situación es parecida, o quizá peor, que la de la república alemana de Weimar en 1928. El país teutón necesitaba fuertes superávits en la balanza de comercio para comprar las divisas con las cuales pagar a sus acreedores, pero había quedado con el tipo de cambio sobrevaluado después de la hiperinflación de 1923 y los aliados no le permitían devaluar, con lo cual tuvo que optar por devaluar por la vía de la desocupación y la rebaja de salarios, tal como lo estamos haciendo en la Argentina de 1995. En Alemania, cabe recordar que la desocupación cundió en 1928-1932 y que, en el último año, el dictador Hitler llegó al poder con los votos de los desocupados. Inmediatamente desconoció la deuda externa. Al principio le fue bien y ganó una gran popularidad. Pero perdió todo cuando se lanzó a sus locas aventuras militares que desembocaron en la segunda guerra mundial.

Debo puntualizar que, en mi opinión, la Argentina, si siguiera una buena política económica y estableciera un tipo de cambio alto, a la larga podría pagar su deuda externa debido a su enorme potencial para el desarrollo. Pero a condición de que la política económica permita desarrollar esa capacidad latente. Bajo la política económica de la convertibilidad con el uno a uno, no solamente la Argentina no va a poder pagar, sino que también al generar creciente desocupación y miseria, sobre todo en el interior del país, marchamos hacia nuestra fracturación nacional: el oeste y la Patagonia para Chile y el litoral para Brasil. En Chile

Gráfico 33-7: En relación a las exportaciones, la Argentina paga el mayor porcentaje de interés del planeta



Usando el indicador de los intereses pagados como porcentaje de exportaciones, se confirma la onerosidad de nuestra deuda y la necesidad de renegociar mejor

ya se publican mapas con un Nuevo Chile que llega hasta la Rioja y Córdoba al norte y al sur abarca a toda la Patagonia. O encaramos una política de desarrollo seria, abandonando el Plan Cavallo, o a largo plazo desaparecemos del mapa. Así de simple.

Para ocultar la verdad de nuestra insolvencia de los Gráficos 33-6 y 33-7, el ministro Cavallo inventó una fantástica triplicación de nuestro PBI en dólares a partir del año 1993 y, por supuesto, ante tamaño engendro, parecemos riquísimos y solventísimos. Todo este nuevo *look* de la economía argentina es el resultado de la ilusión óptica que genera la sobrevaluación cambiaria, y lo que considero una sobreestimación de la economía informal en nuestro país. En el Capítulo XXVIII analizamos el tema. Pero esto es causa de risa en todo el mundo. Para ponerlo en las palabras del Dr. José María Dagnino Pastore, sin duda un economista serio y circunspecto:

> *¡Surprise! ¡Surprise!*
>
> *Hace no mucho, en un borroso lapso breve, casi de la noche a la mañana, los argentinos nos desayunamos y el resto del mundo hubo de digerir, que nuestro producto bruto interno, esa mágica medida del desarrollo y bienestar había saltado de unos 105 mil millones de dólares hacia 1990, a 229 mil millones en 1992, ... los economistas hemos sucumbido a los vahos de raras mezclas etílicas*[7].

De cualquier manera, el intento de Cavallo de argumentar a favor de nuestra solvencia, usando un cálculo hiperinflado de PBI y una alta recaudación fiscal en dólares, trae reminiscencias del ofertismo, doctrina analizada en el Capítulo III, que sostiene o presume que todos los bienes

[7] Dagnino Pastore, José María, *El Nuevo Look De La Economía Argentina*, Crespillo, 1995, ps. XV y 217. También un excelente libro sobre el PBI y, en general, la jerga del instrumental que usamos los economistas es el de Ferrucci, Ricardo, *Instrumental Para El Estudio De La Economía Argentina,* Ediciones Macchi, 8ª ed., 1995.

y servicios que produce una economía son transables internacionalmente. La verdad es que la deuda externa hay que pagarla en divisas, y la última fuente de las divisas son las exportaciones. Y, en definitiva, la deuda se paga exportando o entregando activos al extranjero, los que, en última instancia, tendrán que producir una renta a inversores extranjeros que deberá pagarse exportando. Si no fuera así, el método mas cómodo para alcanzar la solvencia externa sería sobrevaluar nuestra moneda, inflar nuestro PBI artificialmente en dólares, exportar poco o nada y p*our la galerie*. Todo ello para hacer creer a los *tontos* acreedores extranjeros que somos riquísimos en dólares y que sobre esta base podemos vivir siempre; siempre de prestado y vendiendo activos, claro. Y la banca de inversión extranjera del tipo de la *First Boston*, citada por Ámbito Financiero, estaría siempre feliz, dado que en este contexto idílico se torna imprescindible e importantísima políticamente, y por encima de ello engulle comisiones de millones y millones de dólares en este aparente paraíso para los acreedores. Y todo esto sin licitación pública. En Estados Unidos, las empresas de servicios públicos deben seleccionar a sus banqueros de inversión del tipo de *First Boston* por licitación pública, para evitar sospechas de incorrección, porque de lo contrario las comisiones excesivas caen sobre los hombros de los usuarios. Pero acá, el *First Boston* en la era Cavallo se lleva todos los mejores negocios, como dice Ámbito Financiero, y sin licitación, y además parece practicar a sus anchas la economía de Charles Ponzi, el famoso financista de *Boston,* cuyas doctrinas estudiamos en el Capítulo IX. Es pintoresco y tragicómico ver cómo en su desesperación por ganar comisiones[8], estos banqueros se olvidan de la economía básica y

[8] En el *ranking* de banqueros de inversión en los Estados Unidos el número uno era, en 1988, *Merrill Lynch,* con un volumen de operaciones de *underwriting,* como *leader*, de 39.6 mil millones de dólares; el segundo era *Goldman and Sachs,* con 37.1 mil millones; el tercero era *Salomon Brothers,* con 33.9 mil millones; y recién el cuarto era el *First Boston,* con

de las viejos debates clásicos sobre estos asuntos, y que esta política, según enseña la historia argentina y mundial, conduce siempre a una gran debacle. Pero mientras tanto, tranquilizan su conciencia con una ideología barata que parece hecha a medida para justificar nuestro endeudamiento y las privatizaciones: el ofertismo.

La historia de los países subdesarrollados, enseña desde tiempos inmemoriales acerca del gran negocio que siempre significó en ellos para ciertos personajes locales ponerse al servicio de intereses contrarios a los del país. En la antigua Escocia del año 1300, un país mucho más pobre que Inglaterra, los "nobles" escoceces le jugaban malas pasadas a su pueblo vendiéndose por monedas al Rey de Inglaterra en las mismas batallas por su liberación nacional. De la misma manera, es un lugar común que personajes del estilo del Mahrajá de Kapurtalau, del Sultán, o los gobernantes de Burunditi necesitaron casi siempre del auxilio financiero y del eventual apoyo de las tropas extranjeras para mantenerse en el poder en detrimento de su pueblo. Los cipayos, es archisabido, son una institución típica del subdesarrollo. Sería lamentable que nuestras autoridades económicas tuvieran que recurrir a esas antiguas y archi-conocidas tretas para durar. Pero es públicamente notorio el apoyo conferido por ciertos *lobbystas* locales y del exterior al ministro de economía de Argentina. Nuestro país quedaría entonces en pie de igualdad con las pseudonaciones en desarrollo nombradas.

El problema es que si no organizamos un Estado con un servicio civil permanente, compuesto por funcionarios pa-

---

29.9 mil millones. Pero en las privatizaciones argentinas de la era Cavallo, el *First Boston* arrasó y se llevó la parte del león. Es natural que sus directivos, como David Mulford y su representante en la Argentina que, según informa Ámbito Financiero del 29 de diciembre de 1995, p. 4, es Adalbert Krieger Vasena, apoyen con todo al Ministro Cavallo que les da tan buenos negocios sin licitación (como hubiera correspondido). Ver el ranking completo de los bancos de inversión en el Institutional Investor, Feb. 1989, p. 41. Para un buen y sucinto análisis de la privatización de YPF, ver Terragno, Rodolfo, *El Nuevo Modelo*, 1994, p. 269.

trióticos y de carrera de rotación lenta, eliminando de cuajo al clientelismo y a la improvisación que nos invade, siempre será fácil a los *lobbys* de intereses contrarios a los nuestros dominarnos económicamente y siempre seremos subdesarrollados. Ello si tenemos suerte y no caemos presa de nuestros vecinos. En definitiva, el drama ético de la deuda externa y las privatizaciones consiste en que unos señores las contratan alegremente en nombre del país en connivencia con los banqueros de inversión de ideología ofertista ocasional y oportunista para sobrevaluar temporariamente nuestra moneda y así consumir más por parte de ciertos sectores, y luego no quedan obras a favor de las futuras generaciones de argentinos, que serán los que deberán pagar estos desaguisados, o les quedarán servicios públicos muy caros. Su herencia será, eso sí, un país arruinado del cual son inquilinos, pero con una deuda externa enorme y, por cierto, impagable mientras apliquemos políticas de desarrollo erróneas. Como dice el Premio Nobel James Buchanan[9]:

> *El financiamiento del consumo público ordinario mediante deudas debe, en consecuencia, ser juzgado como inmoral, o al menos como amoral según criterios contractuales.*

La prueba contundente de las prioridades erróneas que crea el *lobby* de la deuda externa en la opinion pública y en la propia política económica, la dan los palabras de uno de los más ilustrados defensores del "modelo" que pretende combatir la desocupación *profundizando el modelo*; en otras palabras, exacerbando la causa misma de la desocupación, que es el propio modelo:

> *Estos números, que no son nuevos, demuestran a las claras la urgencia con la cual debe actuarse para promover la demanda de mano de obra, debiendo tomarse medidas con impacto en el corto, mediano y*

[9] Buchanan, James M., Premio Nobel, *The Ethics Of Debt Default*, Deficits, Ed. Buchanan, Rowley y Tollison, Basil Blackwell, 1987, p. 372.

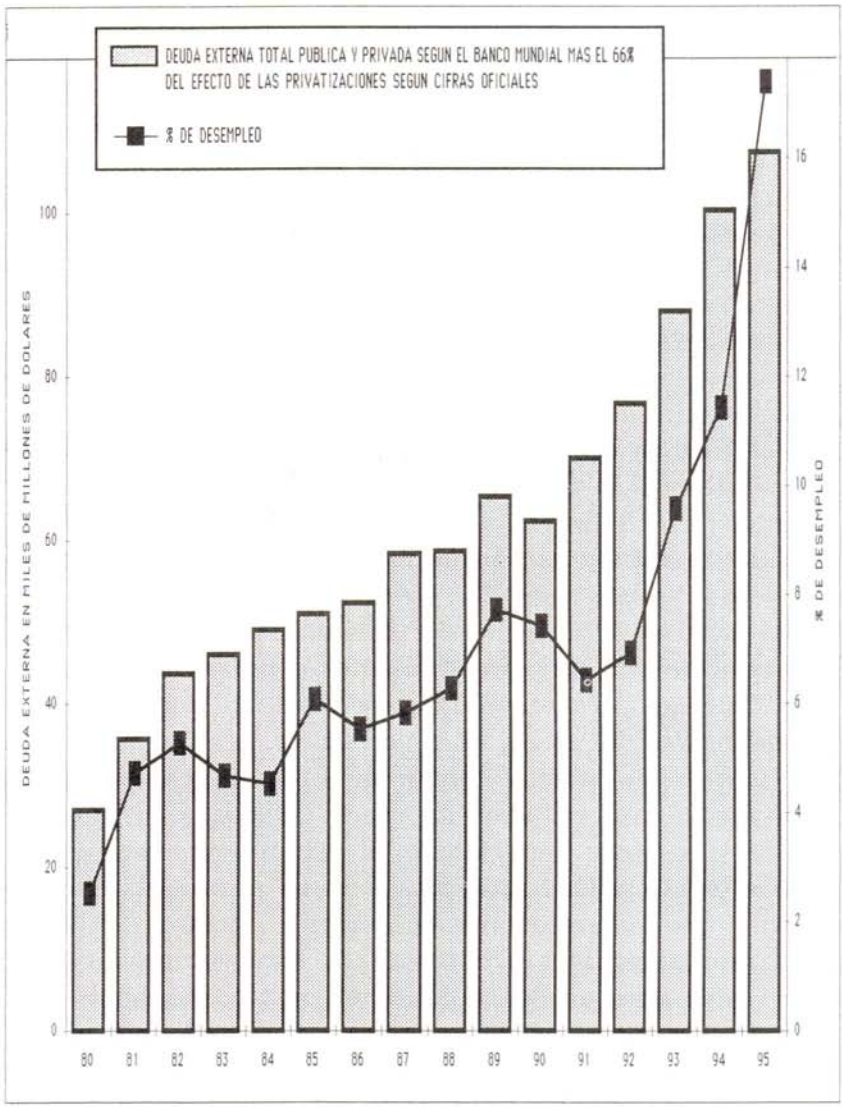
largo plazo que tengan como instrumento central la profundización del modelo económico. Sin duda, los riesgos de no actuar rápida y correctamente son crecientes... Profundizar el modelo económico, entre otros reobteniendo la solvencia fiscal de la nación y las provincias, de manera tal de poder reducir la prima riesgo país y consecuentemente alentar la inversión y el crecimiento económico[10].

Confundidos en un mar de números interpretados desde una teoría errónea, no se dan cuenta estos economistas que la causa común a largo plazo de la insolvencia fiscal, del aumento del riesgo país, del aumento la deuda externa y del aumento del desempleo es el propio modelo, como lo demostramos en este libro y como lo confirma el Gráfico 33-8 con respecto a la deuda externa y el desempleo.

Por último, algunas palabras adicionales para aclarar porqué usamos la deuda externa total que publica el Banco Mundial. Lo hacemos porque este organismo tiene un *Debt Reporting System* donde informan deudores y acreedores y allí se concilian los números. El Banco considera deuda externa a la deuda en moneda extranjera que además se debe por parte de residentes a no residentes en el país. Lo hago para atajar la falsa coartada que presentan los defensores del actual plan económico, afirmando que ya en 1990 había juicios contra el Estado pendientes de cobro por 20 mil millones de pesos debidos a la anterior gestión y que, por consiguiente, el actual equipo económico bajó la deuda pública interna. O, como afirma el ministro Cavallo, que los acreedores de deudas en dólares de Bonos Brady son argentinos. Ojalá sea así. Pero entonces, que lo haga valer ante el Banco Mundial, institución en la que nuestro país tiene un representante designado por el ministro que estaría allí solamente para calentar su silla. Las

10 Broda, Miguel Ángel Mario y Asociados, *Carta Económica*, Dic. 95 y Ene. 96, ps. 94-96.

Gráfico 33-8: Endeudamiento y desocupación en 1980-95



El endeudamiento y la desocupación corren en paralelo porque tienen una causa común en el modelo "supply side"

cifras del Banco Mundial no reportan la deuda interna. Solamente la externa y, por lo tanto, son inmunes a esas objeciones[11]. Por lo demás, debe tenerse en cuenta que el mundo está lleno de empresas en quiebra y accionistas riquísimos.

11 En materia de estadísticas, nuestro país ha retrocedido considerablemente en los últimos años. Tenemos que ir al Banco Mundial para conocer nuestro PBI. Se han suspendido las cifras del PBI trimestral que se venían proporcionando regularmente por el Banco Central desde 1970. Las autoridades no saben exactamente cuál es la deuda externa y se manejan con adivinanzas. Los funcionarios de economía deberían inspirarse en nuestros próceres. Ya Manuel Belgrano, como secretario del Consulado en 1810, consideraba que *cómo se podía pretender acierto en las medidas a tomarse en cuanto a las tareas que le eran inherentes y específicas al Consulado, tales como la agricultura, la industria y el comercio, si no se contaba con cifras que orientaran y en base a las cuales habría que extraer conclusiones.* Ver Giménez, Ovidio, *Vida, Epoca Y Obra De Manuel Belgrano*, El Ateneo, 1993, p. 358.

Capítulo XXXIV

TASAS DE INTERÉS Y DESEMPLEO ¿POR QUÉ NO SE PUEDEN BAJAR LAS TASAS CON LA CONVERTIBILIDAD?

> *Debiera parecer evidente que la tasa de interés no puede ser recompensa al ahorro o a la espera como tales; porque si un hombre atesora sus ahorros en efectivo no gana interés, aunque ahorre lo mismo que antes. Por el contrario, la mera definición de tasa de interés nos dice, en muchas palabras, que la tasa de interés es la recompensa por privarse de liquidez durante un período determinado.*
>
> J. M. Keynes, 1936, *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, Ed. FCE, 1967, p. 151.

> *Cuando los precios están subiendo, la tasa de interés tiende a ser alta, pero no tan alta como debería para compensar por la suba; y cuando los precios están cayendo, la tasa de interés tiende a ser baja, pero no tan baja como debería ser para compensar por la caída.*
>
> Irving Fisher, 1930, *The Theory of Interest*, Ed. Augustus Kelley, 1986, p. 43.

Para combatir el desempleo rampante en que se encuentra sumergida la economía nacional es imprescindible bajar las tasas de interés, sobre todo para la pequeña y mediana empresa, que es la gran empleadora de mano de obra en todos los países del mundo. Esto lo reconoce públicamente, en 1995, el presidente de la República y el ministro de

Economía. Pero la convertibilidad con tipo de cambio bajo inaugurada en 1991 provoca *necesariamente* altas tasas y, a la larga, alto desempleo. Éste es el tema de este capítulo.

Para comenzar a desarrollar nuestra tesis, lo mejor es contraponer, por una parte, el desempleo del 17.4 % y el subempleo del 11 % de 1995, que suma casi un total del 30 % de la fuerza de trabajo buscando empleo, y por la otra parte, la historia del pleno empleo y gran demanda de trabajo de la convertibilidad con tipo de cambio alto de 1899 que duró hasta 1914. Durante este período, la oferta de mano de obra ocupada creció a la extraordinaria tasa del 4.4 % anual y pasó de un promedio de 1.996 millones de trabajadores en 1900-1904 a 3.096 en 1910 -1914 según refiere Diaz Alejandro[1]. Además, según señalan Vazquez Presedo y Guido di Tella[2], la inmigración neta por año era de alrededor de 50 mil personas en 1900 y de 150 mil *circa* 1913. Tan grande era la demanda de mano de obra y tan buenos los salarios que se ofrecían, que venían trabajadores de España e Italia a trabajar solamente para levantar las cosechas y con el salario de tres meses vivían el resto del año en sus respectivos países. La historia de la convertibilidad exitosa con tipo de cambio alto de 1899 comenzó en 1883-84, cuando tuvo una fugaz vigencia un primer intento de ley de convertibilidad sancionada durante la primera presidencia de Roca. En esos tiempos, los 100 pesos oro se cotizaban a 100 pesos papel y también a 100 dólares. Sin embargo, luego, en 1885, se declaró la inconvertibilidad y el peso oro comenzó a subir de cotización en relación al peso papel, alcanzando un precio promedio de 251 pesos papel por los 100 pesos oro durante 1890, año en el que el país

1 Diaz Alejandro, Carlos, *Historia Económica de la Republica Argentina*, Amorrortu, 1975., ps. 22 y 389.

2 Vázquez, Presedo, Vicente, *El Caso Argentino*, Eudeba, 1971, p. 92. Di Tella, Guido y Zymelman, Manuel, *Los Ciclos Económicos Argentinos*, Paidos, 1973, ps. 67, 89 y 110.

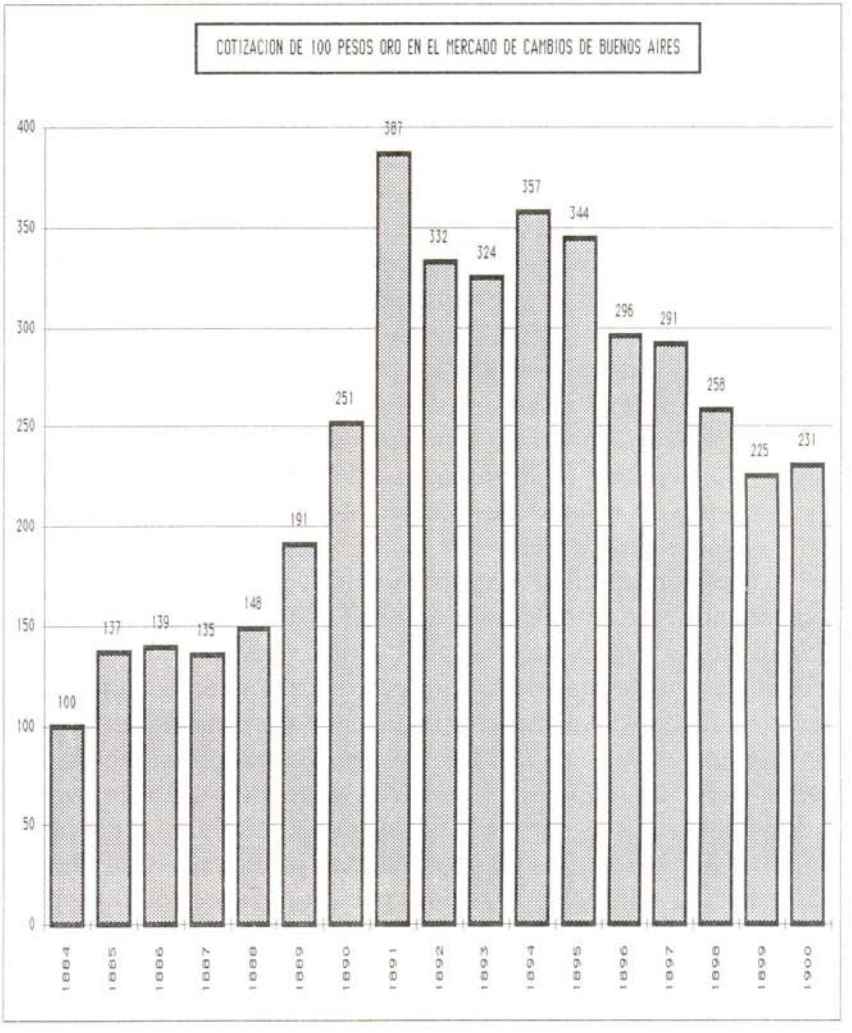
cayó en una profunda crisis fiscal y de balanza de pagos. La bancarrota del Estado unida a la corrupción, terminaron por derribar el régimen del presidente Miguel Juarez Celman. Carlos Pellegrini, a la sazón vicepresidente, debió asumir el poder con el respaldo del político más influyente de la época, el General Julio Argentino Roca.

Pellegrini puso en orden las finanzas públicas. Redujo el gasto. Aumentó los impuestos. Y en octubre de 1890 se creó la Caja de Conversión por ley 2471. Sin embargo, en lugar de establecer inmediatamente un sistema de convertibilidad, lo cual era lógica consecuencia de la creación de la Caja, Pellegrini pensó inicialmente que era necesaria una previa valorización del peso papel y una deflación de precios internos. La idea de Pellegrini en ese momento estuvo expresada en el art. 11 de la ley 2471:

> *...cuando el valor en plaza de la moneda fiduciaria sea a la par o próximo a la par, el directorio de la Caja de Conversión, de acuerdo con el Poder Ejecutivo, podrá entregar billetes en cambio de oro o viceversa, con el objeto de fijar el valor de la moneda fiduciaria.*

A medida que la situación económica iba mejorando y las exportaciones aumentando, también iba renaciendo la confianza en el potencial del país y los capitales volvían. La oferta de oro, proveniente de las mayores exportaciones y el mayor influjo de capitales, hacía caer gradualmente el precio del oro, el que en 1899 se cotizaba a un promedio de 225 pesos papel los 100 pesos oro. Ver al respecto el Gráfico 33-1 con la cotización de 100 pesos oro en términos de pesos papel. La tendencia del peso papel era hacia una mayor valorización todavía. Algunas personalidades de la época (1899), principalmente ex ministros de Hacienda, sostenían que se debía continuar ese proceso de revaloración cambiaria y disminución de precios internos para volver a la convertibilidad recién cuando la cotización volviera ser de 100 pesos papel los 100 pesos oro, como en 1882-84, tal cual lo disponía el art. 11 de la ley de creación de la Caja de Conversión de 1890.

Gráfico 34-1: ***Por suerte para la Argentina, los partidarios del uno a uno perdieron la batalla en 1899***



Roca desoyó, en 1899, el consejo de ex ministros de hacienda que querían la convertibilidad uno a uno entre el peso papel y el peso oro

Hacia 1899, los exportadores querían detener la sobrevaluación del peso declarando la convertibilidad al tipo de cambio vigente entonces en el mercado. El presidente Roca, después de escuchar a las partes, y particularmente la opinión del senador Carlos Pellegrini, decidió detener la valorización del peso papel mediante el envío al Congreso de un proyecto de ley que luego se aprobó con el número 3871. En esta ley se establecía la convertibilidad a 227 pesos papel por los 100 pesos oro sellado. Cabe hacer notar que de acuerdo a las estadísticas sobre precios disponibles en nuestro país y en Estados Unidos, en 1899 el peso quedó devaluado[3] en términos reales en relación al dólar en un 56 %, tomando como base 1882, año en que 100 pesos papel equivalían a 100 dólares papel.

El tipo de cambio elevado al que se fijó la convertibilidad fue el factor que permitió mantener a las exportaciones tradicionales como motores del desarrollo para todo el período que transcurre de 1900 a 1914. Durante el mismo las exportaciones superaron largamente en todos los años a las importaciones, con la sola excepción de 1911. Es decir que la balanza de comercio de todo el período 1899-1914 fue enormemente positiva. Si el tipo de cambio no hubiese sido alto, las exportaciones no podrían haber liderado el proceso de desarrollo argentino como efectivamente lo hicieron. Al respecto, dice Ford[4]:

> *El considerable crecimiento experimentado por la economía argentina durante esos 15 años, 1900-1914, debe ser atribuido primordialmente al aumento del valor de las exportaciones. Éstas se expandieron a una tasa media anual del 7.5 %, siendo mayor en términos globales el crecimiento de los granos que el de los productos pecuarios.*

Nuestra experiencia histórica, y también la de otros

3 Ver Conesa, Eduardo, *La Crisis del '93*, Planeta, p. 57.

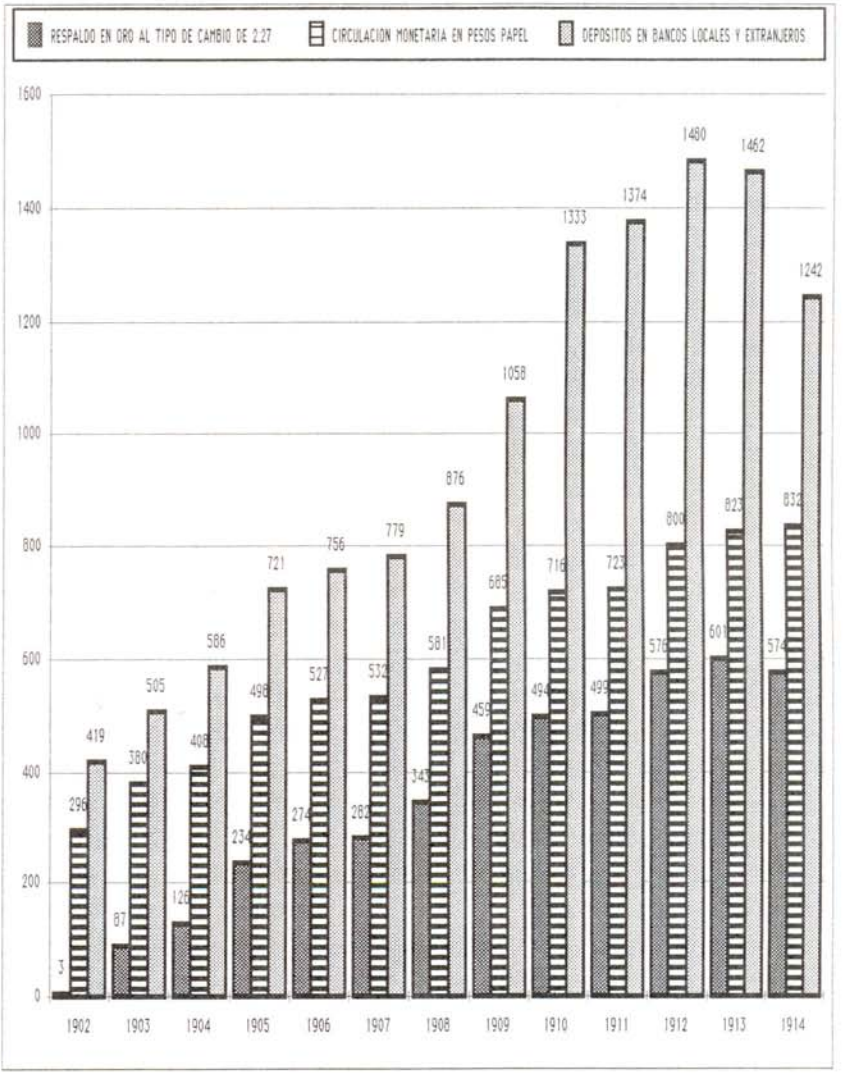
4 Ford, A. G., *El Patrón Oro, 1880-1914, Inglaterra y Argentina*, Ed. Inst. Di Tella, 1966, p. 253.

países, demuestra que las leyes de convertibilidad son avenidas de una sola mano. Sirven en tanto y en cuanto generen cuentas externas superavitarias que aseguren la afluencia de divisas. La afluencia de divisas bajo un régimen de convertibilidad, que asegure además el equilibrio presupuestario, provoca emisión monetaria con respaldo y sin inflación. Es decir, liquidez en moneda local. Esta liquidez engendra tasas de interés locales reducidas, las que a su turno estimulan la inversión. Esta última, a su vez, trae crecimiento y bienestar económico y creación de empleos. Adicionalmente, si el tipo de cambio es ya alto y estable, no hay riesgo de devaluación, con lo cual se estimula más aún la entrada de capitales extranjeros, la repatriación de los nacionales y la inversión de ambos en actividades productivas y la creación de más empleos todavía. El Gráfico 34-2 enseña que el respaldo de divisas para la emisión no es importante al comienzo de la convertibilidad. En 1902, nuestro peso papel casi no tenía respaldo. Había una emisión fiduciaria de 296 millones de pesos papel y solo tres de ellos estaban respaldados. Pero el tipo de cambio real era el correcto y la afluencia de divisas asegurada por el superávit comercial hizo que el respaldo fuera creciendo. En 1906, por ejemplo, había una emisión de 527 millones y de ellos tenían respaldo solamente 274 millones. Paralelamente al crecimiento de la emisión con respaldo, se produjo un extraordinario crecimiento de los depósitos bancarios, que partiendo de 412 millones en 1902 llegaron a totalizar 1480 millones de pesos en 1912. Esa enorme y creciente masa de depósitos permitió tener una cartera de préstamos bancarios del orden de 1500 millones en el año 1912, según refiere Vázquez Presedo[5]. Esta oferta de préstamos permitía bajar las tasas de interés y estimular el crecimiento de la producción y el empleo al que hicimos referencia al comienzo de este capítulo.

La convertibilidad con tipo de cambio bajo, como la de

[5] Vázquez Presedo, Vicente, *El Caso Argentino*, ob. cit., p. 39.

Gráfico 34-2: La convertibilidad de 1899 se inició con poco respaldo pero con el tipo de cambio correcto

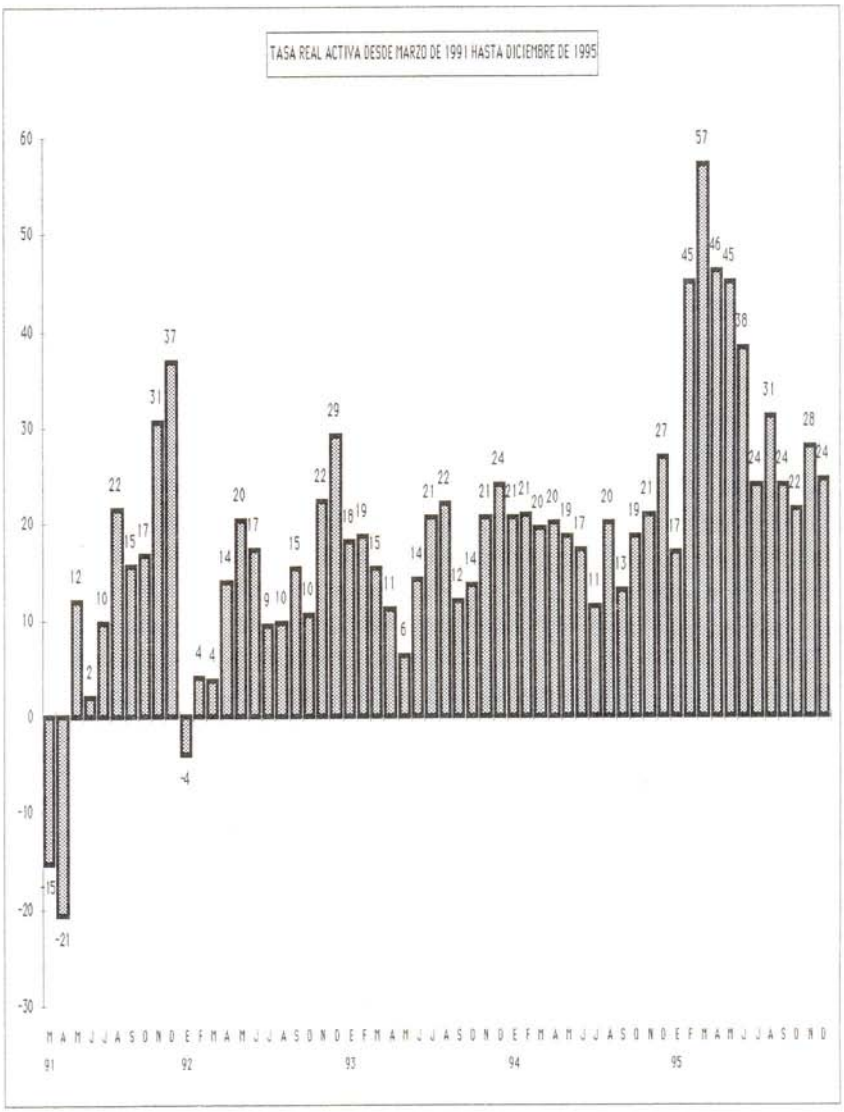


La enorme masa de depósitos permitía una gran masa de préstamos a tasas razonablemente bajas

1991, por el contrario, desestimula las exportaciones y promueve a las importaciones. Las importaciones artificialmente baratas obligan a las industrias locales a bajar costos laborales y despedir personal para competir con los productos importados. El sistema de 1991 promueve la demanda de divisas para pagar por las importaciones y obstaculiza su oferta, por las menores exportaciones que se generarán. Cuando se corta el financiamiento externo del déficit de la balanza de pagos, el público acude entonces al Banco Central en demanda de las divisas escasas. Esta entidad está obligada a venderlas por la misma ley de convertibilidad. Pero ello implica reducir la cantidad de dinero en circulación. La escasez de dinero obliga a los bancos a reducir préstamos y ello hace subir las tasas de interés. Las tasas altas desestimulan la inversión y provocan recesión y la desocupación —todo esto en exacto paralelo, pero en sentido opuesto a la convertibilidad de 1899— hasta que los precios y salarios nominales bajen sustancialmente. Esto último es muy difícil de lograr y por lo tanto determina usualmente el fracaso de las convertibilidades con tipo de cambio bajo como la de 1991. Lo cierto es que en la Argentina la tasa de interés real se mantiene en niveles superiores al 20 % anual y con tendencia a subir en 1995. El Gráfico 34-3 ilustra sobre las tasas de interés reales en la Argentina desde marzo de 1991 hasta diciembre de 1995. La resistencia a bajar por debajo del 20 % es notoria, aunque en los países desarrollados la tasa está en el orden del 5 %. El pico de mayo del 95 se debe a las expectativas de devaluación.

Las altas tasas se deben, entre otras causas, a la escasez de moneda. La moneda es una institución imprescindible en una sociedad humana compleja. Desde los tiempos de Adam Smith se reconoce en la Economía Política que la división del trabajo y la especialización incrementan la productividad individual y colectiva en una sociedad. Pero, a su vez, la especialización requiere de la existencia de un medio de cambio que facilite las transacciones. Ese medio de cambio es el dinero. Un dinero estable que no cambie de valor es

Gráfico 34-3: La tasa real de interés activa es muy alta en la Argentina y tiende a subir



La tasa de interés real activa cuadruplica la de los países con los que tenemos que competir

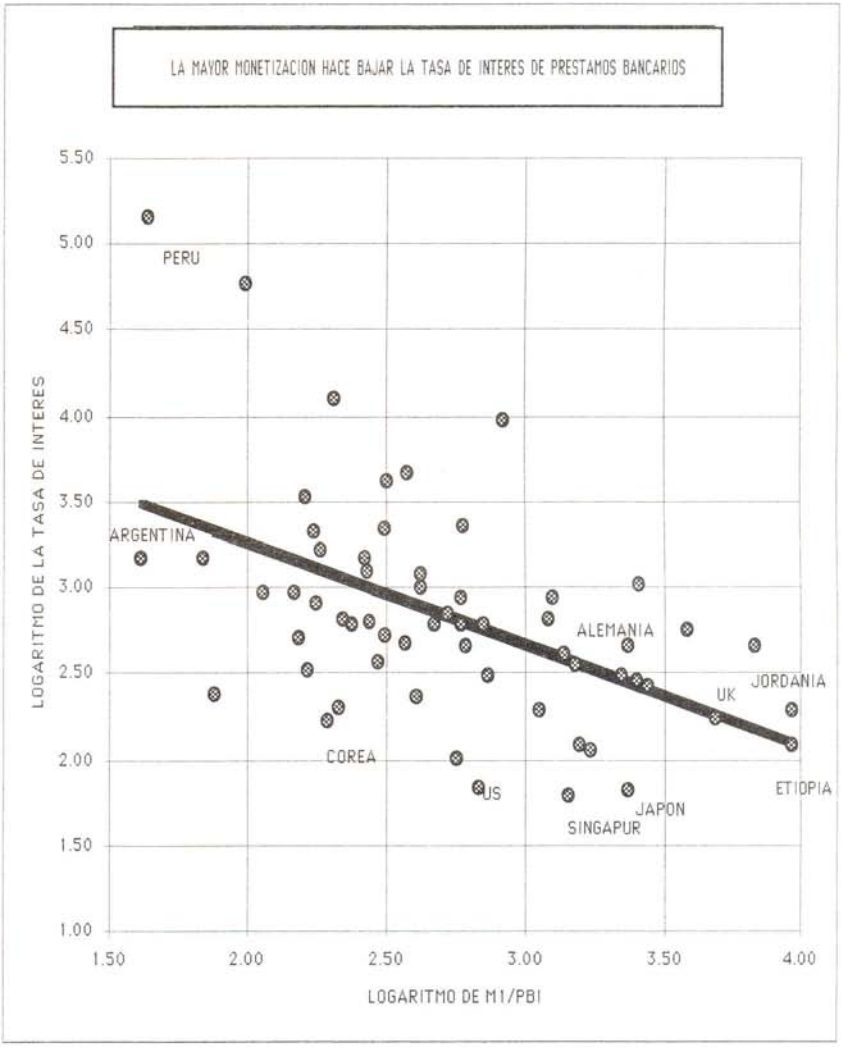
de utilidad incalculable, en consecuencia, para la promoción del crecimiento en cualquier país. Para entender la esencialidad de las funciones del dinero, lo mejor es imaginarse una sociedad sin dinero, es decir una economía de trueque, en la que tenga que generarse una doble coincidencia de necesidades para realizar una transacción. El tiempo que tendría que perder, por ejemplo, un economista para encontrar un fabricante de zapatos que a su vez necesite los servicios de un economista, determinaría que, en general, los costos de cada transacción fueran enormes y por lo tanto los beneficios de la división del trabajo serían más que compensados por los costos de cada transacción. Al tornarse inconveniente la división del trabajo, la productividad del trabajo sucumbiría y el progreso de las sociedades humanas también. Pero la provisión de medios de pago eficientes que posibiliten las transacciones requiere servicios de banca central y de bancos que los presten. No solamente se trata de proveer los medios de pago, sino también la seguridad en las transacciones, lo cual se consigue con el uso del cheque bancario.

Estas consideraciones nos ponen en la puerta de una vieja pregunta de la economía política sobre los determinantes de la tasa de interés, que al fin de cuentas es el precio por el uso del dinero. Y como los economistas tenemos el vicio de volver una y otra vez sobre la teoría cuantititativa del dinero, que nos dice que la cantidad de dinero (M) por la velocidad de circulación (V) es igual al nivel de precios (P) por el PBI en términos reales (Y), es decir MV=PY, a ella vamos. Infortunadamente, como esa ecuación es, en realidad, una mera tautología, tenemos que poner una hipótesis sobre la velocidad de circulación del dinero (V). Nuestra hipótesis es que la velocidad de circulación del dinero depende de la tasa nominal de interés, V=f(i). Cuando sube la tasa de interés aumenta el costo de oportunidad de tener dinero ocioso y entonces el dinero circula más rápido, como sugiere Keynes en la cita del comienzo. Esto nos permite conjeturar que V(i)=PY/M. Luego, tomando

logaritmos naturales y diferenciando con respecto al tiempo P, o sea el índice de precios, surge que Lni=f(π,LnY/M) donde π es la tasa de inflación. En otras palabras, la tasa de interés nominal debe depender de la tasa de inflación y de la escasez de dinero medida por la razón del PBI a la cantidad de dinero. Para ver si ello es cierto o no, hemos corrido una regresión[6] para 56 países con datos del WDR y del Anuario de Estadísticas Financieras Internacionales del FMI. Los resultados están en la nota 6 al pie y en los Gráficos 34-4, 34-5 y 34-6. Estos gráficos merecen algunos comentarios especiales. Por lo pronto, el Gráfico 34-4 nos dice que la tasa de interés no parece depender del grado de desarrollo de un país sino de su grado de monetización. Países como Etiopía y Jordania, con un alto coeficiente de M1/Y, esto es de billetes en circulación más depósitos bancarios a la vista sobre el PBI, equivalente al 52 o 53 %, están entre los países que muestran las tasas activas de interés más bajas del mundo, en el orden del 8 y 9 % anual, respectivamente, similares a las de Japón, Inglaterra, Alemania y los Estados Unidos. Alemania, por ejemplo, registraba una tasa activa del 13.6 % y una monetización del 22.9 %. Inglaterrra, con una monetización del 40 %, registraba una tasa de interés activa del 9.4 %. Estados Unidos, con una monetización del 17 % registraba en 1992 una tasa activa del 6.3 %. Argentina y Perú con el 5 % de monetización en 1992 registraban tasas de interés nominales activas del 25 y del 73 % respectivamente. Ver al respecto a la izquierda del Gráfico. Estos resultados echan una sombra de duda a la teoría de la productividad marginal decreciente, porque países con más capital físico, como Estados Unidos, Alemania o Inglaterra, tendrían que registrar tasas bancarias activas mucho menores que Etiopía y Jordania, simplemente porque la productividad marginal del capital deberá ser

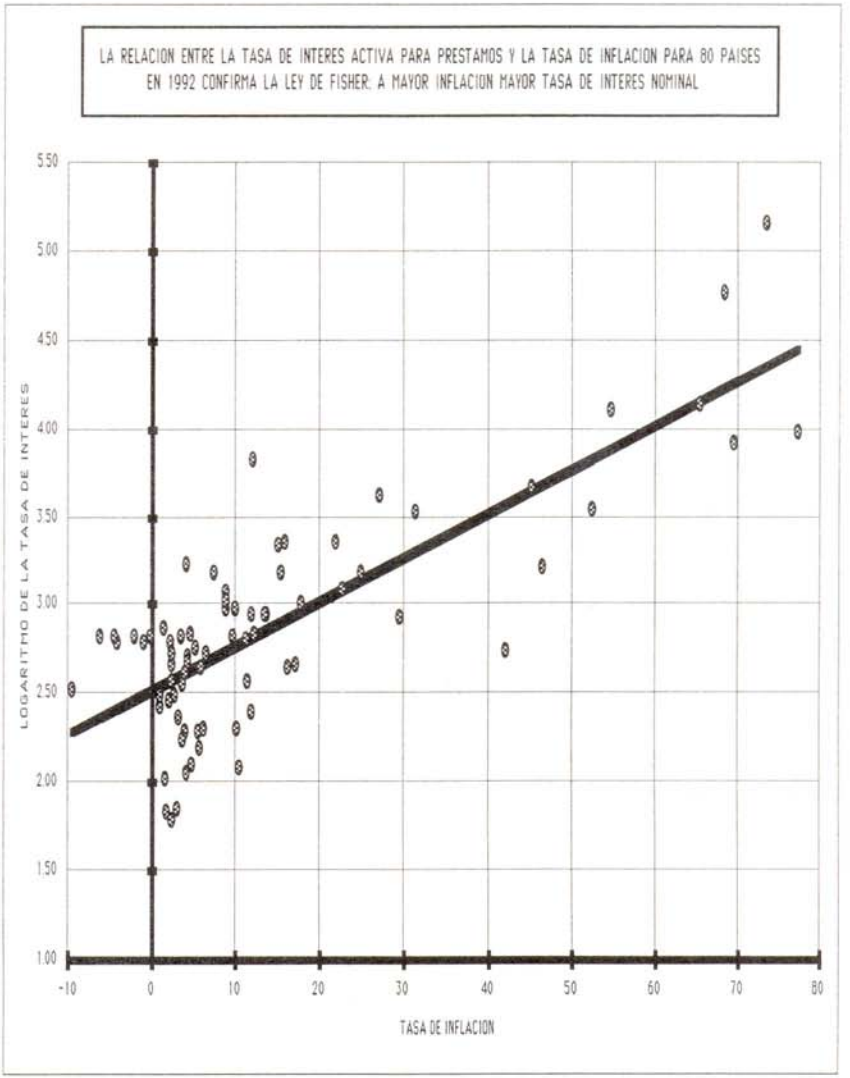
6 LNi=3.365-0.318*LNM1/Y+0.026*π, con valores "t" de 13.9, -3.9 y 10.4 respectivamente, un R2 ajustado de 0.758 y un DW de 2.5.

Gráfico 34.4: La tasa de interés no depende del grado de desarrollo sino del grado de monetización de un país



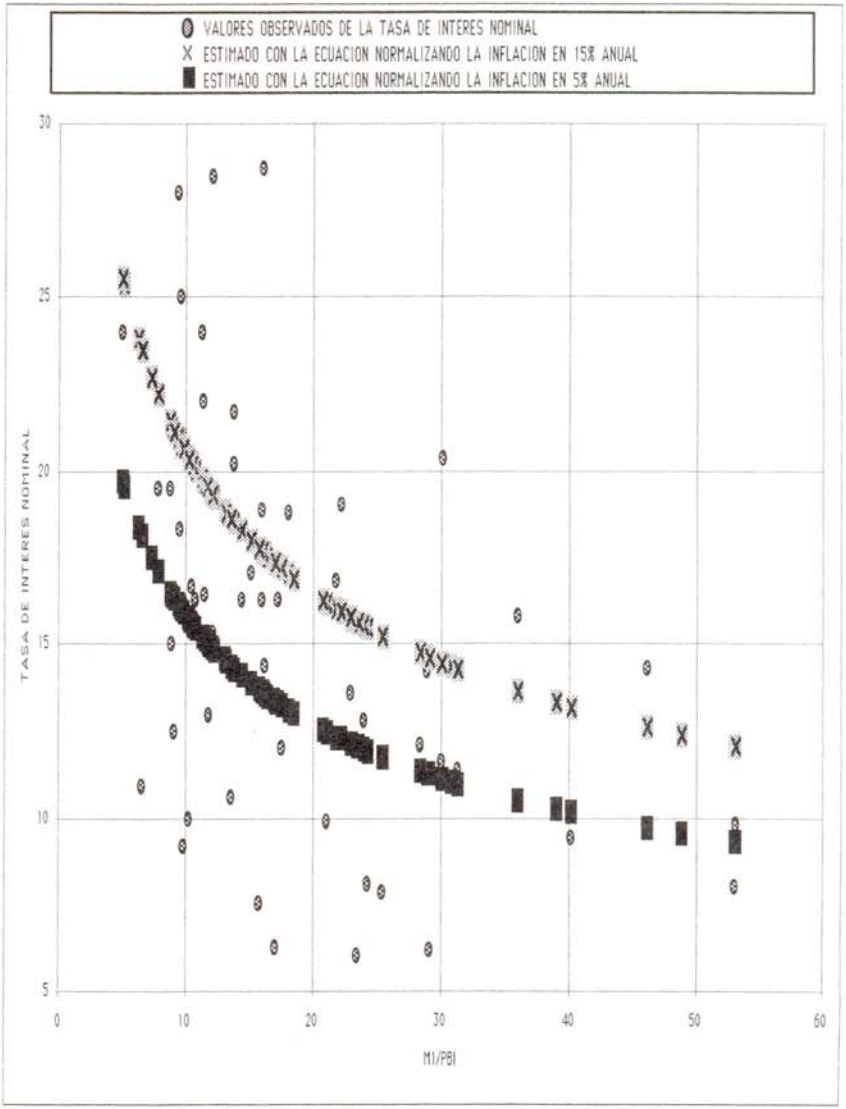
Países atrasados como Jordania y Etiopía tienen tasas de interés a la derecha del gráfico tan bajas como Alemania o USA. Tienen también un mayor grado de monetización

Gráfico 34-5: En todos los países la tasa de interés tiende a igualar a la tasa de inflación esperada



Los países con mayor inflación tienen tasas de interés nominales más altas; se cumple así la ley de Fisher

Gráfico 34-6: Con Keynes y Fisher se explica bien la tasa de interés "Cross Country"



A mayor monetización, menor tasa de interés; a mayor inflación, mayor tasa de interés

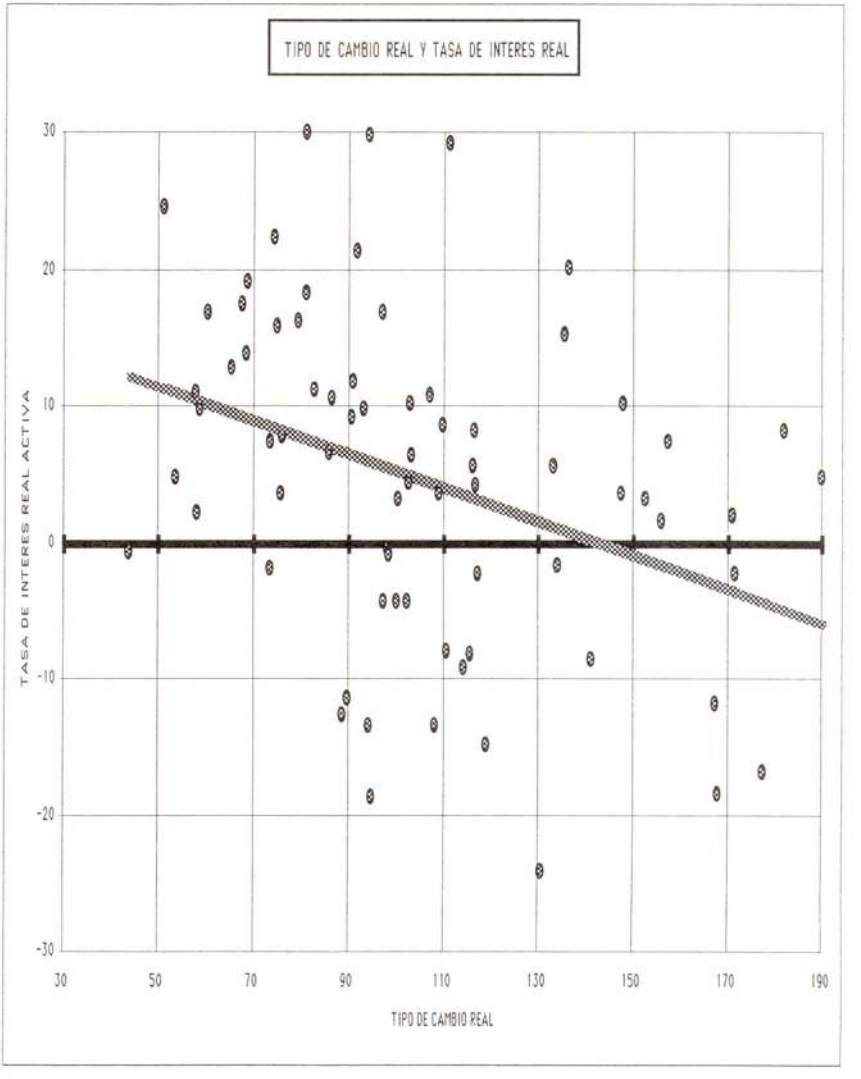
menor en países más ricos. Esto nos refirma la importancia del capital humano, es decir del conocimiento. Países con escasos conocimientos no pueden extraer el jugo del capital físico en la medida adecuada. El capital físico, para ser verdaderamente productivo, necesita de una fuerza de trabajo educada que lo complemente.

Estamos, en consecuencia, en condiciones de dar respuesta a nuestra pregunta, ¿por qué la Argentina registra tasas tan altas de interés nominales? Simplemente, porque registra índices de monetización del 6 %, uno de los más bajos del planeta. Es como el Perú, país que registró altas tasas de interés del 174 % en 1992, pero no solamente por su escasa monetización del 5 % igual a la Argentina, sino también por su elevada inflación de ese año, equivalente al 74 %.

El Gráfico 34-5, también con datos de 56 países, revela que a mayor tasa de inflación, mayor es la tasa de interés nominal, o sea que se cumple la ley de Fisher, citada al comienzo de este capítulo. En este punto, el desempeño argentino de la era Cavallo fue excelente. En 1992, el año de nuestras estadísticas, sin embargo, el índice de precios promedio del año 1991, comparado con el del siguiente año, 1992, todavía arrojaba una inflación del 24.9 %. Pero en 1994 y 95 esa tasa bajaba al excelente 3 %. Lo cierto es que en la Argentina de 1995, no es la inflación la causa de las altas tasas sino la escasez de dinero, es decir la escasa monetización de nuestra economía que sigue en el orden del 6 % del PBI.

El Gráfico 34-6 presenta una nueva versión de las leyes de Keynes y Fisher, esta vez sin uso de logaritmos. También en relación con las estadísticas de los mismos países pero limitadas a aquellos con tasas de interés menores del 30 % anual. Los casos de tasas mayores se deben, principalmente, a una patología inflacionaria que dificulta la visión del gráfico. Nuevamente observamos aquí que a mayor abundancia de moneda menor tasa de interés y a mayor inflación mayor tasa de interés.

Gráfico 34-7: Los países con tipo de cambio real alto tienden a experimentar tasas de interés reales bajas



Con datos de 1992 para 92 países hacia la derecha sube el tipo de cambio y hacia abajo descienden las tasas

Y así llegamos al Gráfico 34-7, el que confirma una relación que habíamos analizado en el Capítulo V sobre la tasa de interés y el tipo de cambio. A una tasa de interés alta corresponde un tipo de cambio bajo y a una tasa baja un tipo de cambio alto. Básicamente, es una versión gruesa de la paridad de interés cubierta E2/E1*(1+i*)=1+i, donde E2 es el tipo de cambio futuro, E1 el tipo de cambio presente, "i*" es la tasa de interés internacional y "i" es la tasa de interés local. Si el tipo de cambio está desalineado y sobrevaluado, y si nuestra moneda está muy obesa y por lo tanto hay chances de devaluación, para poder mantener esta igualdad E2 será mayor que E1 y por lo tanto la tasa de interés local "i" será muy superior a la internacional "i*". Esta ecuación, que se denomina *paridad de interés cubierta*, obedece a razones de estricta lógica, pues si no hubiesen posibilidades de devaluación los arbitradores tomarían dinero prestado donde es barato y lo prestarían donde es caro, haciendo subir la tasa donde está baja y bajar donde está alta. Esta ecuación es una mera expresión monetaria de la vieja ley del precio único que analizamos en un capitulo anterior y que, según la cual, los comerciantes en general compran mercaderías donde los precios están baratos y las venden donde los precios están caros, lo cual hace subir los precios donde están baratos y bajar donde están caros. La tasa de interés, como precio, está sujeta a la ley del *precio único* a ultranza, como que el dinero es un bien transable por excelencia. Suponiendo que no haya inflación, gruesamente, esta ecuación de la paridad de interés cubierta nos confirma la relación inversa que debe existir, "a priori", entre la tasa de interés local y el tipo de cambio. En la Argentina, las altas tasas de interés activas promedio que triplican las internacionales son señal de que los bancos comerciales internacionales son renuentes a tomar prestado a la tasa LIBOR del 5% anual del mercado interbancario de Londres e inundar el mercado de crédito argentino de tasas activas altísimas y con esa oferta hacer bajar esas tasas y al mismo tiempo hacer suculentas ganancias con su

intermediación, lo cual es, al fin de cuentas, su propio negocio. Si no lo hacen es porque el riesgo de devaluación nominal o el riesgo político de la devaluacion real por la vía de la desocupación y la recesión es muy grande.

Sin embargo, empíricamente, esta relación es difícil de probar a pesar de su lógica impecable, porque se refiere a *expectativas* sobre el tipo de cambio esperado futuro (E2) que se escapan a la medición por su carácter *subjetivo*, y porque en la práctica también entran a jugar las distintas tasas de inflación de los países, lo cual complica más todavía cualquier testeo. Pero repito, gruesamente, si ponemos en el eje horizontal el tipo de cambio real de 92 países y en el vertical la tasa de interés real para aislarnos del factor inflacionario, usando variables en términos reales y no nominales, como lo hemos hecho en el Gráfico 34-7, surge una relación que, a juzgar por la línea de regresión, es significativamente inversa. Es decir que se confirma nuestra hipótesis[7]. En la Argentina tenemos la moneda más obesa del planeta. En consecuencia, debemos tener tasas de interés reales altas necesariamente. Y solamente podremos bajarlas a niveles internacionales sin inflación cuando tengamos el tipo el cambio real correcto.

En agosto de 1995, en un vano y desesperado esfuerzo por bajar las tasas, el ministro Cavallo anunció una serie de medidas bancarias que debieron haber sido presentadas por el presidente del Banco Central. Las medidas no son malas. Son regulares, pero inocuas porque no conseguirán su objetivo de bajar las tasas en el corto plazo. Las medidas tratan de que se difunda más la cuenta corriente bancaria y que la gente utilice menos efectivo y más cheques para

[7] Tasa Real de Interés=17.654-0.124*TCR con valores t de 4.951 para la constante y de -3.763 para el coeficiente de regresión del tipo de cambio real. El R2 ajustado es de 0.125 y el DW de 2.019. Para la profundización del tema de tipos de cambio y tasas de interes ver, por ejemplo, Solnik, Bruno, *International Investments*, Addison, Wesley, 1989. También Sachs, Jeffrey y Larrain, Felipe, ob. cit., p. 642

hacer los pagos. Excelente. Pero las costumbres en esta materia cambian muy lentamente. Las medidas de agosto de 1995 tienden a neutralizar el costo de oportunidad de las inmovilizaciones de fondos que imponía el encaje excesivo que requería el Banco Central a los bancos[8]. Ahora los bancos pueden depositar los encajes en el Deutsche Bank de Nueva York y ganar un interés con lo que disminuyen sus costos. O invertir los encajes en bonos internacionales de primera línea. Con respecto a los encajes en pesos, los bancos los podrán colocar en pases con el Central o el gobierno les suscribirá letras de liquidez. Esto último es peligroso porque puede recrear el viejo problema del déficit cuasifiscal, al que era tan afecto algún ex presidente del Banco Central. Lo mejor para reducir los costos de estas inmovilizaciones sería directamente reducir los encajes a niveles internacionales, esto es a niveles de alrededor del 2 % del valor de los depósitos. Esta reducción de costos, conjuntamente con un régimen más liberal para la apertura y cierre de cuentas, facilitaría que los bancos puedan reducir los cargos a los clientes por el uso de cuentas corrientes y cheques y estimularía al público a un mayor uso de este sano y seguro procedimiento para los pagos. Los bancos, al contar con un mayor volumen de depósitos en cuentas corrientes sobre los que no pagan interés a los depositantes, estarían en condiciones de ofrecer más préstamos a los clientes prestatarios y ello permitiría bajar las tasas. Esto es correcto pero de efecto muy lento y en cambio la desocupación que aflige a los trabajadores argentinos es acuciante. Por ello, el remedio, aunque con buena intención, es innecesariamente complicado y no sirve. Contraste el lector la dirección de estas medidas recientes de agosto de 1995 con el impuesto al cheque del 1.2 % que el propio Cavallo pro-

[8] Lascano, Marcelo, *El Crédito en la Cresta de la Ola*, Ámbito Financiero del 21 de setiembre de 1995, p. 18. Redrado, Martín, *La Convertibilidad Perdió su Esencia*, Ámbito Financiero, 15 de setiembre de 1995, p. 18.

pició en enero de 1991 y constatará una alarmante falta de consistencia en las ideas del funcionario. Una contradicción flagrante. Algunos economistas han estimado que las medidas de agosto de 1995 achican la base monetaria al desnaturalizar los encajes y de esta manera facilitan legalmente el cumplimiento de los requisitos formales de la ley de convertibilidad, porque entonces las reservas no están constreñidas a igualar por lo menos a la suma del circulante y los encajes, sino solamente el primero, en detrimento de la solvencia real del sistema, que era mayor cuando las reservas tenían que igualar a ambos: el circulante *más* los encajes. Es cierto, pero ello no es lo importante. La convertibilidad de 1899, al comienzo, se hizo casi sin reservas, pero sobre la base de un tipo de cambio real alto y un compromiso de contención del gasto público improductivo muy fuerte, que es lo que verdaderamente importa.

El problema de como bajar las tasas tiene una crucial importancia política, al punto que generó una controversia entre el Presidente de la República y un distinguido economista, el Dr. Roberto Alemann. El economista rectificó públicamente al Presidente de la República cuando en un reportaje radial, Menem culpó a los bancos por las altas tasas de interés que padece la Argentina[9]. Para Alemann no son los bancos *los malos de la película* sino el público desconfiado que no trae unos supuestos 60 mil millones de dólares que tiene en el exterior para venderlos al Banco Central, lo cual le permitiría a la institución rectora de nuestras finanzas emitir pesos con respaldo, monetizar la economía y bajar las tasas de interés. Bajar las tasas de interés es un imperativo para reactivar la economía y crear empleos. Para incrementar la inversión en viviendas, por

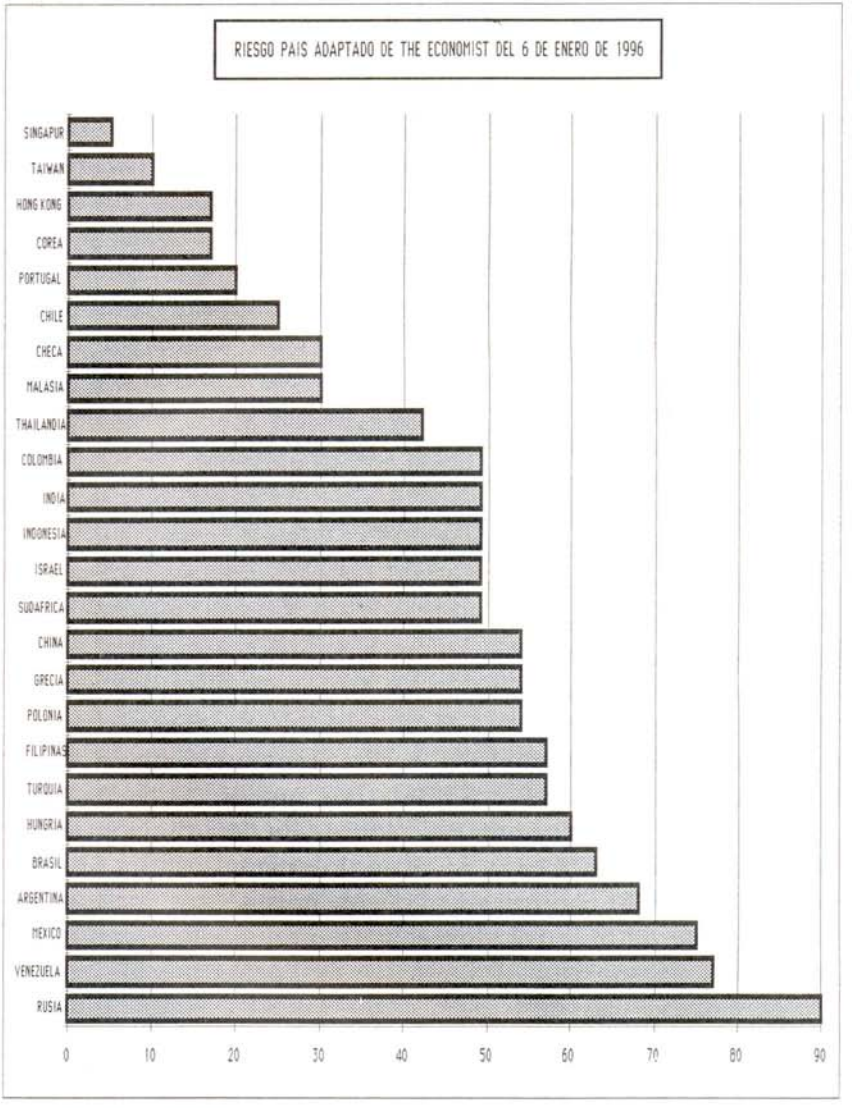
9 Alemann, Roberto T., *Bancos: ¿Los malos de la película?*, "La Nación", 15 de enero de 1996. Sobre el tema del riesgo bancario, y las carteras irregulares de los bancos que están relacionadas con las altas tasas activas, ver Graziano, Walter, *Aun hay crisis bancaria*, "La Nación", 28 de enero de 1996.

ejemplo, que es un sector *intensive labor*, muy empleador de mano de obra, es necesario reducir sustancialmente las tasas de interés. En efecto, el mercado inmobiliario de nuevas unidades se mueve en función del crédito. Si las tasas son muy altas, el pago mensual de intereses y amortización es muy elevado y la gente no gana lo suficiente para afrontar ese pago mensual. No cabe duda de que la interpretación del economista se acerca a la verdad, pero no más que el Presidente. La verdad es que, lamentablemente, las tasas de interés no se pueden reducir en nuestro país porque somos un país *riesgoso*. Precisamente por ello es que la gente no trae sus dólares a la Argentina para cambiarlos por pesos en el Banco Central, con lo cual se crearía dinero con respaldo y la liquidez resultante haría bajar las tasas de interés activas, como sostiene el economista.

Para demostrar lo riesgoso que es nuestro país basta abrir la prestigiosa revista inglesa *The Economist* del 6 de enero de 1996, en su última página, y observar un gráfico con los *ratings* de los países según el riesgo de invertir en ellos. El más riesgoso es Rusia, el segundo Venezuela, el tercero Méjico y el cuarto más riesgoso del mundo es la Argentina. Luego, algo menos riesgosos que Argentina, pero con *rating* también pobre, siguen Brasil, Hungría y Turquía. En el otro extremo del gráfico, entre los menos riesgosos, con una excelente calificación, están Singapur, Taiwan, Hong Kong, Corea, Portugal y Chile. ¿Por qué la Argentina, un país de civilización occidental, con 1.7% de inflación anual solamente, está calificada en el mal extremo con los países de alta inflación conjuntamente con países que, incluso, no tienen bien definido el derecho de propiedad, como es el caso de la misma Rusia? La única respuesta posible es que en el exterior se dan cuenta de nuestra sobrevaluación cambiaria. Como todos los que estamos adentro de la Argentina. La alta desocupación es un signo confirmatorio de que algo importante está mal en el plan económico. Nuestro Gráfico 34-8 reproduce el de la revista inglesa.

Es paradojal que el riesgo país sea tan alto simplemente

Gráfico 34-8: El riesgo país en el cuarto trimestre de 1995 según The Economist



Seríamos el cuarto país más riesgoso del mundo después de Rusia, Venezuela y Méjico

porque sea necesaria una devaluación. Los países más avanzados devalúan y revalúan (y fuerte) frecuentemente. Al fin de cuentas, Inglaterra devaluó en grande en 1992 y Estados Unidos también en 1985 y ello no disminuyó el crédito de estos países ni un ápice. ¿Por qué en el caso de la Argentina la devaluación es tan aterrorizante y traumática? Por lo pronto, todos sabemos que una devaluación del peso en términos reales es inevitable y que además nuestro país cometió la enorme imprudencia de alentar las deudas internas en dólares y pactó las tarifas de los servicios públicos en dólares, imprudencias estas que no comete ningún país civilizado. Sabemos también que la deuda externa pública en dólares será impagable, no bien el peso se deprecie, por la mayor cantidad de pesos de recaudación fiscal que serían necesarios para comprar los dólares y remitirlos al exterior en pago de intereses y amortizaciones. Sabemos también que ha sido un error alentar estructuralmente un crecimiento espectacular de la deuda pública en dólares. La única deuda pública externa sana es aquella hacia organismos internacionales por préstamos en dólares a muy largo plazo y para actividades que directa o indirectamente contribuyen a generar divisas y en virtud de las cuales quedan activos productivos a favor de las generaciones que nos suceden.

Para decirlo de otra manera, y en un lenguaje intermedio entre el de la medicina y el de las finanzas, el Dr. Cavallo es un especialista en *píldoras envenenadas (Poisoned Pills)*. En finanzas empresariales, cuando se vende una empresa o se realiza un *take over* del paquete accionario de una empresa por un grupo financiero, el anterior equipo de conducción puede dejar algún pasivo oculto o algún grave problema empresario que aparece después para ser solucionado por los nuevos administradores de la empresa. Cuando nuestro actual ministro de economía fue presidente del Banco Central, en 1982, dejó a los gobiernos sucesores una deuda externa pública duplicada que fue la píldora envenenada para el gobierno de Alfonsín y la causa de gran parte de

nuestras penurias económicas del decenio de los ochenta. En la actualidad, las píldoras envenenadas que dejará el actual plan económico a su sucesor son las tres mencionadas. La primera es el endeudamiento interno en dólares. Cavallo estimuló la proliferación de deudas internas en dólares por campos, departamentos, automóviles, heladeras, lavarropas y licuadoras por doquier. Hoy, en la Argentina, hay tres millones de personas endeudadas en dólares. En el momento de la devaluación real, sea por devaluación nominal o por rebaja de salarios nominales, esos deudores se van a ver en dificultades para pagar y los tribunales se atiborrarán con dos millones de juicios adicionales. Y ni qué hablar de la segunda píldora envenenada constituída por los megajuicios que entablarán contra el Estado las empresas concesionarias de servicios públicos cuando no se puedan reajustar sus tarifas con la cláusula dólar en línea con la devaluación, porque el público usuario no podrá pagar tarifas tan altas. En este caso, las cosas se complicarían porque el Ministro alentó convenios de garantías de inversiones con otros países, según los cuales los juicios irían a parar a tribunales situados fuera de nuestro país, en razón de que la mayor parte de los paquetes accionarios de empresas de servicios públicos está en manos de inversores del exterior. Evidentemente, el veneno de esta píldora puede ser algo difícil de contrarrestar. Sin embargo, en 1995, la política de las píldoras demostró ser útil al Ministro porque el terror a la devaluación que estas píldoras provocan fue en definitiva el arma más poderosa que el Ministro usó contra el Presidente cuando éste lo quiso remover ante el fracaso del plan económico que implicó la altísima tasa de desocupación de 1995. Conclusión: los culpables de las altas tasas no son los bancos como sugiere nuestro Presidente, pero tampoco es el público como sugiere el ilustrado Dr. Alemann. La culpable de las altas tasas es la propia política económica con su peso sobrevaluado y sus píldoras envenenadas

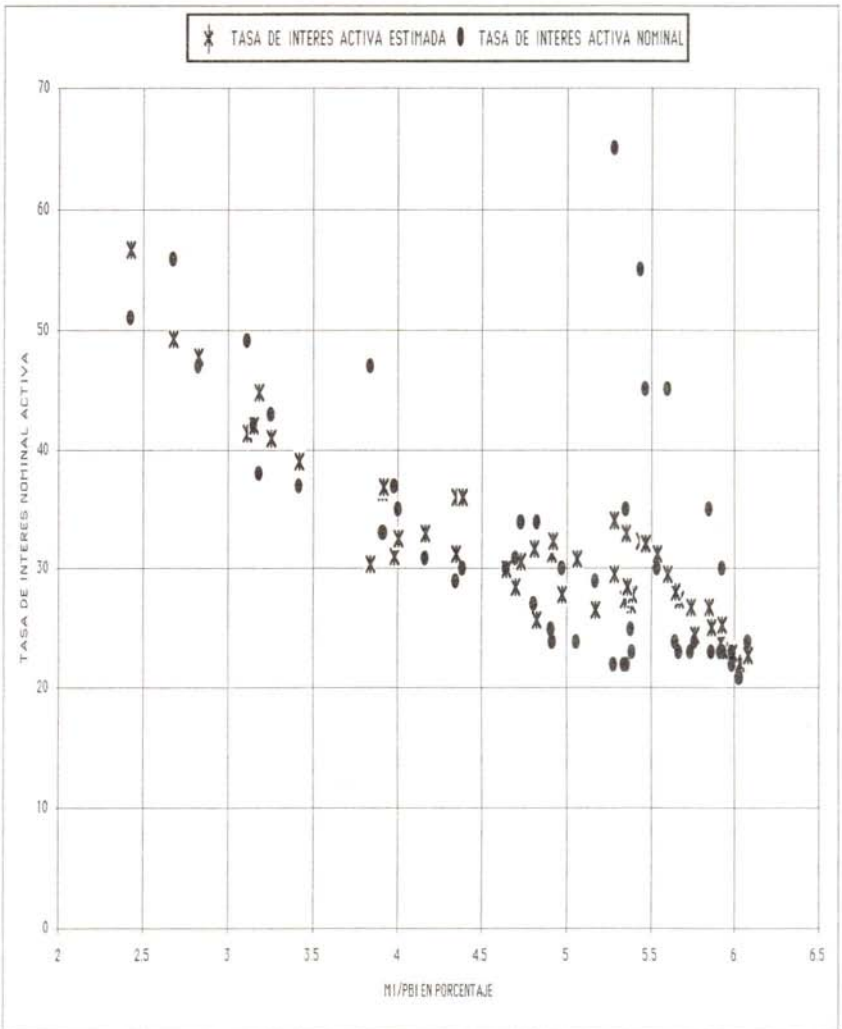
Así las cosas, la economía argentina se dirige a Weimar, a reproducir la historia de la sobrevaluación con recesión

alemana de los veintes, que, como analizamos en el Capítulo XV, tuvo graves consecuencias para ese país y también para el mundo. No es que la Argentina sea tan importante para el mundo como Alemania, pero sí lo es para los habitantes que vivimos en ella y amamos a nuestra sufrida patria. Esta es la solución que tiene el Ministerio de Economía en este momento: devaluación por reducción de salarios nominales y recesión. O esperar que se produzca una nueva y milagrosa baja al 2 % anual de las tasas de interés en los Estados Unidos, que reproduzca el shock de euforia del 92-93 en favor de los países emergentes en los mercados de capital internacionales. El problema con esta última variante es que la tasa de desocupación del 17.4 % en aumento es una señal muy fuerte en contra de cualquier inversión extranjera importante en la Argentina. A la vista de cualquier analista externo, 17.4 % de desocupación es un signo claro de que algo grave está podrido en Dinamarca (Argentina), muy probablemente el tipo de cambio.

Y bien, supongamos que en ausencia del *shock* externo revitalizador, el ministro de economía se decide a dar un *shock* interno expandiendo fuertemente el crédito a las PYMES y bajando las tasas activas al nivel internacional del 10%. ¿Qué pasaría? Los Gráficos 34-9 y 34-10 sirven de soporte para analizar la cuestión. El 34-9 presenta una versión de la ecuación internacionalmente estimada del Gráfico 34-6 y la nota al pie número 6, pero para el período abril de 1991-diciembre de 1995 de la economía argentina[10]. En esta nota se vuelve a validar nuestra hipótesis de que la tasa de interés depende del cociente moneda sobre el PBI y la tasa de inflación. Solamente que en este caso podría objetarse la debilidad de las cifras del PBI mensual utilizadas. De acuerdo a esta ecuación bastaría una

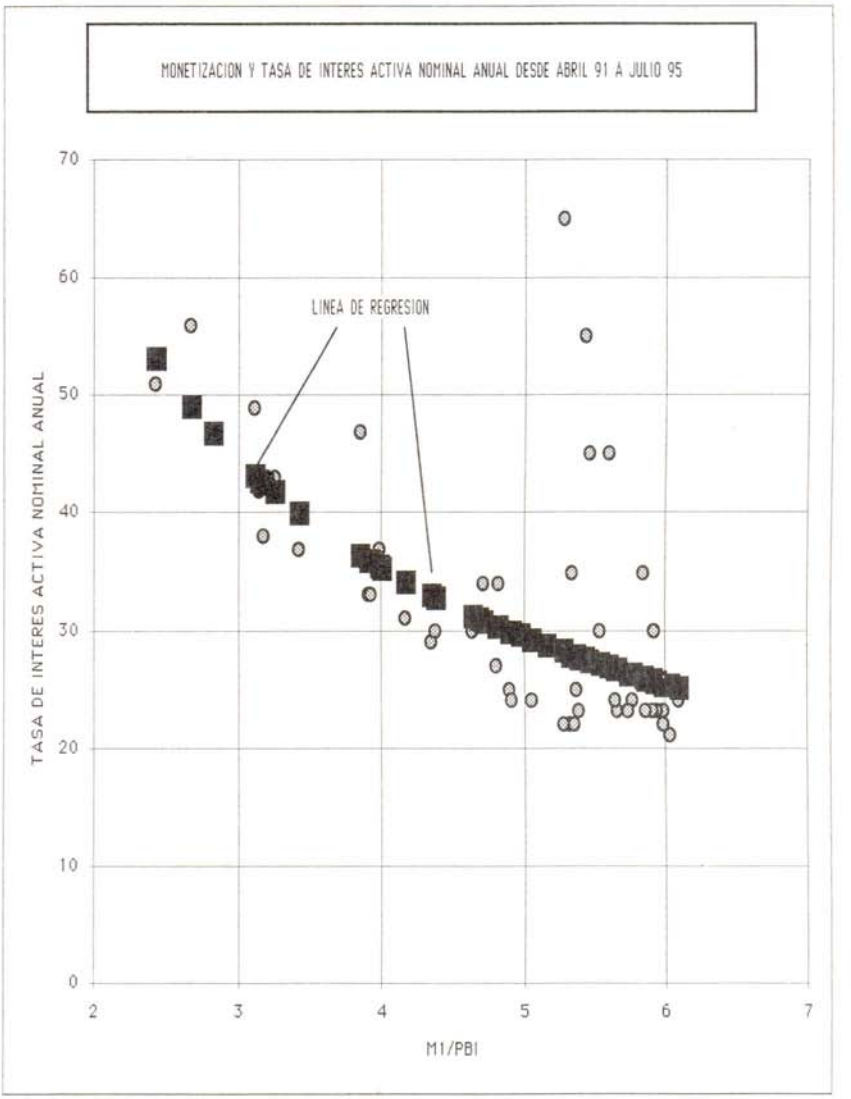
[10] En este caso, la ecuación es: LNTASA ACTIVA=7.209-2.163*LNM1/PBI+2.764*LNPRECIOS con valores "t" de 1.9, -4.7 y 3.1 respectivamente y un R2 ajustado de 0.494 y un DW de 0.645, denotando un serio problema de autocorrelación positiva en los residuos.

Gráfico 34-9: La tasa de interés activa como función de M1/PBI y la tasa de inflación



En la Argentina se cumple la ley mundial. Las tasas activas mensuales anualizadas del período abril-91 a diciembre-95 parecen depender de M1/PBI y la tasa de inflación. El riesgo de devaluación explica las esferitas del noroeste

Gráfico 34-10: Para bajar las tasas nominales activas hay que monetizar la economía argentina



Aunque las tasas activas también dependen del riesgo de devaluación como surge de las esferitas del noroeste

expansion del 50% en M1 para que las tasas caigan a la mitad.

No obstante la debilidad de nuestras estimaciones de la variable PBI mensual, pensamos en la conveniencia de probar con la hipótesis de que la tasa de interés nominal depende simplemente de la cantidad de moneda M1 sobre el PBI, que es la ecuación cuyo ajuste[11] se observa en el Gráfico 34-10. El PBI no varía demasiado de mes a mes y la variable inflación estuvo, al fin de cuentas, aletargada en el período abril de 1991 a diciembre de 1995. El ajuste es bueno. Y nos hace pensar que la elasticidad es de alrededor de menos 0.8. En otras palabras, duplicando la cantidad de dinero, si no hay inflación, se verificaría una reducción en algo menos de la mitad en la tasa de interés. La menor tasa de interés provocaría que la cantidad de dinero demandada se expanda. M1 debería pasar de ser del 6% del PBI a ser del 12% o del 15% para bajar las tasas a la mitad de los niveles actuales.

Pero bajo condiciones de tipo de cambio fijo y bajo es imposible realizar esa necesaria expansión del crédito porque el publico usaría el crédito interno para comprar dólares y enviarlos al exterior donde las tasas, ponderadas por los menores riesgos, serán mucho más atractivas. El Banco Central está obligado por la ley de convertibilidad a vender los dólares, con lo cual se quedaría sin reservas. En otras palabras, el intento de expansión del crédito termina en un drenaje de reservas tal que compensa y anula el intento de expansión del crédito. El *locus clasicus* de esto es Robert Mundell[12]:

11 LNTASA ACTIVA=4.936-0.813*LNM1/PBI con valores "t" de 22.4 y -6.1 respectivamente. El R2 ajustado es de 0.4 11 y el DW de 0.338, denotando nuevamente un serio problema de autocorrelación positiva en los residuos.

12 Mundell, Robert, *Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates*, 1963, Reproducido Caves and Johnson, Editores, AEA, *Readings in International Economics*, Irwin, 1968, p. 492.

> *Lo que el banco central ha hecho es comprar créditos con dinero y después comprar dinero con divisas, y el efecto monetario de estas operaciones combinadas es cancelatorio. El único efecto final del crédito es una equivalente caída de las reservas de divisas: el Banco Central simplemente ha cambiado activos extranjeros por activos locales... La política monetaria no tiene ningún efecto en el empleo bajo condiciones de tipos de cambio fijos... La política monetaria tiene fuertes efectos sobre el empleo bajo condiciones de tipos de cambio flexibles.*

En suma, cualquier intento de bajar las tasas y expandir el crédito doméstico para reactivar la economía y combatir la desocupación, lleva a una pérdida de reservas y en definitiva a una depreciación del peso. Como esto sería tirar por la borda al plan Cavallo con el tipo de cambio fijo en el uno a uno, dentro del plan no queda sino bancarse el aumento de la desocupación en la esperanza de que ello provoque una caída de los salarios nominales y así se vaya dando lentamente una devaluación por recesión. En otras palabras, reiteramos, la sombra de Weimar acecha al Plan Cavallo sin remedio. El navío de la economía argentina quedó varado en las aguas del tipo de cambio bajo.

La esperanza de zafar de la varadura por la vía de un shock externo de influjo de capitales, que permita una fuerte expansión del crédito interno, es remota. Nuestros estudios sobre la fuga de capitales[13] en los ochentas son categóricos: las dos causas más importantes de las fugas, en toda América Latina y también en la Argentina, fueron la recesión, por una parte, y la sobrevaluación cambiaria, por la otra. Las dos causas están presentes y muy aumentadas en la Argentina de 1995. ¿Quién traerá capitales para invertir en una economía en recesión? La recesión repotencia riesgos de quiebras y dificultades de cobros tanto en el

13 Conesa, Eduardo, *Fuga de Capitales*, IPES, 1987.

sector real de la economía como en el financiero. Recesión significa pobres tasas de retorno a los capitales y por lo tanto escaso incentivo a la inversión. Sobrevaluación cambiaria significa altos costos para exportar. ¿Quién invertirá en proyectos de exportación en estas condiciones? Excepto en los casos de empresas que obtengan exorbitantes privilegios, como las armadoras automotrices, nadie. ¿Quien traerá sus capitales a la Argentina, sabiendo que en algún momento se revertirá la sobrevaluación cambiaria con una gran devaluación que le comerá su capital financiero en dólares?

Es cierto que parece avecinarse un período de tasas bajas en el mundo. En Estados Unidos, por el éxito de la administración neokeynesiana de Clinton en conducir la economía con alto crecimiento y baja inflación. En Japón, porque la sobrevaluación cambiaria y la alta "K estructural" que analizamos en el Capítulo XXIX están siendo contraatacadas con tasas de interés cercanas a cero que darán nuevo incentivo al sector inmobiliario y al de la construcción, especialmente, y sacarán al país de la recesión, e incluso ayudarán a depreciar el yen y favorecerán la exportación industrial. En Alemania también están bajando las tasas de interés sustentadas en bajos índices de inflación y alta desocupación. ¿Serán suficientes estas tendencias para provocar un shock de venida de capitales a la Argentina en 1995 o 1996? Creo que no por las razones dadas en el párrafo anterior.

En los Capítulos XXVIII y XXIX observamos que los países con una "K estructural" de alrededor de uno, son países desarrollados. Argentina tiene una "K estructural" de 0.43 y por lo tanto está lejos de ser desarrollado[14]. Su

14 En los capítulos XXVII a XXIX denominé "K estructural" en logaritmos naturales a una variable que encierra dos tasas de crecimiento sumadas: la tasa de crecimiento de la productividad en transables más la tasa de "catching up" de los salarios del sector no transable. Ver al respecto la nota al pie 4 del capítulo XXIX, donde se demuestra que K=[e^(h+g)*n]/4, donde "e" es la base de los logaritmos naturales. En la Argentina, la tasa de crecimiento del sector transable será nula o nega-

productividad per cápita es la cuarta parte de la estadounidense. Pero, sorprendentemente, tiene la estructura de precios relativos de transables a no transables de los países desarrollados. Tenemos la de los Estados Unidos, dado que nuestro PNB de paridad a precios de Estados Unidos (PNBPPP) es igual a nuestro PNB a precios del mercado interno. (Recordar que nuestra "K coyuntural" es igual a uno: Ver el Cuadro 1 del Capítulo XXVIII). Las conclusiones categóricas del Capítulo XXIX nos dicen que con precios relativos distorsionados en contra, el desarrollo del sector transable se detiene (recordar el signo negativo de la variable Δ K). Decíamos allí que a mayor sobrevaluación coyuntural de los servicios no transables menos desarrollo. Esto ocurre en buena medida porque *la sobrevaluación cambiaria requiere tasas de interés muy altas y éstas son aliadas de la desocupación y del desequilibrio social.* También son enemigas de las PYMES.

En el capitalismo, el sistema de precios de un país es el mecanismo más importante para la asignación de los recursos. Si el sistema de precios está arruinado por la distorsión de precios relativos, implícito en la sobrevaluación prematura de los servicios y en las altas tasas de interés, nuestra hipótesis indica que el capitalismo deviene en una calamidad. Empuja a la decadencia económica y no al desarrollo. Algunos economistas sostienen la hipótesis contraria[15]. Ar-

---

tiva porque este sector pierde dinero con los precios relativos en contra. Y los salarios en el sector de no transables deben decaer de acuerdo a las políticas expresas de la autoridad económica. Lamentablemente, con la K en descenso, la involución económica es una necesidad lógica del modelo de dos sectores, cuya validez empírica hemos tratado de demostrar en este libro.

15 Notablemente, Ricardo Arriazu, quien en 1976-81 estaba en la cabina de comando de la política monetaria argentina. Entonces propició el freno monetario en la lucha contra la inflación con el tipo de cambio indexado a los precios internos; propició además la cuenta de regulación monetaria adobada con tasas de interés libres con garantía del Banco Central a los depósitos bancarios en bancos privados. Fue, además, el ideólogo de la tablita en 1979 y hoy pontifica sobre la irrelevancia del

guyen que las distorsiones de precios relativos y las altas tasas de interés altas no son dañinas. ¿Quién tiene la razón? Pensamos que si los salarios nominales fueran altamente flexibles a la baja, la irrelevancia de los precios relativos podría ser una tesis válida, pues la rebaja de salarios nominales corregirían rápidamente las sobrevaluaciones cambiarias, excepto porque en ese caso habría peligro de una hiperdeflación. La hiperdeflación implicaría, a su vez, tasas de interés reales por los cielos para los créditos anteriores a ella, en razón de que habría que devolver los préstamos en una moneda de mucho más valor que el que tenía en el momento en que se contrajo la deuda. Ello tornaría inviable a este esquema, a menos que vaya acompañado de jubileos periódicos y frecuentes de deudas. Todo esto no se da en la práctica y nos hace dudar de la validez de la misma hipótesis de la flexibilidad de los precios y salarios a la baja. Pero si los salarios fueran *inflexibles* a la baja en el corto plazo, que es la hipótesis realista, la victoria en esta vieja discusión de la economía política estaría en manos de los que sostienen que debe evitarse a toda costa la distorsión de precios relativos y la sobrevaluación cambiaria.

Sugerimos, pues, que hay dos clases de capitalismo. Uno, el que distorsiona los precios relativos y eleva artificialmente las tasas de interés; que conduce al estancamiento, y, en definitiva, posiblemente a la revolución de que nos hablaba Marx. Pero existe una segunda clase de capitalismo

---

tipo de cambio y remata: *"Argentina solo crecerá si dejamos de ser tontos"*. Ver Ámbito Financiero, 20 de setiembre de 1995, p. 8. Para un excelente análisis del drama de las altas tasas de interés en la Argentina desde el punto de vista institucional con énfasis jurídico y en general de acuerdo con mi punto de vista, ver Cadenas Madariaga, Mario, *Las Tasas de Interés*, Ad Hoc, Buenos Aires, 1994. Y también Arauz Castex y Cadenas Madariaga, *La Indexación Acotada*, Abeledo Perrot, 1994. Desde el punto de vista estrictamente económico puede verse el excelente trabajo de Frenkel, Roberto, Editor, *Strenghtening the Financial Sector in the Adjustment Process*, Chapter Two, *Argentina*, by Guillermo Rozenwurcel y Raúl Fernandez, Interamerican Development Bank, 1994.

que no distorsiona los mercados y no carga intereses usurarios, y entonces lleva al desarrollo. En principio, es un capitalismo de libre mercado, pero con un control de alto y sutil nivel macroeconómico para que no se distorsione la asignación correcta de los recursos entre los sectores transables y no transables y entre el presente y el futuro. En otras palabras, es una clase de capitalismo que confía en el poder sinérgico de los mercados y los precios libres a nivel microeconómico si están dadas las condiciones para libre competencia, pero combina esa limitada confianza con mucha desconfianza para el funcionamiento de los mercados "libres" en el caso del tipo de cambio y la tasa de interés[16].

A modo de conclusión, digamos que las consideraciones de este capítulo confirman la popular e intuitiva teoría cambiaria del *colchón*. Si se está ante un sistema de tipo de cambio fijo y se lo quiere mantener por muchos años, y por encima de ello crecer rápidamente, no queda más remedio que partir de un tipo de cambio *super alto*. O, si no, abandonar el sistema de tipo de cambio fijo por otro de flotación sucia que asegure la rentabilidad de los transables hasta que este sector se desarrolle plenamente y el país alcance el rango de país desarrollado. La ventaja del tipo de cambio *recontraalto* desde el comienzo (con austeridad fiscal) radica en que permite una drástica reducción de las tasas de interés, lo cual es esencial para combatir el desempleo.

El tipo de cambio bajo y fijo y su contrapartida de tasas de interés altas es la peste para un país que necesita crecer más rápido que los demás para recuperar el tiempo perdido y alcanzar nuevamente el pleno empleo, como es el caso de la Argentina. Más perjudicial todavía porque en la Argentina el ministro Cavallo le agregó a las altas tasas de interés que implementó en 1991-95, el fomento de las deu-

16 En mi opinión, la distinción entre capitalismo "anglosajón" y capitalismo "renano" de Michel Albert "Capitalismo contra capitalismo", Paidós, 1993, no es relevante. Lo importante es capitalismo con precios relativos distorsionados y capitalismo con precios relativos correctos.

das internas en dólares y el precio de los servicios públicos, también en dólares, al mejor estilo de una república bananera, lo cual dificulta enormemente el cambio ulterior en los precios relativos. Cavallo encerró a la Argentina en una jaula y tiró la llave afuera. Con lo cual nos condena al subdesarrollo y a la desocupación para siempre. A menos que salgamos de este chaleco de fuerza, o jaula, o prisión, o como se lo quiera llamar, que es la convertibilidad con el uno a uno.

Corea no hubiera tenido la extraordinaria expansión salarial en términos reales de los sesentas, setentas y ochentas si no hubiese iniciado su proceso de crecimiento con la enorme devaluación en términos reales de Park Chung Hee de 1961. Tampoco Japón y Alemania hubiesen tenido el éxito que alcanzaron si hubiesen empezado en 1950 con un tipo de cambio de 80 yenes por dólar o de 1.40 marcos por dólar, respectivamente, en lugar de empezar con 360 yenes y 4.2 marcos por dólar y tasas de interés reales bajas como lo hicieron en la práctica. Chile no hubiera salido rápidamente del mar de desocupación de 1982 si no hubiese empezado en 1983 con un tipo de cambio real muy alto. Si todos estos países hubieran intentado iniciar su proceso de desarrollo, como la Argentina en 1991 con tipo de cambio bajo, a los dos o tres años el motor del desarrollo les hubiera comenzado a ratear y la desocupación a alarmar al sistema político. Habrían carecido de competitividad internacional y de estabilidad social. Su sector transable exportador no hubiera podido capitalizarse. Las economías de escala no hubieran podido realizarse y el espectáculo de desocupación y devaluación por desempleo de la Alemania de Weimar de 1928-32 se hubiera repetido en los cuatro casos, como lo vimos en 1995 en la Argentina.

La discusión sobre la politica monetaria y la necesidad de reducir las tasas de interés que tiene la Argentina para combatir el desempleo sería incompleta si no abordáramos el tema del bimonetarismo y el de la dolarización total de la economía que es propiciada por muchos eco-

nomistas[17] como la salida de la convertibilidad y método para expandir la economía. Sin dejar de reconocer los méritos de algunos argumentos al respecto, considero que existen algunas razones en contra de esta idea. La más obvia, aunque no la más fuerte, consiste en que la Argentina debe cesar de 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 en dólares para las empresas 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 exigida para hacer viable una inversión en nuestro país. En consecuencia, tendremos menos inversión. Y como consecuencia también menos crecimiento.

Desafortunadamente, la tentación por experimentar 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

[17] Notable y autorizadamente por el Dr. Guillermo Calvo, *Politica Monetaria y Cambiaria en Economias en Transición,* Academia Nacional de Ciencias Económicas, 1994.

cómodo y seguro operar en dólares. Reducirían sus riesgos. La dolarización completa de la economía tiene una ventaja muy atractiva para las actuales autoridades económicas embretadas en un callejón sin salida: les 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.* Además, 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 a las actuales autoridades en su objetivo fundamental de *durar* en el comando de nuestra economía 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 cuatro inconvenientes muy concretos y decisivos 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 déficits 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 inviertieran 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 ultimos trescientos años, es que todos los bancos centrales del mundo tienen la facultad de emitir ilimitadamente la moneda nacional en caso de corridas bancarias. Ya dentro del actual sistema híbrido bimonetario las facultades de emitir pesos de nuestro Banco Central son muy limitadas, aunque siempre cabe la posibilidad de decretos de necesidad y urgencia. Pero esta limitación de emitir sería insalvable con dolarización total. 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 harían más difícil la creación de empleos en esas actividades prestatarias. Por el contrario, fomentarían la banca "off-shore", es decir la creación de empleos bancarios en el exterior del país.

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. 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 con poder de emitir dólares en última instancia. El ajuste de una economía dolarizada no puede hacerse por devaluación nominal y reducción del gasto público improductivo. Solamente puede hacerse por recesión, desempleo estructural, exportación de mano de obra, y baja de los precios de los bienes y servicios no transables internacionalmente provocados por la misma recesión.

El *cuarto inconveniente* de la dolarización sería parado-

jalmente el de impedir la convergencia de nuestro nivel de vida con el país del dólar. Con los mismos Estados Unidos. ¿Por qué esta extraña consecuencia? Simplemente porque el desarrollo acelerado lleva a un cambio en los precios relativos en contra de los transables como verificamos en los capítulos XXV a XXIX y ese cambio lleva a una falta de competitividad que solamente puede contrarrestarse con la extraordinaria productividad de los países ya desarrollados que la Argentina no tiene, o con una devaluación en términos reales, la que a su vez puede verificarse mediante una devaluación inicial en términos nominales y una reducción del gasto público improductivo, o una emigración masiva de trabajadores, o una deflación de salarios. Solo la última alternativa sería factible si tenemos la moneda dólar. Esta última es la devaluación del jurásico por lo lenta e ineficiente que, de por sí, implica recesión, incremento del desempleo y retroceso económico. La analizamos en el Capítulo XIX.

Capítulo XXXV

EL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES, LA INTEGRACIÓN CON BRASIL Y EL SISTEMA DE PRECIOS

> *El éxito de los países del este de Asia de alto desempeño en el crecimiento liderado por las exportaciones, estaba predicado sobre tipos de cambio reales competitivos... Los países del este de Asia de alto desempeño evitaron estrategias de estabilización macroeconómica que descansaran en el rol del tipo de cambio para romper expectativas inflacionarias.*
>
> Banco Mundial, *The East Asian Miracle*, Oxford, 1994, p. 348.

> *El sistema de precios es justamente una de esas formaciones que el hombre ha aprendido a usar (aunque está aun muy lejos de haber aprendido a hacer el mejor uso de él), después de haber caído sobre él sin entenderlo. A través del sistema de precios no solamente ha sido posible la división del trabajo, sino también un uso coordinado de la utilización de los recursos, fundado en una igual división del conocimiento.*
>
> Friedrich A. von Hayek, Premio Nobel, *The Price System As A Mechanism For Using Knowledge*. American Economic Review, vol. 35, nº 4, setiembre de 1945, p. 528.

Dentro de las cifras negativas que revela la economía argentina en 1995, como el aumento de la desocupación, la caída de la recaudación fiscal y la caída de la producción industrial, resalta una, aparentemente positiva: las exporta-

ciones estarían creciendo al 25 % anual no obstante el tipo de cambio bajo. ¿Qué pasa, las exportaciones tienen también, como la mano de obra, una oferta *backward bending* según la cual cuando menos se las retribuye más exportaciones se ofrecen? No, la economía política admite la oferta de trabajo *backward bending*, pero no las exportaciones *backward bending*.

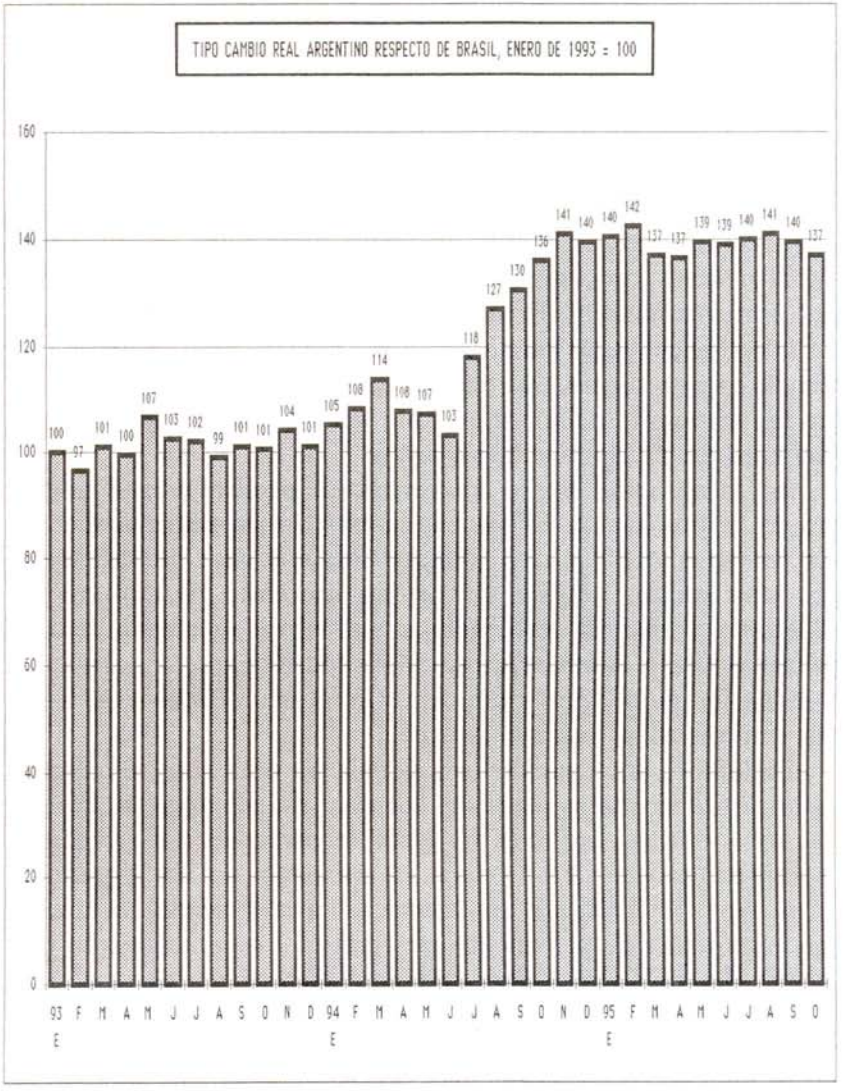
¿Cómo se explica entonces el crecimiento de las exportaciones argentinas con la convertibilidad de tipo de cambio bajo? Por cuatro razones. La *primera* es que Brasil revaluó su moneda considerablemente en 1994 y 1995. Esto es equivalente a una devaluación argentina, pero limitada exclusivamente al Brasil. Ver al respecto el Gráfico 35-1. El problema con este crecimiento exportador es que tiene naturaleza transitoria: se va a cortar no bien Brasil devalúe su moneda. Brasil no tiene el compromiso *de aquí a la eternidad con el uno a uno* que tiene la convertibilidad argentina. En 1992 decíamos al respecto[1]:

> *Si Brasil abarata el dólar sustancialmente en su mercado de cambios y el Mercosur avanza a pasos agigantados, tal vez se extienda el alquiler de vida del plan Cavallo por dos años más... esta hipotética política conjunta y acentuada de dólar barato llevaría a nuestro vecino a una crisis en la que nos hundiríamos también en forma conjunta, pero en 1994 o 1995.*

Es evidente, entonces, que se dio exactamente nuestra previsión, sólo que Brasil empezó su sobrevaluación cambiaria un poco más tarde, no en 1993 sino en 1994. La integración con Brasil posterga la llegada del día del juicio final sobre el Plan de Convertibilidad, pero es una estrategia de crecimiento a largo plazo de dudosa utilidad para nuestro país. Es ciertamente útil para Cavallo, por la reciente y transitoria sobrevaluación de la moneda brasileña, pero no tanto para la Argentina. En efecto, exportamos a Brasil automó-

[1] Conesa, Eduardo, *La Crisis del '93*, Planeta 1992, p. 375.

Gráfico 35-1: Argentina devaluó un 40 % en 1994, pero frente al Brasil solamente



La devaluación del peso argentino tuvo lugar por causa de la revaluación del real brasileño y fue a su vez determinante del crecimiento de las exportaciones argentinas a aquel país

viles fabricados en Brasil y armados en la Argentina. Lo hicimos en 1994 y durante los primeros 9 meses de 1995 gracias a los generosos subsidios a la "exportación" que el ministro otorga a sus automotrices amigas. Y también por la repentina suba de tarifas aduaneras del orden del 70 % con que Brasil decidió compensar su sobrevaluación cambiaria para proteger a su industria de las exportaciones provenientes de extrazona. Esa tarifa del 70 % no se aplica a las exportaciones al Brasil de automóviles armados en la Argentina. ¿Por qué habría Brasil de protegerse de nuestras exportaciones que, al fin de cuentas, son verdaderamente industria brasileña? Esto permite mostrar estadísticas con un *boom* exportador sensacional. Pero son exportaciones que tienen escaso efecto multiplicador y de creación de empleo en la economía nacional porque en realidad son reexportaciones de productos importados.

La integración busca aumentar la productividad por la vía de la ampliación de los mercados y la especialización. La Argentina sigue así una política totalmente contradictoria: por una parte, amplía su propio mercado al sumarle el brasileño y, por el otro, achica sus otros mercados con la sobrevaluación cambiaria que le cierra lentamente el acceso a todos los demás. Es como apretar el acelerador y el freno del automóvil al mismo tiempo.

Incluso la integración con Brasil no está muy bien pensada desde el punto de vista técnico. No sirve para promover inversiones porque al no haber coordinación de políticas macroeconómicas, los riesgos de invertir en la Argentina para exportar al Brasil son enormes, a menos que se cuente con regímenes de promoción especiales. Lo primero que hay que hacer en un acuerdo serio de integración es arreglar la cuestión de los tipos de cambio reales recíprocos y de esto, en el Mercosur, no hay nada previsto. En pocas palabras, el Mercosur sirve para dibujar las estadísticas de exportación del Plan de Convertibilidad pero no sirve al desarrollo argentino.

En octubre de 1994 visitó la Argentina el famoso economista estadounidense Paul Krugman para hablar en el

congreso del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas que se celebra anualmente en nuestro país. Le preguntaron porqué la integración de Estados Unidos con Méjico y no con otros países latinoamericanos. El economista respondió que esa integración se hizo simplemente porque Estados Unidos tenía una frontera de tres mil millas con Méjico y que si la economía mejicana no creaba empleos, los mejicanos cruzarían la frontera e invadirían a los Estados Unidos en busca de trabajo. La incorporación de Méjico al NAFTA (North American Free Trade Association), permitiría crear empleos en Méjico y aferrar a la fuerza de trabajo azteca a su país. Este fue el instrumento de presión que Méjico usó sobre Estados Unidos para gestionar su incorporación al NAFTA, pero esta situación especial con Méjico no es aplicable a otros países latinoamericanos. Aclaró, además, que el debate en el Congreso de su país para la aprobación del tratado con Méjico fue agrio y recriminatorio. Fue difícil como pocos debido a la oposición de los sindicatos de trabajadores industriales de su país, temerosos de que la industria manufacturera estadounidense pasase a radicarse masivamente en Méjico porque la mano de obra del país azteca era diez veces más barata. Se trataba de un problema de costo de la mano de obra. Preguntado otra vez sobre las chances de otro país latinoamericano de entrar en el NAFTA, respondió que Chile podría ser porque al tener una fuerza laboral pequeña y una economía con crecimiento sólido y estable no despertaría resistencias. Afirmó que, eventualmente y más adelante por las mismas razones, cabría pensar en la incorporación de la Argentina al NAFTA. Excepto porque la Argentina optó por el Mercosur, con lo cual automáticamente se autoexcluyó del NAFTA. Yo pregunto: ¿pensó alguna vez el ministro Cavallo en el interés de largo plazo del país al meternos en el MERCOSUR y así indirectamente excluirnos del NAFTA, o pensó solamente en mantener su silla?

La integración con Brasil plantea un problema de estrategia de desarrollo económico y un problema social. La integración con Brasil en la forma en que está planteada es

solamente un negocio para las automotrices y algunas multinacionales con fuerte capacidad de *lobby* ante nuestro ministro, pero no tiene nada que ver con el desarrollo argentino y con el interés de los trabajadores argentinos. En economía existen los famosos teoremas de *factor price equalization* de Samuelson, Harry Johnson y otros, según los cuales la intensificación del comercio entre dos países iguala los salarios de ambos en la dirección del más grande. Es cierto que la aplicabilidad de esos teoremas está sujeta a muchas condiciones. Pero tienen un grano de verdad que no debe tomarse livianamente en el caso particular de Argentina y Brasil. En un reciente libro titulado "*La Trampa*", Sir James Goldsmith, un miembro del Parlamento Europeo, plantea con toda su crudeza el tema de la integración económica de países con bajos salarios como lo es relativamente Brasil con respecto a la Argentina en el segmento de los trabajadores no calificados. En ese segmento, los salarios brasileños son la cuarta parte de los argentinos. Dice este autor:

> *El número de personas empleadas anualmente para producir productos de alta tecnología por valor de un billón de dólares en naciones desarrolladas puede estar por debajo del millar* (agrego yo: alegremente supongamos que la Argentina tenga una tecnología más avanzada que la brasileña). *Pero la cantidad de trabajadores ocupados en áreas de bajos costos para manufacturar los productos que importamos podría alcanzar a decenas de miles, porque no son productos de alta tecnología sino productos dentro de los tradicionales niveles de empleo. Por lo tanto, nuestra balanza comercial puede estar equilibrada en términos monetarios, pero si miramos más allá de las cifras, encontramos que hay un desnivel terrible en términos de empleo. Es como si exportáramos empleos e importáramos desocupación*[2].

[2] Goldsmith, James, *La trampa*, Editorial Atlántida, 1994, p. 46. Este autor hace uso implícito de los teoremas de Paul Samuelson citados

Como Brasil es una economía con 160 millones de habitantes y la Argentina tiene solamente 34, parecería evidente que los salarios argentinos con esta integración se inclinarían a mover en la dirección de los brasileños que son más bajos, con lo cual la integración perjudicaría la distribución del ingreso en nuestro país y provocaría el achicamiento de nuestra masa de trabajadores industriales. Distinta hubiera sido la integración con Estados Unidos en el NAFTA, país que tiene salarios cinco veces mayores que los argentinos. En este caso, la integración económica hubiera llevado a mejorar nuestros salarios.

Pero no solamente la integración con Brasil nos llevaría a incrementar la desocupación y a reducir nuestros salarios. Si se materializa la incorporación de Chile al NAFTA, los salarios chilenos y toda la economía de ese país mejorará considerablemmente por la disponibilidad del mercado estadounidense como salida a su producción. Con el pasar de los años veríamos cómo las provincias del oeste argentino y la Patagonia buscarían la secesión de Buenos Aires y su incorporación a Chile para gozar de los beneficios de la prosperidad del país trasandino. Veríamos también cómo el litoral sería atraído por San Pablo. Y cómo la Nación Argentina, como idea, giraría en la irrelevancia y el empobrecimiento paulatino causado por el uno a uno. Esta es la estrategia cavallista pensada en función de la propia situación personal del Ministro y su ansiedad por aferrarse a su silla y en no pensar en los verdaderos intereses argentinos. Ya decía Aristóteles que a los Estados cuyos gobernantes gobiernan en función de sus intereses personales y no en función del interés general no les va bien. Y recuerdo nuevamente los dichos atribuidos a Zbigniew Brzezinski: *Pobre Argentina: es como Polonia, rodeada de Chile que es como Prusia y Brasil que es como Rusia.*

---

antes, *International Factor Price Equalization Once Again*, Economic Journal, June 1949, ps. 181-97; T. M. Rybczynski, *Factor Endowment and Relative Prices*, Económica, Nov. 1955, p. 336-41; Johnson, Harry, *Factor Endowments, International Trade and Factor Prices*, The Manchester School of Economic and Social Studies, set. 1957, ps. 270-83.

La *segunda* causa del aparente crecimiento exportador argentino en 1995 proviene de una excelente cosecha debida a razones climáticas favorables. También a excelentes precios internacionales. No a la capitalización agropecuaria o al progreso del sector agropecuario que está aplastado y exhausto bajo el cepo cambiario y descapitalizado como nunca. En otras palabras, el factor meteorológico puede revertirse y el efecto devastador del Plan Cavallo contra el campo argentino empezará a mostrar su realidad. Por encima de todo ello debemos recordar que las exportaciones de granos de 1995 fueron *inferiores* a las de hace diez años, cuando también hubo una muy buena cosecha por razones meteorológicas. El campo argentino está en condiciones de aumentar su producción en un 50 % en tres años si se le diera un buen tipo de cambio conjuntamente con crédito para las cosechas y se mantuviera la estabilidad monetaria y el resto de las reglas de juego. Además, las exportaciones agropecuarias argentinas no necesitan subsidios y tienen casi un 100 % de contenido nacional, lo cual repotencia su efecto dinamizante sobre nuestra economía.

La *tercera* causa del aumento de nuestras exportaciones radica en que el fisco gastó 2 mil millones de dólares en reintegros y subsidios a las exportaciones de manufacturas en 1994. Según el informe económico de ese año del ministerio, las exportaciones de manufacturas fueron de 4632 millones de dólares. O sea que hubo 2000 millones de dólares de subsidios y reintegros para exportar 4600. Esto es una barbaridad. Estos subsidios, que son proporcionalmente enormes, podrían gastarse más productivamente en educación o en salud si el tipo de cambio fuera alto. El sistema de tipo de cambio bajo con subsidios a las exportaciones genera una estructura de exportaciones de alto contenido de insumos importados. Como los automóviles brasileños armados en nuestro país y reexportados al Brasil a los que nos referimos antes. Genera exportaciones artificiales muy costosas para el país y provoca mala asignación de los recursos. El propio Secretario de Industria reconoció públicamen-

te que este sistema fomenta *el trasporte y el paseo de la mercadería* pagado por los contribuyentes. Ataca el principio básico de que un país debe exportar productos que usen intensivamente factores de la producción y materias primas de los que el país esté abundantemente dotado. Estas son las exportaciones sólidas, que perduran a través del tiempo y que tienen *backward linkages* y efectos multiplicadores sobre la economía nacional. Crecen las exportaciones argentinas, sí, pero exportaciones raras que no crean empleos. Pero la situación es más grave todavía. Existen hoy en día 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. Este régimen, obviamente, refuerza la generación de exportaciones artificiales con altísimo contenido de insumos importados y jugosos reintegros por exportaciones.

La *cuarta* causa por la que aparentemente aumentan las exportaciones radica en la naturaleza ficticia de los aumentos. Debemos recordar que el 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 los interesantes reembolsos a las exportaciones industriales a los que nos referimos antes. La resultante de ambas medidas es un enorme incentivo para *sobrefacturar* exportaciones y así cobrar mayores reembolsos. Las mayores exportaciones son, en alguna medida y simplemente, mayores sobrefacturaciones. Incluso, como la actividad exportadora arroja pérdidas, la mayor sobrefacturación apenas alcanza a disimularlas y, por consiguiente, no hay que pagar un mayor impuesto a las ganancias debido a mayor sobrefacturación. Por todo ello, sobrefacturar exportaciones industriales es casi una necesidad del plan de Convertibilidad. 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. Ver al respecto *Ámbito Financiero* del 6 de enero de 1994. La misma denuncia se reiteró en *Ámbito Financiero* del 10 de julio de 1995. Al *affaire* anterior se agregaron exportaciones de medallitas de oro a Estados Unidos. Luego, en Estados Unidos, se fundía el oro y se lo volvía a importar a la Argentina libre de recargos bajo el rubro monetario. Con esa materia prima se volvían a acuñar las medallitas y se las volvía a exportar con un jugoso subsidio. Según la denuncia que hizo un diputado del radicalismo, los reembolsos por la exportación de oro sumaron 70 millones de dólares y fue aparentemente esta denuncia la que hizo renunciar al director de la Aduana nombrado por el Ministro de Economía. Estas son las exportaciones que aumentan. Así se explica que las exportaciones de 1995 aumenten en un 25 %, mientras la desocupación, paradójicamente, aumenta también al 17.4 % de la fuerza de trabajo. Evidentemente se trata, en buena medida, de exportaciones de efecto multiplicador y dinamizante igual a cero.

Las consideraciones anteriores explican el aparente *boom* exportador de los primeros meses de 1995. El problema de fondo que plantean esas consideraciones es que la Argentina carece de una verdadera estrategia exportadora, como acertadamente sugieren algunos autores[3]. La publicación de las nuevas series estadísticas sobre las cuentas nacionales en 1993, permite dar una segunda confirmación lateral a la tesis central de este libro y a mis dos anteriores sobre la

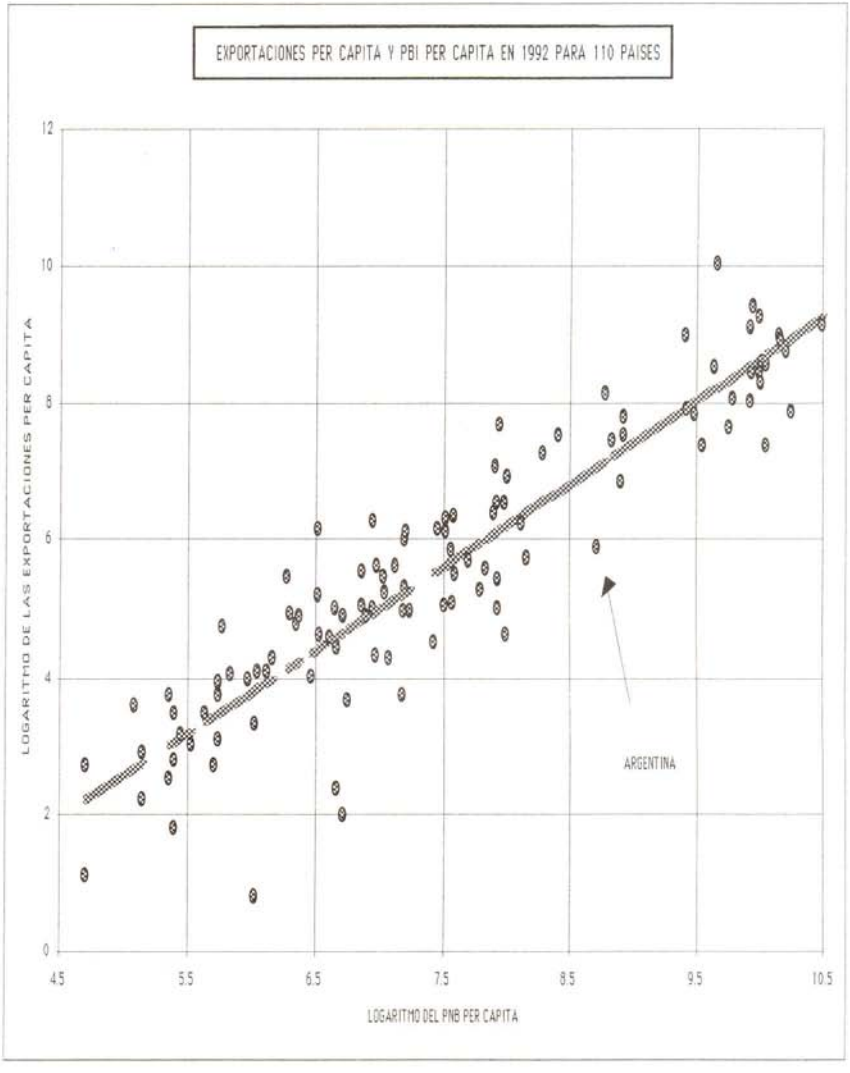
[3] Schwab y Etchebarne, Martín, *Argentina Gran Exportador,* Editorial Heliasta, 1995. Por otra parte, un destacado industrial y autor, Manuel Herrera, afirma: *La política industrial debe brindar un horizonte de certeza hacia el mediano y largo plazo en relación a la vigencia de estímulos permanentes a las exportaciones del país,* ver Herrera, Manuel, *Argentinos ¡Enfurézcanse!,* Editorial Galerna, 1994. Sobre el punto también puede verse el ágil libro de Rodolfo Terragno, *El Nuevo Modelo,* Colección Futuro, Buenos Aires, 1994, particularmente el capítulo titulado *El talón de Aquiles*, p. 261.

enorme sobrevaluación cambiaria argentina y su efecto detrimental sobre las exportaciones del país y la correcta asignación de sus recursos productivos. Mis libros sostienen que la Argentina de 1991-95 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 110 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 cual es el PBI per cápita de la Argentina, podremos inmediatamente calcular cuales 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 una estimación del PBI de 227 mil millones de pesos=dólares para 1992, lo cual implica que nuestro PBI per cápita habría sido de 6900 dólares en ese año. Por su parte, según el World Development Report de 1994 del Banco Mundial, el producto *nacional* bruto (PNB) per cápita de la Argentina fue de 6050 dólares anuales en 1992.

Como economista afecto a las estadísticas, tomé como base las cifras del Banco Mundial para los mencionados 110 países y preparé el Gráfico 35-2. La consistencia y fortaleza de la relación entre el PBI y las exportaciones se confirma por la cercanía de las observaciones (dadas por los puntos) 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. *Así, por ejemplo, si nuestro PNB per cápita fue de 6050 dólares*

Gráfico 35-2: Cuando aumenta el PNB per cápita aumentan las exportaciones per cápita



En el caso de la Argentina, las exportaciones totales de 1992 alcanzaron a 12.335 millones de dólares cuando lo "normal", de acuerdo con la recta, sería de 39.995 millones

en 1992, como afirma el Banco Mundial, nuestras exportaciones teóricas "normales" serían de 40 mil millones de dólares[4]. Este sería el nivel "normal" de exportaciones de un país de nuestro ingreso per cápita. En agudo contraste con la "normalidad", nuestras verdaderas exportaciones de bienes y servicios en 1992 fueron exiguas ya que apenas alcanzaron a 12.335 millones de dólares. Este estudio pone en descubierto, una vez más, la inconsistencia de la tesis de muchos economistas que afirman 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 la Argentina, en valores del año 1992, sería también correcto, y nuestro país estaría entre los 31 países más ricos de los 110 países estudiados. Tendríamos un nivel de vida similar al de Eslovenia, Corea o Grecia. Pero nuestras exportaciones per cápita, que fueron de 373 dólares, nos ubican 71 en el "ranking". En el nivel del PNB per cápita de Paraguay, Colombia o Jamaica según el Banco Mundial. 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.

Si dividiéramos las exportaciones totales de bienes y servicios de la Argentina en 1992, según las cifras del World Development Report de 1994, nuestro país ostentaría

[4] La ecuación es LEXP/P=-3.461+1.12*LPNB/P con valores "t" de -8.9 y 24.0, respectivamente. El R2 ajustado es de 0.839 y el DW de 2.0. Curiosamente, la inclusión en la regresión de las ex repúblicas comunistas, con su enorme distorsión de precios y su autarquía superlativa, conspira contra la posibilidad de obtener valores seguros para la participación *normal* de las exportaciones en el PNB como función del PNB per cápita y el tamaño de la población del país, ejercicio que fue hecho con éxito en mi libro anterior *Los secretos del desarrollo*, Planeta 1994, para datos del año 1990. Ver ob. cit., p. 45 y nota al pie 42.

el coeficiente de apertura de la economía 6.16 % del PBI, cuando lo normal debería ser el 20 % según la estimación de la línea recta del Gráfico 35-2. Seríamos una economía extremadamente cerrada al comercio exterior. Solamente países muy pobres o países ex comunistas mostraban en 1992 coeficientes menores que la Argentina. La lista siguiente, ordenada de menor a mayor según el nivel de vida, es reveladora. Nuestro país era el décimotercer país en un total de 110 en cuanto a la cerrazón de su economía a las exportaciones:

Cuadro 35-1
Los países que menos exportan:
% de exportaciones sobre PNB

Etiopía	2.88
Uganda	5.51
Burundi	5.91
Guinea Bisseau	2.73
Burquina Fasso	4.98
Benin	0.54
Armenia	1.39
República Kyrgyz	0.89
Moldova	3.23
Kazastan	5.41
Estonia	5.48
Belarus	3.52
Argentina	6.16

La presencia de la Argentina en esta lista de países mueve a una reflexión. Evidentemente, no tenemos las características de los países africanos. Pero nos parecemos en algo a los comunistas. Nos parecemos en la distorsión de precios relativos y en nuestra mala asignación de los recursos. En el caso de los países comunistas, que hacían un culto del desdén al sistema de precios y a la competencia,

la distorsión de precios relativos y las rarezas que presentan sus economías, con su excesiva autarquía, son completamente naturales y esperadas. En nuestro país, en cambio, con pretensiones de capitalismo serio y de primer mundo, esta lista nos advierte que todavía estamos en un *capitalismo de casino* y que el Plan Cavallo no es serio. No atribuimos a los precios la importancia enorme que les da acertadamente Hayek en la cita del comienzo[5].

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 incluído 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 PNB del 8.43 %, la India uno del 7.23 % y Estados Unidos uno del 7.09 %. 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.

En este capítulo hemos ofrecido elementos de juicio adicionales para concluir que la Argentina necesita una seria política de promoción de exportaciones. No con subsidios que distorsionan la economía y generan corrupción, como las de las exportaciones de medallitas de oro o supues-

[5] Hernández, Ruby Daniel, *Desarrollo sustentable*, Macchi, 1995. Este excelente libro también pone énfasis en el sistema de precios, pero desde la óptica de la evaluación de proyectos.

tos equipos hidráulicos, sino mediante el uso del propio sistema de precios que enfatiza von Hayek. Y el precio más idóneo para este fin es, precisamente, un tipo de cambio real *alto y estable en un contexto general de estabilidad de precios.* Cuando nos referimos al tipo de cambio real elevado y estable, en realidad usamos 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, depende 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 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 expeditivos 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[6].

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 de refilón 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

[6] Smith, Adam, *La Riqueza de las Naciones*, 1776, Edición del FCE, Méjico, 1958, ps. 8, 9 y 12.

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. 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 aplicar 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 del 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 del Mercosur. Reitero lo que dije al comienzo de este capítulo: hasta que no se entienda que la integración requiere como condición "sine qua non", cierta la estabilidad de los tipos de cambio reales recíprocos (cuidado: no tipos de cambio fijos para siempre), o, de lo contrario, una moneda común *con total movilidad de los factores productivos*, 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 distinto: 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 constituír el fundamento de nuestro propio proceso de división del trabajo, rendimientos crecientes y economías de escala en el sector manufacturero.

Incidentalmente, no es por pura casualidad que el tema del tamaño del mercado, los rendimientos crecientes y las economías de escala volvieran 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 Sr Ford serían absurdamente antieconómicos si su producción fuese muy pequeña"[7]. 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

7 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, p. 228.

es el caso del economista chileno Vittorio Corbo[8], 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 interés 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 siempre merece una reiteración. 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

8 Corbo, Vittorio y Rojas, Patricio, *Investment, Macroeconomic Stability and Growth: the Latin American Experience*, "Revista de Análisis Económico", junio 1993, vol. 8, nº 1, ps. 19-35.

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 Friedman[9] 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

[9] Friedman, Milton, *Capitalism and Freedom*, Chicago University Press, Chicago, USA, 1968. Esta tesis de Friedman es completamente consistente con el artículo del 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 Adjustement under Fixed and Flexible Exchange Rates*, Capítulo 11 de su libro *International Economics*, Macmillan, New York, 1968.

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 anexos, necesariamente, tipos de cambio "libres y fluctuantes" como los experimentados 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, ahuyenta al "*hot money*" y al capital especulativo de corto plazo, tan distorsionante del tipo de cambio y perjudicial para el proceso del desarrollo económico. Pero atrae el 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 en poder adquisitivo de "bienes salario". Sin tener conciencia de estas restricciones, es imposible pensar seriamente en un tipo de cambio alto y fijo.

De cualquier manera, en defensa del tipo de cambio fluctuante, debe decirse que es una opción muy superior a la opción *supply side economics* de tipo de cambio *recontrabajo y superfijo*. Además, la opción del tipo de cambio libre y fluctuante puede ser la mejor por un corto lapso de tiempo, inmediatamente después de salir de un régimen como el argentino de 1991-95, cuando la prioridad será expandir el crédito al sector privado para combatir la desocupación y, al mismo tiempo, defender las reservas del Banco Central.

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. El tema lo tratamos en el Capítulo XXXII.

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 los Capítulos V, VI y VII. 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 respuesta 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 años 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 rea-

les porque la devaluación de uno significa necesariamente revaluación para los demás. Solamente los economistas angelicales que componen el actual equipo económico de 1991-95, y los del que ocupó el poder en 1979-80-81, parecen ignorar estas realidades y se creen a pie juntillas el asesoramiento interesado que a veces prestan economistas *supply siders*, empleados por los banqueros de inversión extranjeros, contra un tipo de cambio real más alto para la Argentina. Estos banqueros están ansiosos de ganar comisiones colocando préstamos en nuestro país, o en intermediar en la compra de las *joyas de la abuela*, las empresas de servicio público estatales. Pero para hacer estos brillantes negocios necesitan países con déficits para generar artificialmente la necesidad de vender activos. Esto se consigue precisamente con el tipo de cambio bajo y fijo.

Parte VI

CONCLUSIONES

Capítulo XXXVI

LA SALIDA DE LA CONVERTIBILIDAD Y LA DISMINUCIÓN DEL DESEMPLEO

Este dinamismo es el tesoro fabuloso que posee la Argentina. Yo no conozco ningún otro pueblo actual donde los resortes radicales y decisivos sean más poderosos. Contando con parejo ímpetu elemental, con esa decisión frenética de vivir y de vivir en grande, se puede hacer de una raza lo que se quiera.

José Ortega y Gasset, *Meditación Del Pueblo Joven Y Otros Ensayos Sobre América*, 1929, Revista de Occidente, Alianza Editorial, 1981, p. 146.

¿Quiénes serán los perdedores en un sistema de libre comercio global? Los perdedores serán, por supuesto, quienes resulten desocupados como resultado de que la producción se trasfirió a áreas de bajos costos. También aquellos que pierdan sus empleos porque sus empleadores no se trasladaron a ultramar y no son capaces de competir con productos importados baratos. Finalmente, aquellos cuya capacidad de generar ingresos se reduce como consecuencia del cambio en la participación del valor agregado del factor trabajo.

Sir James Goldsmith, *La Trampa*, Editorial Atlántida, Buenos Aires, 1995, p. 51.

La convertibilidad de 1991 significó en su momento un gran acierto y un intento de volver a las fuentes en materia de política económica. En 1991 se rescató el antiguo sistema de la convertibilidad de base constitucional inaugurado en

1899 que tantos beneficios diera al país en su momento. Ese sistema fue la piedra basal de nuestra estabilidad monetaria con un portentoso progreso económico experimentado por la Argentina desde 1900 a 1914. En aquellos tiempos, la Argentina era la estrella y ejemplo del desarrollo en todo el mundo como hoy lo son Corea, Taiwan o Japón. Hubo dos muy importantes diferencias, sin embargo, entre la convertibilidad de 1991 y la de 1899. En 1899 se discutió largamente si la convertibilidad debía ser uno a uno sobrevaluando la moneda nacional, o si debía ser dos o más a uno de manera tal de mantener a las exportaciones como motor del desarrollo. El presidente Roca, con su sentido común y certera visión de estadista, optó por 2.27 pesos papel el peso oro sellado y acertó. En 1991, por el contrario, adoptamos la férrea disciplina monetaria y fiscal que impone la convertibilidad pero, lamentablemente, con la moneda sobrevaluada en el uno a uno cuando, también, por extraña coincidencia, el tipo de cambio real promedio de 1960 a 1991 indicaba que la tasa de conversión debió ser de 2.27 pesos por dólar. Desobedecimos las señales de Roca y Pellegrini. Ello explica las diferencias en resultados: la convertibilidad de 1899 generó un descomunal crecimiento en la demanda de mano de obra, y en cambio, ahora, en 1996 sobran millones de trabajadores en la Argentina. Esta es la segunda diferencia que tiene mucho que ver con la primera.

De cualquier forma, el impacto sobre las expectativas inflacionarias de la ley de convertibilidad de 1991 fue extremadamente favorable. La inflación cayó gradual pero ineluctablemente y en manera tan impresionante que en 1995 fue del 1.7 % anual, una de las más bajas de todo el globo terráqueo. Nadie puede discutir los méritos de este logro. Las ventajas de la estabilidad sobre el funcionamiento de la economía son enormes. Se reducen los riesgos de las operaciones. Se introduce la racionalidad en las decisiones. Se posibilita el renacimiento del crédito. El renacer del crédito después de la profunda recesión de 1989 y 1990, desató las

fuerzas del consumo reprimido y ello posibilitó que, a partir del fondo del pozo de 1989 y 1990, entre 1991 y 1994, el PBI se expandiera en un 34 % según cifras oficiales. Sin embargo, esta expansión no es todo mérito. Estabilidad con precios relativos distorsionados no sirve para el crecimiento a largo plazo. De la misma manera que el tipo de cambio alto en un contexto de alta inflación tampoco sirve. En rigor, en 1991 las autoridades debieron haber comenzado por reducir fuertemente el gasto público improductivo y empezado la racionalización de las finanzas públicas provinciales. Ello hubiera atemperado los efectos negativos de la sobrevaluación cambiaria inicial de la convertibilidad de 1991. Dado el tipo de cambio bajo, lo técnicamente correcto hubiera sido implementar una deflación de precios de servicios no transables de movida en 1991. Esto fue lo que anunció el propio equipo económico al inicio de la convertibilidad en 1991. Prometieron expresamente una deflación del 30 %. Ello hubiera determinado menos expansión y euforia inicial, pero más solidez y viabilidad a largo plazo. Pero luego el equipo económico se encandiló con la expansión de la demanda de consumo y así fue que desde abril de 1991 hasta diciembre de 1995, el índice del costo de la vida subió el 60 %, acentuando los problemas de la sobrevaluación cambiaria inicial.

Cuatro circunstancias adicionales posibilitaron el extraordinario éxito transitorio de la convertibilidad de tipo de cambio bajo de 1991. La primera fue que coincidió milagrosamente en 1991-93 con el período de tasas más bajas de interés en los Estados Unidos de los últimos 35 años. Hay que volver atrás hasta 1960 para encontrar tasas de descuento tan bajas por parte de la Reserva Federal estadounidense como las de 1992-93. Tal como analizáramos en el Capítulo VIII, esto generó una plétora de fondos en los mercados de capital de Estados Unidos y del mundo, e indujo a una mínima proporción de esos dineros a venir a la Argentina para invertirse a tasas más altas y a sostener de esta manera la sobrevaluación cambiaria de nuestro país. Este fenómeno estaba previsto y analizado con lujo de

detalle en mis dos libros anteriores. Mi libro *La Crisis del 93* tenía un capítulo entero, el cuarenta y cinco, titulado *Postergando La Crisis: Rebaja En Las Tasas De Interés Internacionales,* donde pronostiqué que si bajaban las tasas de interés en 1992 y 93, la hora de llegada de la crisis argentina se podía postergar un año más. Esta fue una buenísima noticia para la convertibilidad, pero no lamentablemente para el empleo, que entró en crisis ya en ese año.

La segunda circunstancia, que permitió el éxito de la convertibilidad con tipo de cambio bajo de 1991, fueron las privatizaciones. Las privatizaciones fueron, sin embargo, realizadas por decisión de la propia política económica y no fueron un factor externo a ella. Pueden criticarse por las excesivas comisiones sin licitación que se adjudicaron a intermediarios, especialmente en el caso de YPF, pero las privatizaciones tuvieron la triple virtud de financiar los déficits de la balanza de pagos que generaba el propio tipo de cambio bajo. También de generar un enorme optimismo en el sector privado nacional y extranjero y, por último, tienen el mérito de haber introducido un principio de orden y eficiencia en el manejo de los bienes públicos. Pero no cabe duda que la principal de las privatizaciones, la de YPF, se vio posibilitada y viabilizada por la misma baja de las tasas de interés internacionales de que hablamos antes y la consiguiente euforia en los mercados de capital internacionales. Con respecto a esta privatización, sus efectos macroeconómicos los pronostiqué en el capítulo cuarenta y seis de mi primer libro sobre la convertibilidad que se titulaba *Postergando La Crisis: Privatización de YPF* y allí el que escribe auguraba que si el ministro Cavallo conseguía dinero fresco mediante la venta de YPF, el inicio de la crisis del 93 se podía postergar, aunque parcialmente, porque el desempleo ya empezaba a batir récords históricos en la Argentina.

La tercer circunstancia que ayudó al éxito del Plan de Convertibilidad en 1995, y que sirvió para contrarrestar el *efecto tequila,* fue la sobrevaluación cambiaria brasileña que

se inaugurara con el Plan Real de mediados de 1994. Esta sobrevaluación fue equivalente a una devaluación argentina y generó un transitorio *boom* exportador al Brasil en 1995 y por ello salvó a la convertibilidad de la hecatombe en ese año. El capítulo cuarenta y siete de mi primer libro sobre la convertibilidad se titulaba: *Postergando La Crisis: Integración Con Brasil*, donde el que escribe sostenía que si Brasil adoptaba un programa económico con tipo de cambio bajo, la hora del arribo de la crisis del '93 también se postergaría y así ocurrió, aunque la intensificación del comercio con Brasil haya sido también un factor que empujó a la baja de los salarios de los trabajadores menos calificados en la Argentina.

La cuarta circunstancia que reforzó la perduración de la convertibilidad fueron los buenos precios de la cosecha de granos de 1995 y 1996, que fueron determinados por hechos totalmente ajenos al plan de convertibilidad en sí, como los bajos stocks internacionales de trigo, debidos a su vez a las malas cosechas del hemisferio norte. Estas circunstancias se dieron en medio de un estallido de desempleo y, al fortalecer la convertibilidad, fortalecieron así, indirectamente, a la verdadera causa profunda del desempleo.

Mientras estas circunstancias iban ocurriendo, el desempleo generado por la convertibilidad iba *in crescendo*. Este es el tema central de este libro. En él analizamos las consecuencias del tipo de cambio real bajo en lo referente al empleo. Constatamos que el tipo de cambio real bajo genera presiones para bajar los salarios nominales. Las familias se resisten a esta reducción y tratan de mantener su ingreso anterior. Para ello, algunos miembros de la familia que no trabajaban salen a buscar trabajo. Además, la desocupación en la industria y el campo es generada por la necesidad de las empresas de bajar costos despidiendo personal. Esto genera, a su vez, una nueva ronda de desempleo porque otros miembros de las familias perjudicadas salen a buscar trabajo ante el desempleo del jefe del hogar. En otras palabras, hemos constatado en este libro que la oferta de

trabajo en la Argentina sería *backward bending* y que además, aumentaría cuando aumenta el desempleo. El desempleo sería un fenómeno que se realimenta a sí mismo.

El desempleo en la Argentina vino en dos etapas. La primera comenzó con la reducción de costos en los sectores transables de la economía, que son el agropecuario y el manufacturero, para poder competir con las importaciones artificialmente abaratadas por el dólar barato, y para poder exportar no obstante el cepo cambiario. Es la etapa que la Argentina vivió en 1993-94 bajo la cual se alcanzó una cifra del 12 % de desempleo. La segunda etapa del desempleo, por el contrario, comenzó con la expulsión de mano de obra por el mismo sector de servicios de la economía ante la caída del mercado interno, amén de la continuación del creciente desempleo en las manufacturas y en el campo. Es la desocupación del 17.4 % promedio de 1995. Esta segunda etapa llegó cuando se hizo más difícil el financiamiento externo y los banqueros de inversión comisionados por el Ministro fueron incapaces de conseguir dinero fresco en la enorme magnitud necesaria para mantener la rueda de la economía nacional girando a velocidades aceptables dentro del esquema de la convertibilidad de tipo de cambio bajo. Cabe reiterar que esta etapa debió haberse verificado en 1993, pero la excepcional bonanza de los mercados financieros internacionales de 1992 y 1993 y las circunstancias enumeradas antes permitieron su postergación hasta 1995.

Y la pregunta pertinente es: ¿cuánto durará esta desocupación? La respuesta es: durará tanto como dure su causa profunda, que es la convertibilidad con tipo de cambio bajo. Y aquí vienen una seguidilla de circunstancias que indican que es muy probable que la convertibilidad esté agotada y deba ser reemplazada por una verdadera estrategia de desarrollo. Veamos.

La primera circunstancia negativa para la desempleadora convertibilidad fue que las tasas de interés internacionales comenzaron a subir el 6 de febrero de 1994 hasta colocarse

en niveles normales en 1995 y 1996. No es probable que bajen ni que suban medio punto a partir de los valores actuales, a menos que acontezca algo imprevisible en los Estados Unidos y/o en el mundo. Y con valores normales de tasas de interés, la Argentina encontrará difícil atraer capitales golondrina y por lo tanto la convertibilidad respirará muy dificultosamente y así, probablemente, no podrá generar crecimiento, ni siquiera el crecimiento desempleador que la caracteriza. Y si con crecimiento la convertibilidad es desempleadora, con recesión la convertibilidad es hiperdesempleadora. Los comentaristas económicos hablan frecuentemente del *efecto tequila,* lo cual significa confusión en la etiología. Méjico sufrió el *efecto tequila* porque había sobrevaluado su moneda y había financiado los déficits consiguientes con capital golondrina en un plan casi tan vulnerable y arriesgado como el nuestro. Chile, que no sobrevaluó su moneda y oportunamente rechazó al capital golondrina, atravesó el *efecto tequila* sin ningún rasguño y creciendo al 7.5 % anual en 1995. Debería hablarse de *efecto sobrevaluación cambiaria* o *efecto supply side economics,* que es la doctrina de los partidarios de la sobrevaluación de la moneda.

La segunda circunstancia adversa a la convertibilidad es que ya casi no quedan empresas estatales para privatizar y que por lo tanto se extinguió una fuente fácil de alquiler de vida de convertibilidad por la vía de la venta de las *joyas de la abuela.*

La tercera circunstancia adversa a la continuación del uno a uno radica en que la *deuda externa creció ya un 50 % desde el inicio de la convertibilidad,* no obstante la venta de las joyas de la abuela, esto es de las Empresas del Estado, con cuyo producido se *debió haber reducido la deuda externa.* Ahora, la consiguiente pesadez de la deuda externa impide llevar a cabo políticas económicas expansivas de obras públicas mediante nuevo y masivo endeudamiento externo. Por el contrario, los acreedores externos liderados por el Fondo Monetario Internacional exigen más y

más ajuste fiscal con suba de impuestos y reducción del gasto público para poder generar los excedentes financieros que permitan a la Argentina pagar los intereses crecientes de las deudas ligeramente contratadas con anterioridad.

La cuarta circunstancia adversa a la convertibilidad consiste en que durante los últimos años creció enormemente la planta de funcionarios y empleados del Estado en los niveles nacional, provincial y municipal. Principalmente en las provincias, donde el sector privado agrícola e industrial, aplastados por el tipo de cambio bajo de la ley de convertibilidad, tuvo necesidad de reducir los costos despidiendo personal. Ese personal fue a trabajar al Estado y ahora es el propio Estado el que debe reducir su planta porque hay que reducir el déficit público para satisfacer los requerimientos de los acreedores externos. Esto, que eufemísticamente se llama *segunda reforma del Estado*, pone al descubierto que, privatizaciones aparte, hasta ahora no se hizo en el fondo reforma seria del Estado. Esa reforma debió haberse hecho en los años de las vacas gordas de 1991-94 y por causa de un error de *timing* del equipo económico, debe hacerse en 1996, en un año de vacas flacas, echando leña al fuego de la desocupación y agravando los males de la misma.

La quinta circunstancia adversa para la convertibilidad radica en que el consumo ahora está satisfecho con la fiesta consumista de la *plata dulce* de 1991-94, surgido como reacción a la represión proveniente de la recesión de 1989-90. En la actualidad, que se habla permanentemente de despidos y rebajas de sueldos por todos lados, la gente está asustada y no consume. Por el contrario, ahorra para cubrirse de riesgos que puedan sobrevenir sobre su empleo y el nivel de su salario. Y si las empresas no pueden vender para el consumo porque el mercado está entre saturado y temeroso, y por otra parte no se puede vender para la exportación por la sobrevaluación cambiaria, excepto transitoriamente al Brasil, no quedaría otra alternativa que

estimular la aparición de un *boom* privado de inversiones que genere empleos por doquier[1].

Y aquí viene la sexta circunstancia adversa a la convertibilidad. Para incrementar la inversión en viviendas, por ejemplo, que es un sector *intensive labor*, muy empleador de mano de obra, es necesario reducir sustancialmente las tasas de interés. En efecto, el mercado inmobiliario de nuevas unidades se mueve en función del crédito. Si las tasas son muy altas, el pago mensual de intereses y amortización es muy elevado y la gente no ganará lo suficiente para afrontar ese pago mensual. Hay que bajar las tasas imperiosamente para reactivar la economía y crear empleos. Pero las tasas de interés no se pueden reducir en nuestro país porque somos un país riesgoso. Precisamente por ello es que la gente no trae sus dólares a la Argentina para cambiarlos por pesos en el Banco Central con lo cual se crearía dinero con respaldo y la liquidez resultante haría bajar las tasas de interés activas, como analizáramos en el Capítulo XXXIV. La revista inglesa *The Economist,* del 6 de enero de 1996, tiene en su última página un gráfico con los *ratings* de los países según el riesgo de invertir en ellos. El más riesgoso es Rusia, el segundo Venezuela, el tercero México y el cuarto más riesgoso del mundo es la Argentina. Luego, algo menos riesgosos que Argentina, pero con *rating* también pobre, siguen Brasil, Hungría y Turquía. En el otro extremo del gráfico, entre los menos riesgosos, con una excelente calificación están Singapur, Taiwan, Hong Kong, Corea, Portugal y Chile. ¿Por qué la Argentina, un país de civilización occidental, con 1.7 % de inflación anual solamente, está calificada en el extremo de los países de alta inflación conjuntamente con países que incluso no tienen bien defini-

[1] *Cavallo enrosca la víbora,* dijo el matutino "Página 12" del 18 de enero de 1996. *Intentando operar sobre las expectativas y arrancar a los argentinos de su actual letargo económico, Domingo Cavallo pronosticó ayer que el país volverá a crecer al 8 % anual*, en 1996, agrega el ágil periódico.

do el mismo derecho de propiedad, como Rusia? La única respuesta posible es que en el exterior se dan cuenta de nuestra sobrevaluación cambiaria.

Saben que una devaluación del peso en términos reales es inevitable y que además nuestro país cometió la enorme imprudencia de alentar las deudas internas en dólares y pactó las tarifas de los servicios públicos en dólares, imprudencias estas que no comete ningún país civilizado. Saben también que la deuda externa pública en dólares será impagable no bien el peso se deprecie por la mayor cantidad de pesos de recaudación fiscal que serían necesarios para comprar los dólares y remitirlos al exterior en pago de intereses y amortizaciones. Es paradojal que el riesgo país sea tan alto simplemente porque sea necesaria una devaluación. Los países más avanzados devalúan y revalúan frecuentemente, y fuerte. Al fin de cuentas, Inglaterra devaluó en grande en 1992 y Estados Unidos también en 1985 y ello no disminuyó el crédito de estos países ni un ápice. ¿Por qué en el caso de la Argentina la devaluación es tan aterrorizante y traumática? La razón radica precisamente en el error que se cometió en nuestro país al alentar desde la política económica la estipulación de las deudas internas en dólares, las tarifas de servicios públicos en dólares y el error de alentar estructuralmente un crecimiento espectacular de la deuda pública externa en dólares. La única deuda pública en moneda extranjera admisible es aquella hacia organismos internacionales por préstamos en divisas a muy largo plazo y para actividades que directa o indirectamente contribuyen a generar divisas y en virtud de las cuales quedan activos productivos a favor de las generaciones que nos suceden.

Para decirlo de otra manera, y en un lenguaje intermedio entre el de la medicina y el de las finanzas, el Dr. Cavallo es un especialista en *píldoras envenenadas (Poisoned Pills)*. En finanzas empresariales, cuando se vende una empresa o se realiza un *take over hostil* del paquete accionario de una empresa por un grupo financiero, el anterior equipo de

conducción suele dejar algún pasivo oculto o algún grave problema empresario que aparece después para ser solucionado por los nuevos administradores de la empresa. Cuando nuestro actual ministro de economía fue presidente del Banco Central en 1982 dejó a los gobiernos sucesores una deuda externa pública duplicada que fue la píldora envenenada que causó gran parte de nuestras penurias económicas del decenio de los ochenta. En la actualidad, las píldoras envenenadas que dejará el plan Cavallo a su sucesor son las tres mencionadas. La primera es el endeudamiento interno en dólares. Cavallo estimuló la proliferación de deudas internas en dólares por campos, departamentos, automóviles, heladeras, lavarropas y licuadoras por doquier. Hoy, en la Argentina, hay tres millones de personas endeudadas en dólares. En el momento de la devaluación real, sea por devaluación nominal, sea por rebaja de salarios nominales, esos deudores no van a poder pagar y los tribunales se atiborrarán con dos millones de juicios adicionales. Y ni qué hablar de la segunda píldora envenenada constituída por los megajuicios que entablarán contra el Estado las empresas concesionarias de servicios públicos cuando no se puedan reajustar sus tarifas con la cláusula dólar en línea con la devaluación, porque el público usuario no podrá pagar tarifas tan altas. En este caso, las cosas se complicarían porque el Ministro alentó convenios de garantías de inversiones con otros países, según los cuales, los juicios irían a parar a tribunales situados fuera de nuestro país en razón de que la mayor parte de los paquetes accionarios de empresas de servicios públicos están en manos de inversores del exterior. Evidentemente, el veneno de esta píldora puede ser algo difícil de contrarrestar. Sin embargo, en 1995, la política de las píldoras demostró ser útil al Ministro porque el terror a la devaluación que estas píldoras provocan fue, en definitiva, el arma más poderosa que el Ministro usó contra el Presidente cuando éste lo quiso remover ante el fracaso del plan económico que implicó la altísima tasa de desocupación de 1995.

¿Mientras tanto, qué están pensando para su sobrevivencia los autores del Plan de Convertibilidad, motor y causa del hiperdesempleo en la Argentina? Simplemente que ante los precios relativos favorables a los sectores no competitivos internacionalmente que se verifica en nuestro país con motivo de la sobrevaluación cambiaria, estos sectores inviertan descomunalmente y que, a partir de allí, obtengan entonces grandes economías de escala que les permitan bajar costos y luego también bajar significativamente sus precios de venta al público. *Es decir, la esperanza está en un gran aumento en la productividad de los sectores no competitivos internacionalmente de la economía nacional.* Es una apuesta que va contra la experiencia internacional del desarrollo en la posguerra que hemos analizado en este libro, donde vimos los casos de Alemania, Japón, Corea, Chile y otros. En realidad, el proceso de crecimiento tiene una mecánica exactamente inversa a la que (quizá inconscientemente) suponen el ministro Cavallo y los *supply siders*. La estudiamos en detalle en los Capítulos XXV y XXVI. Los sectores agrícola, manufacturero y en general los productores de bienes transables internacionalmente, lideran el crecimiento de la productividad en todos los países en desarrollo. Particularmente, la agricultura aumenta de tal manera su productividad durante el verdadero proceso de desarrollo que le sobra personal porque la demanda de productos agrícolas es inelástica al ingreso. El mercado no puede absorber todo lo que se podría producir con la mano de obra existente, por lo cual el excedente de personal debe trasladarse a las ciudades y es inicialmente empleado por la industria que también experimenta un proceso vertiginoso de aumento de la productividad pero que cuenta con una mayor elasticidad de demanda para sus productos y, sobre todo, si el país sigue una política de tipo de cambio alto, tiene a su disposición el vasto mercado de exportación. De cualquier manera, al final del proceso de desarrollo, cuando el país alcanza el status de país desarrollado, el sector industrial también comienza a

expulsar mano de obra. Pero ya los salarios de todo el país son altos por impulso de la alta productividad industrial. Los servicios, por su parte, tienen una mucho menor productividad por trabajador pero una demanda elástica para su *output* y por lo tanto necesitan crecientes cantidades de personal precisamente por el menor crecimiento de su menor productividad laboral. Los servicios tienen la característica de que por lo general no se pueden exportar, son en su mayor parte *no transables* y están predominantemente dirigidos al mercado interno. En el esquema cavallístico, los servicios tendrían que liderar el crecimiento de la productividad y por lo tanto *expulsar* mano de obra. Pero la agricultura y la industria también. Si todos los sectores son expulsores de mano de obra, es evidente que el esquema de desarrollo *supply side* solamente cerraría con la exportación de seis millones de trabajadores argentinos!!! No habría sido cuidadosamente estudiado. Tal vez sea verdad lo que dice el famoso economista estadounidense Paul Krugman: *los supply siders son cranks. Parecen* carecer de fundamentos, lógicos y empíricos. *Supply side economics* no sería una economía seria. Si los supply siders del equipo Cavallo y sus amigos *lobbystas* del sector financiero tienen fundamentos, que los expongan al análisis de los colegas economistas y si no, que se vayan o que abandonen la *supply side economics* que los hace equivocar con tan alto costo para el país. Cabría preguntarse, ¿qué pasará con la Argentina si estas doctrinas estrafalarias continúan gobernando la economía por mucho tiempo? ¿Llevan a la fractura del país y a la desaparición de la Argentina? La economía funciona al revés de como piensan los *supply siders*. Es el sector productor de los bienes transables el que registra normalmente en todos los países un crecimiento en la productividad mayor que el de los no transables, mayor que en los servicios donde el Plan de Convertibilidad pone el acento. Es decir que el Plan de Convertibilidad apuesta en contra de la evidencia empírica. En este libro presentamos un modelo matemático que hemos testeado contra la experiencia de 117 países en el

período 1980-1992 que confirma empíricamente que el crecimiento en la productividad es mayor en los transables durante el proceso de desarrollo. En la Parte IV de este libro estudiamos la evolución de los precios relativos en general a lo largo del proceso de desarrollo de esos 117 países valiéndonos de los cálculos del PNB per cápita de casi todos los países del mundo a precios de Estados Unidos que hiciera el Banco Mundial. Ello nos da la base empírica necesaria para testear el mencionado modelo de desarrollo de dos sectores: el transable y el no transable, donde el primero lidera el proceso de crecimiento debido al uso que puede hacer de las economías de escala y su exposición a la competencia internacional. Por estas razones, los sectores transables de una economía tienen un mayor crecimiento en la productividad. Tienen una dinámica especial que se trasmite a toda la economía y determina la estructura de las economías modernas. En esa Parte IV mostramos cómo la reasignación de los recursos del sector no transable al transable es una necesidad intrínseca del desarrollo, hasta que el país sea capaz de construír sectores industriales y/o agropecuarios eficientes y competitivos a nivel internacional. *A partir de allí, el nivel de vida de un país depende de la productividad de su sector industrial y agrícola, pero el empleo lo provee crecientemente el sector servicios.* Todo el aparato doctrinario, teórico y empírico de nuestra teoría, está detallado en los Capítulos XXV a XXIX que, conjuntamente con el XVI, se convierten en el corazón de este libro. Allí también demostramos matemáticamente que si un país con tipo de cambio fijo crece más rápidamente que los demás, experimenta necesariamente una gradual sobrevaluación cambiaria que cada año viene dada por la suma del crecimiento de la productividad de su sector transable por sobre la del no transable más la tasa de incremento de los salarios reales del sector no transable por sobre la tasa de crecimiento de los salarios del sector transable. Si bien en nuestro modelo el sector transable de los países en desarrollo paga salarios mucho más elevados

que el no transable, la tasa de crecimiento de los salarios en este último sector es mayor que la del primero.

Por acción de esta ley del proceso de desarrollo, *si los países eligen un sistema de tipo de cambio fijo, como parte de su política de desarrollo o estabilización, es imprescindible que partan de uno muy alto*, es decir de uno muy devaluado, de manera tal de poseer un *colchón* que les permita crecer más rápido por un largo tiempo sin caer en una sobrevaluación cambiaria grande. Si no adoptan un sistema de tipo de cambio fijo, tienen que cuidar su competitividad y reajustar frecuentemente su paridad cambiaria de manera tal de asegurarse un tipo de cambio competitivo que aliente al sector transable.

La teoría que sustenta este libro no es solamente de inmediata relevancia para la política económica argentina actual, sino también indirectamente para países como España, que han suscrito el Tratado de Maastricht por el que se va a una moneda común. La moneda común estipulada sobre la base de un tipo de cambio inicial de conversión con la peseta obesa será un chaleco de fuerza para España. Especialmente si desea alcanzar el grado de desarrollo de Alemania o de Francia y converger en el nivel de vida de estos países más productivos en una Europa donde hay poca movilidad internacional del factor trabajo. El chaleco de fuerza radica en que la moneda común impide devaluar la propia moneda para compensar los precios relativos locales paulatinamente adversos que una mayor tasa de crecimiento implica. Desde esta perspectiva genera, en algún estadio del proceso de crecimiento, fuerte desocupación hasta que el crecimiento del país más pobre se aminora, haciéndose imposible alcanzar el nivel de vida de los más ricos. La moneda común en Europa impedirá la convergencia de los niveles de vida en aquel continente y consolidará la supremacía teutónica. Por las mismas razones, la dolarización de cualquier economía, sea la Argentina o la de Panamá o la de Liberia, es una equivocada política económica, si de crecer más rápidamente que los demás se trata. El

bimonetarismo y la dolarización de nuestra economía son políticas económicas producto de la improvisación y no de un pensamiento estratégico y, paradójicamente, impedirían en el largo plazo la convergencia de nuestro nivel de vida con el de los Estados Unidos.

Si las autoridades económicas argentinas quieren mantener el uno a uno en términos nominales tendrán que devaluar en términos reales bajando salarios en el sector no transable. Incluso la tasa de crecimiento de la productividad en el sector transable tendría que ser negativa. En una palabra, vivir por muchos años en un mar de recesión con rebajas de salarios. Un verdadero pandemónium similar al de la república alemana de Weimar del decenio de 1920 que analizamos en el Capítulo XV. Esta conclusión emerge, repito, de los Capítulos XXV a XXIX donde presentamos la mecánica del modelo desde el punto de vista matemático y su confirmación empírico-econométrica.

Para salir de esta trampa en que hemos caído, no queda más remedio que salirse de la convertibilidad con el uno a uno, no importa cuán dolorosa sea la salida. Quizá ello ocurra mediante un decreto de necesidad y urgencia de un domingo a la noche que derogue la ley de convertibilidad y con ello la obligación del Banco Central de vender divisas uno a uno. La idea inicial debe ser defender a capa y espada las reservas del Banco Central. El tipo de cambio nominal lo fijaría la cotización del dólar en el mercado libre de cambios, sin intervención del Central. Es decir que provendría del libre juego de la oferta y la demanda hasta que encuentre su "verdadero valor". En el interín, se deben anunciar e implementar importantes programas de redescuentos a tasas de interés bajas para empresas que produzcan para la exportación, o que sustituyan importaciones y que incrementen el empleo en el sector construcciones. Para aventar temores empresarios con la industria del despido, debe establecerse, con carácter general para los nuevos empleos a crearse, un período de prueba de un año de manera tal de incentivar la contratación de nuevo personal.

Los programas de crédito deben estar ligados al incremento neto en empleo por parte de las empresas.

Correlativamente, debieran prohibirse los incrementos salariales hasta tanto la tasa de desocupación no baje al 6 %. De esta manera, se conseguirá aniquilar a las expectativas inflacionarias generadas por la depreciación del dólar, se evitará la misma inflación, se protegerá así a los salarios reales contra una eventual estampida de precios y se permitirá un rápido incremento del empleo. Los trabajadores tienen una mentalidad esencialmente solidaria y si se les explica que lo primero es el empleo para todos y después los incrementos salariales en función del aumento de la productividad general en la industria manufacturera, así lo aceptarán de buen grado, sobre todo si ven que las cargas de los sacrificios para el desarrollo nacional están distribuídas equitativamente.

Un aspecto que las autoridades no deberían descuidar al abandonar al desocupador Plan de Convertibilidad, es el de la *austeridad fiscal*. Así como el auxilio crediticio al sector privado debe ser amplio y generoso para los sectores productores de bienes transables de la agricultura y de la industria exportadora, de la sustitutiva de importaciones y en los sectores creadores de empleo, la política fiscal en cuanto a la reducción y la austeridad en el gasto público debe ser draconiana para compensar la generosidad con los sectores transables.

Debiera decretarse una reducción inmediata del gasto público del 20 % en términos nominales excepto en educación, salud y seguridad, quedando a juicio de cada ministerio las prioridades de acuerdo al grado de esencialidad de las funciones de cada repartición pública para la vida social y la existencia misma de la Nación. Para el futuro, debiera confeccionarse un nuevo presupuesto sobre *base cero;* es decir, que cada organismo público y cada dependencia del Estado debería defender la utilidad de las funciones que presta la sociedad y explicar qué pasaría si ella no existiera. Solo así se evitará el fantasma de la hiperinflación. El presupuesto de *base cero* debiera estar acompañado de una ley de ética en la función pública que termine con el

clientelismo en los nombramientos del Estado mediante el establecimiento de una poderosa y autárquica Dirección Nacional de Personal que sea una valla infranqueable al incremento del gasto público mediante los nombramientos de favor y que sea el bastión de la idoneidad en el empleo público ordenado por la Constitución Nacional, rara vez obedecida en este punto. Y que además administre los nombramientos y ascensos en el Estado con un criterio apolítico estricto y fundado exclusivamente en el mérito, al estilo francés o japonés. *Nombrar o ascender funcionarios fuera del sistema de mérito debiera ser un delito del código penal de acción pública, como la administración fraudulenta o el cohecho.* Debe reconocerse que algo de esto se está haciendo en el Estado Nacional; pero me parece que no con el vigor que requiere su importancia fundamental y sin el convencimiento de que se trata de una política central para nuestro desarrollo económico. Y se estaría haciendo, sobre todo, sin trasmitir al público la impresión de que de ahora en adelante en el Estado solamente valen el mérito y el saber y que en el país *solamente* se hace plata trabajando. El fundamento de todo esto está en el Capítulo XXXII de la Parte V este libro. En esa Parte V redondeamos nuestra teoría del desarrollo económico con ciertos tópicos claves como el del papel de la educación y el empleo público de mérito como inductor de la formación de capital humano, la deuda externa, las tasas de interés, y el desempeño de las exportaciones.

Dijimos antes que el Plan de Convertibilidad deja a su sucesor *píldoras envenenadas,* como las deudas internas en dólares. Estas deudas tendrían que ser convertidas a pesos mediante una nueva ley monetaria de orden público. Dentro de esta conversión cabe enunciar tres variantes: la de izquierda, consistente en que las deudas viejas podrán pagarse al *viejo* tipo de cambio de uno a uno. La variante de centro abriría la posibilidad de que puedan pagarse en pesos al *nuevo* tipo de cambio, pero en tal caso estirándose los plazos y reduciéndose las tasas de interés de manera tal de no incrementar los montos de las cuotas a pagar por los

deudores. La variante de derecha sería obligar a los deudores a pagar en pesos, pero al nuevo tipo de cambio las sumas adeudadas antes en dólares. Las variantes primera y segunda parecerán lamentables a los acreedores, pero bajo la tercera, simplemente los deudores no podrán pagar y los tribunales se atiborrarán con dos millones de juicios contra deudores que harían colapsar a la justicia en medio de alegatos a favor y en contra de la teoría de la imprevisión y otras construcciones jurídicas. De nada valdría a los acreedores mantener el principio de que las deudas en dólares se pagan en pesos al nuevo tipo de cambio si luego los deudores no pueden pagar. De cualquier manera, es indudable que *el daño que causará esta píldora envenenada cavallística no tiene precedentes en la política económica argentina*. Pero la ley primera es la salvación del pueblo, decían los antiguos juristas romanos, y habrá que disolver la píldora en aras de un objetivo superior: *Salus Populi Suprema Lex Est*. No tendrá la culpa quien arregle este desaguisado sino quien lanzó un plan económico que a la larga resultará inconsistente e inviable. No tiene la culpa quien destapa la olla sino el que hizo que la presión suba al infinito, es decir el propio Dr. Cavallo acompañado por su corte de *supply siders*.

Por último, el nuevo plan económico debe ser muy prudente en la concesión de prebendas sectoriales como lo hace el Plan Cavallo a los sectores amigos que lo apoyan. Las llamadas políticas industriales, para operar milagros del tipo japonés, coreano o taiwanés, requieren ser administradas con criterio de muy largo plazo por un Estado fuerte, meritocrático y competente que, hoy por hoy, no tenemos. Mientras no tengamos ese Estado duro, la llamada *política industrial* puede ser simplemente una invitación a la dilapidación de los recursos escasos del país. Hasta que no hagamos la verdadera reforma del Estado, la protección a las manufacturas debe venir del tipo de cambio elevado, de tarifas aduaneras moderadas acopladas con un rápido mecanismo antidumping y de financiamiento a largo, mediano y corto plazo a bajas tasas de interés para proyectos bien estudiados.

En este capítulo presentamos *dos alternativas*: la recesión a la Weimar que nos propone el Dr. Cavallo con sus *lobbystas* banqueros de inversión amigos, o una salida ordenada del chaleco de fuerza que es la convertibilidad, dejando fluctuar libremente nuestro peso en el mercado de cambios, con provisión abundante de crédito al sector productivo para combatir el desempleo, pero acompañado con verdadera austeridad en el gasto público. Existe, sin embargo, el riesgo de que por insistir demasiado en la recesión a la Weimar, al final, la caldera social explote, el gobierno pierda el control de la economía y caigamos nuevamente en la hiperinflación. Las hiperinflaciones, al fin de cuentas, ponen a las instituciones de un país al rojo vivo, y, como el acero a altas temperaturas, presentan una magnífica oportunidad para moldear correctamente las instituciones y hacerlas compatibles con el desarrollo a largo plazo de nuestro país. Las hiperinflaciones de 1989 y 1990 nos dieron esa oportunidad y por culpa del erróneo asesoramiento del Dr. Cavallo al Presidente, y por culpa del curioso apoyo que el Ministro tuvo de los "economistas" de la *supply side* en los medios, esa oportunidad se perdió. Recemos a Dios para que la verdadera reforma económica que la Argentina necesita para ser el gran país que preveía Ortega y Gasset en la cita del comienzo, no necesite de una nueva hiperinflación.

¿Y el modelo alternativo? ¿Se reduce éste solamente a dejar flotar el tipo de cambio para que lo determinen la oferta y la demanda de divisas en un contexto de fuerte expansión del crédito para reducir la desocupación y la draconiana reducción del gasto público improductivo para combatir la inflación? ¿Todo ello, además, adobado con una solución salomónica donde el Estado mediaría, mediante una ley de orden público, entre deudores por una parte y acreedores por la otra y entre concesionarios de servicios públicos por una parte y público usuario por la otra, para combatir el caos social provocado por las deudas y las tarifas de servicios públicos pactados erróneamente en dólares? No solamente. La libre flotación cambiaria es una

solución macroeconómica transitoria para salir de la convertibilidad y dejar que sea el mercado el que establezca impersonalmente la nueva paridad en las condiciones macroeconómicas del momento. Pero la flotación no sirve para el crecimiento a largo plazo. La creación, y luego la destrucción de industrias y empleos sobre la base de las señales que dan las fluctuaciones cambiarias, es una locura. Al respecto dice un inteligente autor, defensor de los intereses de Francia[2]:

> *En 1981, un dólar valía 4.25 francos franceses; en 1985, el dólar había subido verticalmente y valía 10 francos; en 1992, había caído otra vez y valía 4.80 francos. Por lo tanto, tomemos un producto que en 1981 tenía el mismo costo, ya fuera manufacturado en los Estados Unidos o en Francia. Cuatro años más tarde, en 1985, se encareció más del doble en Estados Unidos que en Francia. Esta fluctuación no era otra cosa que un reflejo del cambiante valor del dólar en relación con el franco francés. Ahora bien, de acuerdo con las ideas de Ricardo, se supone que cada nación debe especializarse en aquellos productos cuya producción le depara ventajas comparativas. Si Ud. sigue ese razonamiento, las industrias en que se hubieran concentrado los Estados Unidos en 1981 deberían haber sido abandonadas en 1985. La razón es que las ventajas comparativas habrían desaparecido por razones monetarias. Como el dólar cayó nuevamente en 1992, la teoría habría requerido que se recrearan las industrias en cuestión.*

Esta cita, que es del más elemental sentido común y evidencia, tiene un doble propósito. Por una parte, demostrar una vez más, esta vez por reducción al absurdo, que el tipo de cambio real debe ser estable si es que queremos inversiones en nuestra industria y en nuestro agro y desea-

[2] Sir James Goldsmith, *La Trampa*, Editorial Atlántida, Buenos Aires, 1995. p. 47.

mos el desarrollo económico de nuestro país. El tipo de cambio fluctuante no sirve en el largo plazo para alcanzar nuestros designios. El tipo de cambio debe ser fijo para el largo plazo. Entonces, ¿estamos con la convertibilidad después de todo? Por supuesto que estamos con la convertibilidad y el tipo de cambio fijo. Pero estamos contra el inicio de un proceso de desarrollo a largo plazo con el tipo de cambio bajo y fijo porque en esas condiciones el desarrollo se aborta antes de nacer. Es lo que está pasando en la Argentina en la actualidad. En nuestro país han desaparecido una gran cantidad de empresas y procesos productivos intensivos en el uso de mano de obra e insumos locales que con el tipo de cambio correcto serían muy rentables. Y que después habrá que volver a crear. Este el error del Plan Cavallo, y este error es la causa de la desocupación, del crecimiento vertiginoso de la deuda externa y de las altas tasas de interés internas vigentes en la Argentina.

Luego, después de abandonar el falso camino hacia el primer mundo que emprendimos en 1991, y después de la flotación transitoria con los aditamentos que explicamos antes, tendría que reiniciarse el desarrollo pero con tipo de cambio real muy alto, con tasas de interés muy bajas, con Banco Central verdaderamente independiente, con prohibición de deudas internas en dólares, con fuerte reducción del gasto público improductivo y verdadera reforma meritocrática de la administración publica. Este es el verdadero modelo alternativo. Es el modelo chileno de 1984, el coreano de 1961, el taiwanés de 1958. El alemán occidental y japonés de 1950. Todos esas estrategias generan empleos por doquier y mejoran la distribución del ingreso tornándola más igualitaria. No hay nada nuevo bajo el sol. Vayamos a lo probado. El camino será duro pero con esperanza. Casi con la certeza del pleno empleo y el desarrollo. El actual es duro pero, lamentablemente, con pocas probabilidades de éxito. La Argentina no debe ser el conejo de indias de la economía mundial. Los experimentos económicos en carne propia ya nos han costado demasiado...

ÍNDICE DE AUTORES

Albert, Michel, 617.
Alemann, Roberto T., 604.
Ahluwalia, Montek, 361.
Amsden, Alice H., 180.
Arauz Castex, Manuel, 616.
Arendt, Hannah, 232.
Aristóteles, 532.
Arriazu, Ricardo, 43, 615.
Arrow, Kenneth, 507, 529.
Balassa, Bela, 59, 78, 172, 389, 403, 406.
Banco Mundial, 95, 153, 155, 179, 187, 365, 373, 405, 408, 429, 439, 457, 481, 498, 501, 557, 625.
Barro, Robert, 279.
Baumol, William J., 393, 396, 403, 414, 419, 424, 460, 464.
Beccaria, Luis, 340, 342.
Benegas Lynch, Alberto (h.), 539.
Becker, Gary, 502.
Behrman, Jere, 375.
Birdsall, Nancy, 363.
Blackman, Sue Anne Batey, 396, 403, 414, 424.
Blaug, Mark, 529.
Bossworth, Barry, 121, 132.
Broda, Miguel Angel Mario, 55, 581.
Bruton, Henry, 365, 366.
Brzezinski, Zbigniew, 135.
Buchanan, James M., 580.
Buchi, Hernan, 135.
Buscaglia, Adolfo, 446, 559.
Cadenas Madariaga, Mario, 616.
Calcagno, Alfredo, Eric, 149.
Calcagno, Alfredo Fernando, 149.
Calvo, Guillermo, 619.
Cavallo, Domingo Felipe, 199, 204, 205, 206.
Cole, David C., 155.
Conesa, Eduardo R., 220, 221, 225, 375, 518, 566, 589, 613, 626, 637.
Corbo, Vittorio, 153, 644.
Corden, Max, 439.
Cooper, Richard, 439.
Cox Edwards, Alejandra, 140.
Curia, Eduardo Luis, 57.
Chenery, Hollis, 384.
Damill, Mario, 559.
Diaz Alejandro, Carlos, 3, 372, 586.
Diamand, Marcelo, 3.
Dagnino Pastore, José María, 7, 577.
Di Tella, Guido, 586.
Diz, Adolfo, 25.
Dornbusch, Rudiger, 169, 244.
Easterly, William, 517.

Edwards, Sebastian, 140.
Fanelli, José María, 559.
Feldstein, Martin, 121.
Fergusson, Adam, 231.
Fernandez, Raúl, 616.
Ferrucci, Ricardo, 577.
Fischer, Stanley, 244.
Fisher, Irving, 569, 585.
Ford, A. G., 589.
Forsyth, Frederick, 198.
Floria, Carlos, 551.
Frenkel, Roberto, 616.
Friedman, Benjamin, 570.
Friedman, Milton, 645.
García Martinez, Carlos, 569.
Giménez, Ovidio, 583.
Glazer, Nathan, 197.
Goldsmith, James 630, 649, 669.
Graziano, Walter, 604.
Grondona, Mariano, 521.
Guaresti Juan José (n.), 498.
Harrod, Sir Roy, 314.
Haberler, Gottfried, 381.
Hall, Robert, 240.
Hanke, Steve, 231.
Hayek, Friedrich A. von, 625.
Herrera, Manuel, 634.
Hernandez, Ruby Daniel, 639.
Heston, Alan, 419, 429, 437.
Hirschman, Albert, 386.
Johnson, Harry, 194, 437, 630.
Johnson, Chalmers J., 193, 194, 195, 196, 526, 544.
Juan Pablo II, 339.
Kaldor, Nicholas, 360, 372.
Keynes, John Maynard, 111, 279, 317, 321, 322, 324, 457, 585.
Kim, Mahan Je, 155.
Kieger, Cristie W., 197.
Kim, Kwang Suk, 155.
Kindleberger, Charles, 312, 375.
Klein, Lawrence R., 297, 307.
Krause, Martín, 539.
Kravis, Irving, 437.
Krieger Vasena, Adalbert, 55.
Krueger, Anne, 159.
Krugman, Paul, 25, 43, 49, 62, 79, 199, 219, 221, 260, 287, 309.
Kuznets, Simón, 360, 416, 422.
Lascano, Marcelo, 603.
Lapalombara, Joseph, 549.
Larrain, Felipe, 602.
Layard, Richard, 529.
Leijonhufvud, Axel, 324.
Lewis, Sir William Arthur, 177, 430.
Lincoln, Abraham, 327.
Little, I. M. D, 327, 439.
LLoyd, T. O., 314.
Lodovici Sameck, Gabriela, 269.
Lopez Murphy, Ricardo, 68.
Lucas, Robert, 309, 511.
Luna, Felix, 334.
Mankiw, Gregory, 240, 471.
Martinez de Hoz, José Alfredo, 17, 41.
Martirena Mantel, Ana María, 175.
Mason, Edward, 155.
Mizrahi, Liliana, 298.
Montesquieu, Carlos de Secondat, Barón de, 232.
Mogridge, D. E., 312.
Muchnik, Daniel, 559.
Mundell, Robert A., 49, 79, 105, 612, 645.
Musgrave, Richard, 333.
Myrdal, Gunnar, 521.

Nolan, Marcus, 78.
Novak, Michael, 327.
Nudelsman, Susana, 127.
Ohlin, Bertil, 111.
Olivera, Julio H. G., 249, 287, 453.
Olmos, Alejandro, 14.
Oría, Jorge Luis, 545.
Orsi, Vittorio, 101.
Ortega y Gasset, José, 256, 528, 651.
Pareto, Vilfredo, 544, 545.
Patinkin, Don, 267, 297.
Perkins, Dwight H., 155.
Peters, Thomas, 526.
Phelps, Edmund, 387.
Phillips, A. W., 302
Popper, Karl, 77.
Porter, Michael, 172.
Prebisch, Raúl, 199, 385.
Psacharapoulus, George, 529.
Rajapatirama, Sarath, 439.
Redrado, Martín, 603.
Robinson, Joan, 204.
Rodríguez, Carlos A., 77, 175.
Rojas, Patricio, 644.
Romer, David, 471.
Romer, Paul, 507.
Rosenberg, Nathan, 373, 386, 388.
Ross, David, 363.
Rozenwurcel, Guillermo, 616.
Rybczynski, T. M., 437, 631.
Sabot, Richard, 363.
Sachs, Jeffrey, 97, 602.
Samuelson, Paul, 339, 355, 376, 437, 630.
Sargent, Thomas, 235, 244, 309.
Schumpeter, Joseph A., 179.
Schwab y Etchebarne, Martín, 634.
Schenone, Osvaldo, 280.
Scitovsky, Tibor, 327.
Scott, Maurice, 327.
Shelton, Judy, 105.
Sims, Christopher, 67.
Smith, Adam, 267, 393, 453, 555, 641,
Solnik, Bruno, 602.
Solow, Robert, 387.
Suh, Sang Mok, 153.
Summers, Robert, 419, 437.
Stolper, Wolfang, 339, 355, 376.
Strout, A., 384.
Sturzenegger, Adolfo, 121.
Taylor, John, 240.
Temin, Peter, 301.
Terragno, Rodolfo, 579, 634.
Valle, Hector, 342.
Vazquez Presedo, Vicente, 314, 586, 590.
Vogel, Ezra, 193, 531.
Volcker, Paul, 67, 97.
Waterman, Robert, 526.
Weber, Max, 525, 526, 542.
Weil, David, 471.
Wolff, Edward N., 396, 403, 414, 424.
Young, Allyn A., 643.
Yul, Chung Park, 169.
Zymelman, Manuel, 586.

Se terminó de imprimir
en marzo de 1996,
en Talleres CONTACTO GRÁFICO S.R.L.,
Espinosa nº 3022, Buenos Aires.

Tirada: 2.000 ejemplares