Eduardo Conesa

Qué pasa en la economía argentina



La convertibilidad y la deuda externa
La convertibilidad y la estabilidad de precios
La recesión y el estancamiento
La dolarización
El desempleo
La crisis del Mercosur
La salida de la convertibilidad
Bases para un plan económico alternativo





Eduardo Conesa

Doctor en Economía (Ph.D.) de la Universidad de Pensilvania

Master en Desarrollo Económico del Williams College, Massachusetts, EE.UU.

Contador Público y Abogado de la Universidad de Buenos Aires

Investigador de la Universidad de Harvard

Ex decano de las universidades de Belgrano y Palermo

Profesor titular por concurso de Economía y Finanzas de la Universidad de Buenos Aires



Qué pasa en la economía argentina

PROLOGO

Este libro proviene de la convicción que tuve ya en 1991 de que el plan de convertibilidad, si bien nos iba a curar de la inflación, nos iba a traer problemas mayúsculos. Y así lo dije en tres libros y 300 artículos periodísticos publicados desde 1991 a la fecha, contra viento y marea. Esos problemas son los que vemos hoy día en la economía argentina. Sin embargo, gran parte del público que creyó en el milagro de la convertibilidad, hoy desilusionada, se pregunta qué pasa en la economía argentina. Este libro pretende brindarles una explicación.

Esta obra se terminó de escribir el 9 de setiembre de 1999, y sin embargo, al mes de abril del año 2000, es decir, a siete meses de haberla concluido, tiene más actualidad que nunca. En efecto, el nuevo gobierno elegido el 24 de octubre ha decidido, por ahora, continuar con el plan de convertibilidad de Menem y Cavallo de 1991. No está tan mal. Después de todo, Aristoteles decía, con razón, que la única virtud especial y exclusiva del gobernante es la *prudencia*. Y el presidente De la Rua la tiene en grado superlativo. Este es su rasgo distintivo, que marca una notable diferencia con la lamentable imprudencia del gobierno de Menem y Cavallo que nos ha llevado a la trampa de la convertibilidad con un desempleo y subempleo del 28%, a una deuda externa casi impagable, y a una cantidad enorme de privatizaciones mal hechas con cláusulas carentes de lógica y justicia que hoy traban inútilmente nuestro desarrollo económico.

Pero si se mantiene el Plan Cavallo, como hasta ahora, tarde o temprano el presidente De la Rua se dará cuenta de que por esta vía se mantendrán también sin remedio el desempleo, la exclusión social, el inútil endeudamiento externo, la recesión y la destrucción de la industria, del campo y del Mercosur. Y así no podrá cumplir sus promesas electorales, especialmente la muy solemne de curar el desempleo. Y, por lo tanto, no tendría reelección en 2003. Por ello, no cabe otra salida razonable que la propuesta en este libro.

Lo peor que podría ocurrir es que por excesiva demora en tomar la decisión de salir, el control de la situación, sea por la explosión social, sea por decisión de los mercados, se le escape de las manos.

Interpreto que el presidente De la Rua al decir en la campaña electoral "un dólar igual un peso" dio una garantía muy natural y muy correcta a los tres millones de ciudadanos argentinos que se tuvieron que endeudar en dólares, pero que ganan sus ingresos en pesos. Esta garantía a los electores deudores en dólares no implica que en el mercado de cambios la cotización del peso deba mantenerse uno a uno, pues ello significaría destruir la economía argentina. Esa, en mi opinión, no fue la intención del nuevo presidente. La promesa del presidente De la Rua sólo significa que los deudores en dólares por obligaciones internas pagarán sus deudas en pesos al cambio de "un dólar igual un peso". En las Bases del plan económico alternativo que presentamos, la promesa del presidente De la Rua a los deudores se cumple al pie de la letra, pero no más allá de ella.

Agradezco a mis queridos amigos Juan Alberto Galarza y Juan Jose Guaresti (n) sus valiosos comentarios y sugerencias para mejorar esta obra, aunque, por supuesto, los eximo completamente de los errores que aún pudiera contener.

Buenos Aires, 11 de abril de 2000

EDUARDO R. CONESA

INDICE

	r oducción . La Argentina bajo el imperio as ideas del Club de la Deuda Externa	1
1.	La hiperinflación, la sanidad fiscal y los nombramientos	5
2.	El peligro de un Banco Central dócil	9
3.	El déficit fiscal y la emisión monetaria	11
4.	Inflación, deflación y la velocidad de circulación del dinero en la Argentina	15
5.	Bimonetarismo, velocidad de circulación del dinero e inflación mal curada	19
6.	Devaluación, inflación y salarios reales	21
7.	El peligro de recaída en la hiperinflación	27
8.	Por qué las altas tasas de interés de la convertibilidad	29
9.	La convertibilidad que debió ser	35
10.	La olvidada lección de la sobrevaluación cambiaria de 1950-54	39
11.	La olvidada lección de la sobrevaluación cambiaria de 1979-81	45
12.	Las razones teóricas del éxito de la estrategia de crecimiento liderada por las exportaciones	49

13.	Entre la sustitución de importaciones y el crecimiento económico liderado por las exportaciones	53
14.	La "economía política internacional" del modelo de crecimiento liderado por las exportaciones	57
15.	Los Estados Unidos, la Argentina y su "Brasil-dependencia" .	63
16.	¿El globo terráqueo, NAFTA o Mercosur?	67
17.	Consideraciones adicionales sobre el modelo exportador <i>versus</i> el sustitutivo-inflacionario	71
18.	El modelo exportador ante una peligrosa alternativa: la tesis deflacionista y el ejemplo de la crisis japonesa de los noventa	75
19.	Las crisis asiática de 1997, rusa de 1998 y brasileña de 1999 frente a la vulnerabilidad argentina y el aumento del riesgo país	85
20.	Las contradicciones del modelo de crecimiento liderado por la deuda	93
21.	El Club de la Deuda Externa	101
22.	El error de las deudas internas en dólares	109
23.	La naturaleza del crecimiento desigual bajo el modelo	113
24.	Las exportaciones y el tipo de cambio	119
25.	La versión equivocada del capitalismo	123
26.	El modelo como causa del desempleo	127
27.	Exclusivo para economistas: la prueba concluyente de que la convertibilidad es la causa del desempleo	135
28.	La devaluación brasileña y la respuesta de Menem: dolarizar la economía argentina	143
29.	La dolarización, la eliminación del Banco Central, los precios relativos y el riesgo país	147
30.	La teoría económica y la dolarización en la Argentina. La moneda común en el Mercosur	153
31.	Los costos económicos y políticos de la dolarización	157

32.	Sólo para economistas: las matemáticas del crecimiento a largo plazo y la sobrevaluación cambiaria	161
33.	Sólo para economistas: la movilización de los recursos para el desarrollo y el tipo de cambio real	167
34.	Sólo para economistas: el impacto del tipo de cambio real y el dualismo salarial en el crecimiento	181
35.	Sólo para economistas: las correlaciones positivas y negativas del crecimiento económico	189
36.	Conclusiones para todos los lectores: la sobrevaluación cambiaria inicial es incompatible con el crecimiento a largo plazo	199
37.	Una causa principal del déficit fiscal: las AFJP	203
38.	El verdadero cerrojo contra la inflación que todavía falta	207
Epí	logo. Otra década perdida para el desarrollo argentino	221
_	endice. Bases para un plan económico alternativo	225

Introducción

La Argentina bajo el imperio de las ideas del Club de la Deuda Externa

Cuando veo que hacia un hombre o grupo se dirige fácil e insistente el aplauso, surge en mí la vehemente sospecha de que en ese hombre o en ese grupo, tal vez junto a dotes excelentes, hay algo sobremanera impuro.

Jose Ortega y Gasset, "Prólogo a los Franceses", *La rebelión de las masas*, en Obras Completas, Editorial Revista de Occidente, 1955, 3ª ed., t. IV, pág. 123.

La Argentina vivió el decenio de los noventa bajo el recuerdo terrible de la hiperinflación. Es que, en 1989, la hiperinflación había sido del 4.922 %, y en 1990, del 1.344 %. Las hiperinflaciones son fenómenos archiconocidos en la ciencia de la economía, pero el curanderismo económico de nuestro país recién acertó con el remedio en abril de 1991. Y cuando lo hizo, lo aplicó mal. Incurrió en cuatro errores garrafales. Sobrevaluación cambiaria, dolarización de la economía interna, hiperdesocupación e hiperendeudamiento externo. Desde la hiperinflación alemana de 1923, se sabe que la cura de las hiperinflaciones es muy simple. Básicamente, no emitir dinero para financiar al gobierno. Pero éstas dejan sin moneda al país que las sufre. Los precios suben tan rápido que la cantidad de moneda en relación con el PBI disminuye al 1 %, cuando lo normal para un país con estabilidad de precios es que la cantidad de moneda sea el 20 % del PBI. Un país moderno sin moneda no puede funcionar. Se ahoga la actividad económica. Al tiempo de frenar una hiperinflación, se impone, pues, establecer un método de emitir dinero que no despierte sospechas de que se está financiando al gobierno con emisión. Después de la hiperinflación, la economía de un país es como un cuerpo humano que se quedó casi sin sangre. Hay que hacerle una gran transfusión para que el corazón pueda seguir bombeando. En otras palabras, emitir mucho dinero, pero no para el sector público, sino con un método confiable para financiar la expansión del sector privado productivo, sin sospechas de que se le está dando dinero al Estado. El método tradicional de emitir en estas circunstancias es la compra de divisas en el mercado de cambios a un tipo

La Hiperinflación, la sanidad fiscal y los nombramientos

Un gobierno puede vivir un largo tiempo imprimiendo papel moneda... Esto quiere decir que puede por estos medios asegurarse el comando sobre recursos reales, recursos que son tan reales como los que puede obtener por la vía de impuestos. El método debe ser condenado, pero su eficacia hasta cierto punto debe ser admitida. Un gobierno puede vivir por estos medios cuando no tiene otros. Es la forma de imposición que el público encuentra más difícil de evadir, y que aun los gobiernos más débiles pueden implementar, cuando no son capaces de hacer nada más.

John Maynard Keynes, A Tract on Monetary Reform, reproducido en The collected writings of John Maynard Keynes, t. IV, 1923, pág. 37, The Royal Economic Society, 1971.

La Argentina vivió el decenio de los noventa bajo la amenaza del fantasma de la hiperinflación de 1989. La hiperinflación es un fenómeno relativamente nuevo en la historia de la humanidad. Pertenece al siglo XX y hubo 16 casos hasta ahora en la economía mundial. Se considera que existe hiperinflación cuando el incremento del índice del costo de la vida supera el 50 % mensual. Sin duda, la más famosa fue la sufrida por Alemania en 1923. Pero otros países como Austria, Hungría, Polonia, Bolivia, Nicaragua y la Argentina sufrimos de esta enfermedad económica. Con anterioridad a este siglo, el uso de las monedas metálicas impedía la creación masiva de dinero para financiar a los gobiernos que la hiperinflación supone. Por ello, no se han verificado más hiperinflaciones en la historia. Estas han estado siempre

ligadas a graves desórdenes en las finanzas públicas provenientes, a su vez, de guerras civiles, o a graves enfrentamientos políticos internos dentro de un país, o a un excesivo endeudamiento del Estado, o a un colapso del aparato estatal que se torna incapaz de recaudar impuestos y de prestar los servicios públicos. En todos los casos, la causa de la alta inflación fue la emisión de moneda o impresión de billetes para financiar los gastos del gobierno. Como resultado de la mala administración financiera, casi siempre fiel reflejo de turbulencias en la vida política de un país, los gobiernos recurrieron, como tabla de salvación, a la impresión de dinero, y se hundieron más aún. Esto es necesario recordarlo y enfatizarlo hasta el cansancio. Porque a raíz del éxito transitorio de la convertibilidad en frenar la inflación, la opinión pública argentina cree que en nuestro país la estabilidad de precios se logra con tretas cambiarias, como la misma convertibilidad, cuando, en realidad, el problema de fondo es el déficit fiscal, que continúa existiendo y es enorme. No fue eliminado ni por Menem, ni por Cavallo, ni por Fernandez. Solamente que, en lugar de financiarlo, como antaño, con emisión monetaria lisa y llana, ahora se lo hace con deuda externa. Pero, en 1999, los acreedores externos se cansaron de hacerlo...

En nuestro país, detrás de las ideologías políticas antagónicas como la de unitarios contra federales, o de mitristas contra alsinistas, o de autonomistas contra la Unión Cívica, o de radicales contra conservadores, o de peronistas contra radicales, el manejo de "la caja" del gobierno siempre fue la cuestión fundamental. El que manejaba la caja podía "nombrar" a los amigos y pagarles por su apovo. Cuando nuestro país era un desierto despoblado, Alberdi decía con una gran visión de futuro que "gobernar es poblar". En la práctica pedestre de la politiquería de comité, "gobernar es, en realidad, nombrar". Es una tradición que viene de lejos con un relativo interregno que corre desde 1890 hasta 1945, época en que nuestra moneda fue una de las más estables del globo. Uno de los más antiguos y conspicuos miembros del "clientelismo" fue el presidente Miguel Juarez Celman, a quien en Buenos Aires se conoció con el apelativo de "el burrito cordobés". El exceso de gasto público de su gobierno terminó con una fuerte inflación que desembocó a su vez en la crisis económica de 1890 y en su renuncia. Vino, luego, bajo la presidencia de CARLOS PELLEGRINI y sus sucesores en el decenio de 1890, un período donde la emisión monetaria para financiar al gobierno estaba prohibida. La base monetaria de alrededor de 300 millones de pesos se mantuvo casi constante desde 1890 hasta 1899. La inflación fue así eliminada. Sin embargo, este método de mantener la emisión monetaria fija era inconsistente con el aumento de la producción y el crecimiento económico del país. Si la producción crecía un 20 %, por ejemplo, había que inventar un método por el cual la cantidad de dinero creciera otro 20 %, porque, de lo contrario, la escasa liquidez podría terminar ahogando la producción, generando deflación y frenando el crecimiento. Pero si la emisión se hacía para financiar un excesivo gasto público y una orgía de "nombramientos", podíamos volver a recaer en la inflación, como en 1890. Al igual que la barca de Ulises en la Odisea de HOMERO, el país parecía navegar entre el Caribdis de la inflación y el Scilla de la

depresión. En 1899, se encontró la solución a este dilema con la ley de convertibilidad de ese año. Se estableció que la Caja de Conversión, creada en 1890, pero no operativa hasta 1901, podría comprar oro a razón de un peso oro por 2,27 pesos papel. Algunos ex ministros de hacienda sostenían que la compra debía hacerse a un peso oro por un peso papel. Por suerte para el país, el Presidente de la República, que era el general Julio Argentino Roca, en su segundo mandato, desoyó esos malos consejos. Propuso establecer el tipo de cambio elevado a 2,27 pesos papel por un peso oro, que era casi equivalente a un dólar. El tipo de cambio elevado alentaba las exportaciones y aseguraba fuertes superávit en la balanza de comercio, es decir, exceso de exportaciones sobre importaciones. Esos superávit se pagaban al país con oro. Nuestro país fue pionero en adoptar el modelo de crecimiento liderado por las exportaciones, que tanto éxito tuviera 60 años después, luego de la Segunda Guerra Mundial, en los países del este de Asia y en Alemania Occidental. El exceso de exportaciones sobre importaciones significaba que entraba oro a la Caja de Conversión, organismo que atesoraba las reservas del país, y que contra esas compras de oro, emitía pesos papel. Así, los medios de pago en pesos se duplicaron entre 1899 y 1910. En 1914, la Argentina tuvo que abandonar el método automático de emisión de dinero contra entrada de oro, porque estalló la Primera Guerra Mundial. Pero desde 1900 hasta 1914 la inflación fue negativa. Los precios caían. Abundante emisión monetaria sin inflación. ¿Por qué? Porque se trataba de emisión de moneda con respaldo de oro en la Caja de Conversión y, sobre todo, como enfatiza MARCELO LASCANO (1), de emisión acompañada con mayor producción por parte de la economía. El PBI se duplicó entre 1900 y 1910. Igual que los medios de pago. La emisión para financiar los nombramientos del Estado y el gasto público improductivo era limitada y disimulada, y, en definitiva, absorbida por la mayor demanda de dinero que generaba la mayor actividad económica. No cabían dudas de que la convertibilidad de 1899 ponía un freno al crecimiento del gasto público y a la misma inflación. Había déficit fiscales, como bien destaca LASCANO, pero se financiaban con crédito externo e interno. Las prácticas presupuestarias relativamente prudentes que generó la convertibilidad de 1899 continuaron su envión hasta 1945. Fue así que desde 1900 hasta 1945, el país casi no tuvo inflación, excepto la inflación importada de la Primera Guerra Mundial (1914-1919).

LASCANO, MARCELO, Presupuestos y dinero. La neutralidad del déficit fiscal bajo condiciones de crecimiento económico, Eudeba, Buenos Aires, 1972, pág. 106.

El peligro de un Banco Central dócil

En todos los casos que nosotros hemos estudiado, una vez que se entendió ampliamente que el gobierno no descansaría más en el Banco Central para sus finanzas, la inflación terminó y los tipos de cambio se estabilizaron.

THOMAS SARGENT, "The Ends of Four Big Inflations", en ROBERT HALL (editor), Inflation, Causes and Effects, NBER, University of Chicago Press, 1982.

Con la sanción de la ley de creación del Banco Central, de 1935, se comenzó a abrir nuevamente la puerta a la emisión monetaria para financiar al gobierno. La misma creaba un Banco Central mixto e independiente de aquél. Lamentablemente, el art. 44 de esta ley facultaba al banco a conceder adelantos al gobierno nacional para cubrir deficiencias estacionales o transitorias de la recaudación hasta el 10 % de los recursos promedio en efectivo, que el gobierno hubiera obtenido en los últimos 3 años. Si algún adelanto quedaba sin devolución, los mismos se suspendían hasta que el gobierno cancelara su mora. Aunque la norma era aparentemente tímida y prudente, la puerta quedó abierta, y ella fue usada con mil subterfugios y vericuetos bajo distintos disfraces en conjunción con las leyes de presupuesto anuales y sus complementarias, y otras leves de banca central para justificar legalmente la emisión de dinero a favor del gobierno, especialmente desde 1945 en adelante. Crucial dentro de esas leyes fue el dto. ley 8.503/46, por el que se nacionalizó el Banco Central y se lo convirtió en una mera oficina más del gobierno sujeta a las órdenes del ministro del ramo. En ese carácter parece continuar hasta el presente, aunque la actual ley de banca central diga lo contrario. Recién podrá decirse que volvemos a tener un Banco Central independiente cuando pasen muchos gobiernos de distinto signo y éstos se aguanten al presidente del Banco Central nombrado por el gobierno anterior, como ocurre en los Estados Unidos, o en Alemania, por ejemplo.

El impacto inflacionario de la emisión monetaria para financiar al gobierno no necesariamente es directo, inmediato y proporcional, sino que va tomando momento a través del tiempo. Actúa por la vía de la demanda y oferta agregadas de la economía. El aumento del déficit fiscal no implica una mayor oferta de bienes y servicios verdaderos en la economía. Sí una mayor demanda agregada, pues los nuevos empleados recién nombrados, o el aumento de los salarios de los existentes, crean un mayor poder de compra que se vuelca inmediatamente al torrente de la demanda de consumo. La mayor demanda de bienes y servicios, ante una oferta real que no aumenta proporcionalmente, provoca alzas de precios. La mayor demanda agregada proveniente del déficit fiscal tiene efectos inflacionarios mayores o menores, según sea en el momento la velocidad de circulación del dinero de toda la economía. Además, influirán la existencia o no de políticas de ingresos que limiten o no el aumento de salarios en el sector privado, la previa existencia o no del pleno empleo, la previa existencia o no de divisas en las reservas del Banco Central para financiar un aumento de importaciones, o la previa disponibilidad de crédito externo para financiar dicho aumento. La macroeconomía enseña que la emisión monetaria para financiar al gobierno en un régimen de tipo de cambio fijo provoca inexorablemente una caída igual de las reservas del Banco Central, aunque no necesariamente inflación, por lo menos hasta que no se acaben aquéllas. Pero cuando el público advierte una caída fuerte de las reservas corre a comprar dólares y se produce así una crisis de la balanza de pagos y una depreciación de la moneda bajo ataque. Y así comienza la inflación. Esto es lo que pasó en nuestro país en 1975, 1982-83 y 1989. La compra de dólares se convierte así en el salvavidas obligado de la gente. Como el manotazo al salvavidas se sucedió en cada golpe de inflación y fue casi simultáneo, en la conciencia de la gente ha quedado la impresión errónea de que el aumento de la divisa es el responsable de la inflación, tomándose así equivocadamente al efecto como si hubiese sido la causa. Esto explica el miedo tribal que el público argentino tiene a toda flotación del dólar.

El déficit fiscal y la emisión monetaria

La semilla de la hiperinflación es un aumento importante en el financiamiento monetario del déficit presupuestario.

Jeffrey Sachs y Felipe Larrain, Macroeconomía en la economía global, Prentice-Hall, 1994.

Emitir dinero para financiar al gobierno es el pecado macroeconómico capital en los países civilizados. Por ello, está prohibido por ley. La emisión para financiar al gobierno provoca inflación. Y la causa de la inflación es el déficit mismo, no la depreciación de la moneda en el mercado cambiario. Esta última es parte del proceso general de aumento de precios en que la inflación consiste. Por otra parte, la emisión monetaria que amplía el crédito al sector privado con el objeto de financiar una mayor producción y empleo no causa inflación, excepto en el caso de que existan cuellos de botella, o ya exista el pleno empleo. El factor clave en la inflación, como se ve, es la emisión monetaria para financiar al gobierno. Desde el punto de vista contable, las autoridades tratan de disimular el pecaminoso financiamiento monetario del déficit fiscal con artilugios legales y contables, los que se ven favorecidos cuando el gobierno es dueño de un gran banco, como es el caso del Banco de la Nación en nuestro país, o cuando el Banco Central alentó a los bancos privados a adquirir bonos del gobierno con el efectivo mínimo, como ocurrió a fines de los ochenta. Por ello, es muy difícil obtener cifras confiables de la monetización de los déficit. Debido a esto, en los gráficos que siguen, computamos año por año el déficit fiscal global de la administración nacional, sea financiado genuinamente o no.

El Gráfico 3.1 muestra que la regla del equilibrio presupuestario rara vez se cumplió en nuestro país, y que incluso los gobernantes del período 1913 hasta 1940, habiendo sido los más prudentes, tuvieron déficit fiscales del 2 o 3 % del PBI. El Gráfico 3.2, con la tasa de inflación, sugiere una pregunta: si la inflación fue causada por el déficit fiscal financiado con emisión monetaria, ¿por qué no hubo más inflación en 1914-1940? La respuesta es simple. Los déficit se financiaban con crédito externo o interno, no con emisión monetaria. Pero, fundamentalmente, porque la baja tasa de

inflación, que en muchos años, como 1922, 1923, 1932 y 1933, fue negativa, estimulaba el ahorro y el atesoramiento en moneda nacional, y esto bajaba considerablemente la velocidad de circulación del dinero. Como veremos en el Gráfico 4.1, la velocidad de circulación del dinero era de 3 o 4 veces al año en esa época, contra más de 100 veces en 1989. De esta manera, una emisión proveniente, por ejemplo, del uso indirecto por parte del gobierno del crédito del Banco de la Nación, se atesoraba por el público en alta proporción y así se amortiguaba su impacto inflacionario. El Gráfico 3.1 indica que los decenios de los setenta y ochenta registran los mayores déficit fiscales.

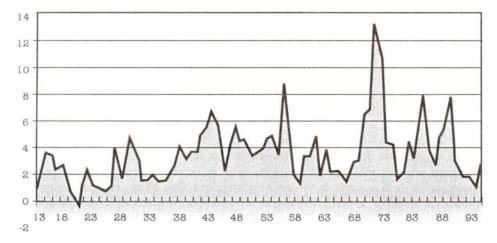


Gráfico 3.1. Déficit fiscal como porcentaje del PBI.

El gran déficit de 1975 desencadenó la alta inflación en la Argentina. Sumados a ella, los déficit de 1982-83 y 1988-89 generaron la hiperinflación.

El Gráfico 3.2 indica que también sufrimos la mayor inflación en esa época. Sin embargo, vemos algunos años de alta inflación acompañados de bajos déficit fiscales. Y también algunos años de bajo déficit y alta inflación. Es que aquí interviene un nuevo elemento crucial que es la velocidad de circulación del dinero. Pero no para amortiguar el efecto de los déficit fiscales, sino para repotenciarlos. En 1970-95, la velocidad de circulación del dinero fue altísima. Por ello es que en 1989 la inflación superó el 3.000 %. En 1983, la inflación promedio contra 1982 fue del 344 %. Fue la inflación que desatara CAVALLO cuando fuera titular del Banco Central durante la presidencia del general BIGNONE y que culminó en 1984 con el 627 %. Reiteramos:

el Gráfico 3.1, donde aparece el déficit fiscal de la administración nacional, parece no guardar relación con el 3.2, referente a la inflación. ¿Cómo puede ser que un déficit típico del 2 % del PBI en el período 1913-40 no genere inflación alguna y uno del 8 % como el de 1988-89 genere una inflación del 3.000 %? Hay tres razones para ello. La primera consiste en que aquellos déficit fueron cubiertos en su mayor parte por financiación genuina, externa o interna. La segunda razón consiste en que si aumenta la producción, es posible que el Estado se apropie legítimamente de parte de la emisión sin provocar inflación. Es derecho de "señoreaje": si la producción crece un 4 % por año, el Estado podría aumentar la cantidad de moneda en esa proporción sin producir inflación y así apropiarse de esos recursos. La tercera, ya mencionada, consiste en la mucho menor velocidad de circulación del dinero en el período 1914-74.

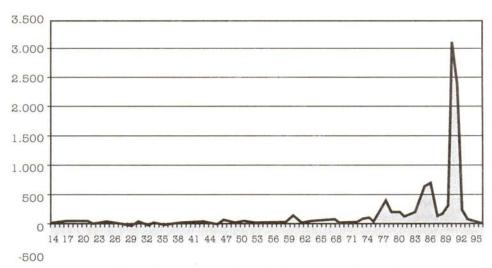


Gráfico 3.2. La tasa de inflación entre 1913 y 1995.

La tasa de inflación peligrosa comienza en los setenta.

Incluso, si la cantidad de dinero que el público desea tener en relación con el PBI es elevada, por ejemplo, de alrededor del 30 % del PBI, y éste crece al 4 % anual, la cantidad de emisión para cubrir el gasto público sin inflación puede ser de 1,2 % del PBI (0,30 * 0,04), es decir, una suma considerable. Esto ocurría en nuestro país en los decenios de 1930 y 1940. En 1986, en cambio, cuando la velocidad de circulación del dinero era alta e igual a 25, y la demanda de dinero en relación con

el PBI era baja e igual al 4 % del mismo, un crecimiento del 4 % del PBI solamente hubiera permitido un señoreaje insignificante del 0,16 % de aquel PBI (0,04 * 0,04). En otras palabras, la menor velocidad de circulación permite la utilización de un mayor señoreaje. De ahí el papel clave de la velocidad de circulación del dinero en el estudio de los procesos inflacionarios.

Inflación, deflación y la velocidad de circulación del dinero en la Argentina

La más desfavorable contingencia es aquella en la cual los salarios nominales se están deslizando lentamente hacia abajo y cada reducción de salarios sirve para disminuir la confianza en la perspectiva de mantener los salarios.

John Maynard Keynes, Teoría general del empleo, el interés y la moneda, 1936, Harcourt; reedición Nueva York, 1964, pág. 265.

El déficit fiscal es peligrosamente inflacionario en tanto y en cuanto la velocidad de circulación del dinero sea alta. ¿Pero de qué depende esta velocidad? De la tasa de interés nominal, que, a su vez, está muy influida por la tasa de inflación en períodos anteriores. Así, tenemos un sistema donde el déficit fiscal es el causante de la inflación y la tasa de inflación histórica es un principal determinante indirecto de la velocidad del dinero. Y, a su vez, la alta velocidad de circulación del dinero repotencia el efecto inflacionario del déficit fiscal, convirtiéndolo, si es de entidad suficientemente grande, en hiperinflacionario. Es un sistema donde se va formando lentamente un cóctel explosivo, ya que el déficit fiscal, la inflación, la tasa de interés y la velocidad de circulación del dinero finalmente pueden llegar a palanquearse mutuamente hasta explotar en hiperinflación. Así como la tasa de interés en alza y la inflación en suba empujan hacia arriba a la velocidad de circulación del dinero hasta repotenciar a los déficit fiscales y convertirlos en motores de la hiperinflación, existe a su vez el riesgo opuesto. La deflación, a su vez, se realimenta a sí misma. Lo advierte Keynes en la cita al comienzo. Y si los precios empiezan a bajar lentamente, se pueden crear expectativas en la gente de ulteriores reducciones. Así se postergan compras en espera de menores precios, y disminuye la demanda agregada, lo cual puede reforzar la deflación y la contracción de la producción. Esta es la economía de la depresión, que es tan nefasta como la economía de la

hiperinflación. Y ambas están fuertemente ligadas a comportamientos patológicos en la velocidad de circulación del dinero. Muy alta y creciente velocidad en el primer caso, y muy baja y sobre todo decreciente y deslizándose lentamente hacia abajo, en el segundo. De ahí, la importancia que todos los países del primer mundo asignan a tener un buen banco central. El razonamiento es simple: si disminuye la velocidad de circulación del dinero, se hace necesario evitar que la economía caiga en un pozo depresivo, para lo cual es esencial compensar la caída de la velocidad con la creación de una mayor cantidad de dinero. O si la economía se cae en pozo depresivo por contracción de la cantidad de moneda por cualquier causa, ahí debe estar el Banco Central listo para proveer la liquidez necesaria para evitar la caída de la producción y el empleo. En el caso opuesto, si la economía está sobrecalentada por una excesiva demanda de mano de obra que puede hacer subir los costos salariales y la inflación, ahí debe estar también el Banco Central listo para reducir la cantidad de dinero, hacer subir la tasa de interés y evitar la inflación. Es lo que hacen el Banco de la Reserva Federal en los Estados Unidos, el Bundesbank de Alemania y el Banco de Inglaterra. Pero para poder ejercitar esas funciones monetarias esenciales de un buen banco central, el tipo de cambio debe ser fluctuante. En la Argentina, el Banco Central está atado de pies y manos para combatir la recesión y bajar las tasas de interés por la propia ley de convertibilidad, según la cual sólo se puede expandir la oferta monetaria si vienen capitales en dólares o divisas, y se ofrecen en el mercado cambiario para convertirse en pesos. Con el chaleco de fuerza de la convertibilidad, la recesión y el desempleo no pueden ser combatidos y la economía se sumerge en hiperrecesión con hiperdesempleo.

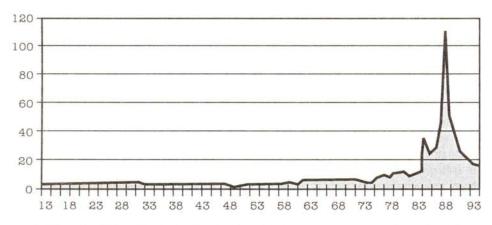


Gráfico 4.1. Velocidad de circulación del dinero en la Argentina durante el período 1913-1993.

La velocidad ingreso de circulación del dinero superó las cien veces por año en el decenio de los ochenta, pero en los noventa no llegó a descender a los niveles seguros de los cincuenta, lo cual sugiere que la inflación ha sido mal curada.

Consecuentemente con las consideraciones anteriores, representamos el déficit fiscal multiplicado por la velocidad de circulación del dinero en el eje horizontal del Gráfico 4.2, y la tasa de inflación, en el vertical. Cabe dejar constancia de que el producto de la velocidad de circulación del dinero por la masa monetaria es lo que Keynes denomina "demanda agregada", y es un concepto diferente del que aquí estamos usando. Además, presentamos el Gráfico 4.2 en logaritmos naturales, lo cual ayuda para ilustrar la conexión entre el déficit fiscal, la velocidad de circulación y la inflación en el período 1913-1995.

Nuestro argumento gira en torno a la compleja conexión entre la inflación, por una parte, y el déficit fiscal y la velocidad de circulación, por la otra. La velocidad de circulación del dinero y el déficit fiscal repotenciados mutuamente acaparan la explicación del 58 % de la inflación. Es claro que, aparte del tamaño del déficit fiscal en sí, el factor más importante para determinar el impacto inflacionario de la emisión de dinero para financiar al gobierno es la velocidad de circulación del propio dinero. Si éste se gasta rápidamente el impacto inflacionario de una pequeña emisión para el gobierno puede ser muy grande. A su vez, la rapidez con que la gente gasta su dinero depende de la tasa de interés que asimismo está determinada en parte por la tasa de inflación. Si no hay inflación, la gente no verá reducido su poder de compra si demora en gastar su dinero, y así ahorrará en pesos. Por el contrario, en caso de alta inflación, el público se apresurará a gastar rápidamente sus existencias de caja, pues mañana los precios serán más altos y podrá adquirir menos bienes, y con ese mismo apresuramiento se provocará más inflación.

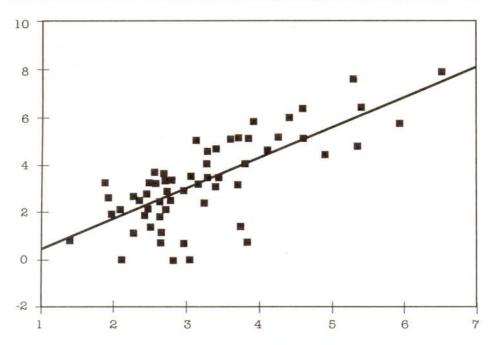


Gráfico 4.2. Tasa de inflación, en el eje vertical, y velocidad multiplicada por el déficit fiscal como porcentaje del PBI, en el horizontal.

La velocidad de circulación multiplicada por el déficit fiscal determina la tasa de inflación.

Puesto de otra manera, la inflación es un fenómeno que se realimenta a sí mismo. De igual modo, la estabilidad es un fenómeno que se realimenta a sí mismo también, pues tiende a reducir la velocidad de circulación del dinero. O lo que es igual, la estabilidad aumenta la demanda de dinero. Y la deflación, todavía más. Aumenta la cantidad de dinero que la gente quiere tener en sus bolsillos o en sus cuentas corrientes bancarias como proporción del PBI. La deflación, como dice Keynes en la cita al comienzo, puede llegar a ser la situación más desfavorable para una economía, especialmente si está atada de pies y manos por un régimen monetario rígido e inadecuado. En la Argentina de 1999, el riesgo de la hiperinflación es tan grave y nefasto como el de la deflación.

Bimonetarismo, velocidad de circulación del dinero e inflación mal curada

No fue que el dinero fue mal gastado. Alguna parte de él lo fue, otra parte no. Fue que las nuevas deudas, a la inversa de las viejas, estaban denominadas en dólares, y esto terminó siendo la verdadera causa del desastre.

PAUL KRUGMAN, The Return of Depression Economics, Norton, 1999, pág. 101.

Es bien sabido que la Ley de Convertibilidad argentina de 1991 estimuló que las obligaciones internas del país se pacten en moneda extranjera. Este es un error técnico-económico terrible, como lo comprobaremos en este libro. La existencia de un sistema bimonetario que estimula a la gente a ahorrar en dólares opera en detrimento de la mayor demanda de moneda nacional. En este caso, la velocidad de circulación del dinero en pesos será alta, pues el público preferirá mantener sus ahorros en dólares y no en pesos. Así, la velocidad de circulación de los dólares, que no interesa, será baja, mientras que la de los pesos, que es la que realmente cuenta, será alta. Con elevada velocidad de circulación del dinero en pesos, la monetización de cualquier déficit fiscal puede tener un impacto inflacionario considerable. La alta inflación del 3.000 % de 1988-89 se explica porque, en esa época, el público deseaba en promedio tener saldos de caja en pesos del 1 % del PBI, lo cual significaba que la velocidad de circulación del dinero era de 100 veces por año. Y si la emisión monetaria para financiar al gobierno llega al 8 % del PBI, ahí no más tenemos un mínimo de inflación del 1.600 % anual. Por el contrario, si el público deseara mantener una demanda de dinero del 40 % del PBI anual en pesos, como en los decenios de los años treinta, cuarenta y cincuenta, una emisión de dinero para financiar un déficit fiscal del 8 % del PBI tendría apenas un efecto inflacionario del 20 % anual. E incluso menos, porque gran parte de la emisión sería absorbida en un primer año por el efecto del señoreaje. Es obvio que si el público quiere tener sus

ahorros en pesos, el valor de billetes pesos y cuentas corrientes bancarias en pesos sobre el PBI podría llegar a ese 40 % de otros tiempos. Pero ello podría ocurrir solamente si no hay inflación, ni tampoco posibilidad práctica de ahorrar en dólares. Si, por el contrario, la posibilidad de ahorrar en dólares es facilitada por las leyes monetarias del país, la velocidad de circulación del dinero en pesos será alta, y también lo será la probabilidad de recaer en la hiperinflación, ante cualquier déficit fiscal de cierta magnitud. El Gráfico 4.1 confirma que la velocidad ingreso de circulación del dinero era de 3 en las décadas de treinta y cuarenta y superó 100 en 1989. Está demostrado, entonces, que la velocidad repotenció a los déficit fiscales y los hizo estallar en hiperinflación. Dada la estabilidad de precios alcanzada en el decenio de los noventa, la velocidad de circulación del dinero debería haber descendido a 4 o 5, y, en cambio, está en las cercanías de 17. Tan peligrosa como en el decenio de los ochenta. Esto significa que la cura de la hiperinflación no ha sido técnicamente bien hecha y el riesgo de la hiperinflación es tan grande en 1998 como en 1984, cuando la velocidad tenía la misma magnitud. La velocidad de circulación del dinero es el reverso de lo que los economistas llamamos "la demanda de dinero". Esto es la cantidad de dinero que la gente decide tener en sus bolsillos o en sus cuentas corrientes bancarias como proporción del PBI. Para frenar la hiperinflación, hace falta que aumente sustancialmente la demanda de dinero, o lo que es lo mismo, que se reduzca verticalmente la velocidad de circulación del dinero. Es obvio que esta variable depende de las expectativas de la gente. Si el público piensa que a raíz de la sanción de la ley de convertibilidad se acabó la "maquinita" de imprimir dinero para entregar al gobierno por parte del Banco Central, y que solamente se imprimirá un peso cuando el Banco Central compre un dólar, es claro que la velocidad de circulación del dinero disminuirá instantáneamente. Y con ella, la tasa de inflación. Al caer ésta, mejorará la recaudación fiscal, porque el valor real de los impuestos al tiempo de recaudarlos no habrá caído en relación con su valor al tiempo del hecho imponible. Este es el universalmente llamado "efecto OLIVERA" (1), en homenaje al ilustre economista argentino que lo descubrió. En consecuencia, se reducirá el déficit fiscal y se reforzará la disminución de la inflación, y así, sucesivamente. Es lo que los economistas de la escuela de las expectativas racionales llamaron adecuadamente un "cambio de régimen". Es lo que aconteció en la Argentina con la sanción de la ley de convertibilidad en 1991. Infortunadamente, el acierto central de esta ley está opacado fuertemente por la subsistencia de una altísima velocidad de circulación del dinero, consecuencia a su vez del absurdo sistema bimonetario establecido por la misma. Los resultados plenos del error garrafal de dolarizar las deudas internas se verán en el momento que la Argentina se encuentre obligada a salir de la convertibilidad.

OLIVERA, JULIO, On Structural Inflation and Latin American Structuralism, Oxford Economic Papers, noviembre de 1964.

Devaluación, inflación y salarios reales

El conjunto específico de ideas tontas que se ha dado en llamar "supply side economics" constituye una doctrina bastarda, que tendría muy poca influencia si no fuera por su atractivo por los prejuicios de editores de diarios y hombres ricos.

Paul Krugman, The Return of Depression Economics, Norton, 1999, pág. 155.

Algunos economistas argentinos con fuerte y lamentable presencia en los medios interpretan erróneamente la llamada ley de convertibilidad. Creen que la inflación se frenó porque se "fijó" el tipo de cambio. Contrariamente a la teoría universalmente aceptada de la inflación que hemos tratado de resumir en los capítulos anteriores, estos economistas creen que la causa de la inflación es la devaluación y que al acabarse las devaluaciones, se acabó la inflación. Esto es un error muy común, pero no por ello menos grotesco y garrafal. Es el error central de la doctrina denominada "supply side economics" a que se refiere Paul Krugman en la cita al comienzo.

Repetimos: la causa profunda de la alta inflación y la hiperinflación radica en grandes déficit fiscales financiados con emisión de moneda por parte del Banco Central. Esto es una comprobación universal, no solamente argentina. Valgan las citas de los prestigiosos economistas mencionados antes. Esto hay que enfatizarlo hasta el cansancio, porque la mayoría de la población, que no tiene por qué ser experta en economía, se ha "tragado" aquello de que la causa de la hiperinflación es la devaluación. En realidad, el tipo de cambio es un precio, el del dólar en pesos, y cuando hay inflación, este precio sube en paralelo con los demás precios, debido a la verdadera "causa", que es, repito, la emisión monetaria masiva para financiar al gobierno.

Con la hiperinflación y su causa principal ocurre un fenómeno de asociación de ideas comparable al que acontecía antiguamente en la mente popular con los movimientos

del Sol y la Tierra. Desde la Tierra, los humanos veíamos que el Sol sale a la mañana por el Este y se pone al atardecer por el Oeste. Y entonces sacábamos la conclusión errónea: el Sol se mueve y la Tierra está quieta. Al pobre Galileo casi lo mandan a la hoguera por sostener lo opuesto, que es la verdad científica. Aprendimos así que en muchos casos la verdad suele ser contraria al sentido común: en realidad es la Tierra la que se mueve alrededor del Sol. Con la inflación pasa lo mismo: la gente ve que suben los precios y que sube el tipo de cambio y saca la conclusión errónea: la causa de la inflación es la depreciación cambiaria. No sólo la gente cree esto.

Se escucha a economistas académicos, a diestra y siniestra, incurrir en gruesas contradicciones. El 27 de agosto de 1999, por ejemplo, el economista Carlos Rodriguez, en medio de un congreso mundial de economistas celebrado en Buenos Aires con gran éxito, empezó diciendo, correctamente, que hay un solo cuerpo de teoría económica y que las mejores políticas se aplican por igual a todos los países. Pobres y ricos. Acreedores y deudores. Impecable. Pero luego, en flagrante contradicción consigo mismo, concluyó que en los países pobres, el superávit fiscal expande la economía y el déficit fiscal la contrae. Lo contrario de lo que ocurre en los países ricos, donde es bien aceptado que los déficit fiscales son expansivos y los superávit, contractivos. Acto seguido, desarrolló una sorprendente argumentación llena de cuestionables ejemplos y poca teoría de por qué las devaluaciones no funcionan en América Latina (¹).

Es cierto que la estabilidad de precios registrada en el período 1991-99 fue acompañada a su vez de estabilidad cambiaria, y ello tiende a confirmar en la mente popular la "teoría" falsa de que la "causa" de la inflación es la devaluación. La verdad científica es que el elemento antiinflacionario de la ley de convertibilidad es la prohibición de emitir dinero para financiar al gobierno, como bien lo enfatizaran Sachs, Sargent, Keynes, y cuantos estudiosos de las hiperinflaciones existen o existieron. A partir de 1991, el gobierno argentino se ha endeudado para financiar sus déficit, pero no ha emitido moneda para ello. Ha acatado las reglas del juego de la ley de convertibilidad. Por eso no tenemos ni inflación, ni depreciación cambiaria, dos efectos de una misma y tercera causa: repito, la emisión masiva de moneda para financiar al gobierno. Esta "no emisión" para financiar el gasto público es el elemento genuinamente valioso de la ley de convertibilidad. No el uno a uno, como creen algunos economistas que dominan los medios.

Sin embargo, esta ley no ha podido reducir la velocidad de circulación del dinero por debajo de 17. Lo normal para un país con varios años de inflación cero, como la Argentina actual, hubiera sido que la velocidad bajara a 4 o 5. Ello hubiera

⁽¹⁾ RODRIGUEZ, CARLOS A., Macroeconomic Policies: Can we transfer Lessons Across LDC's?, Twelfth World Congress of the International Economic Association.

significado la derrota segura y verdadera de la hiperinflación. ¿Por qué no ha bajado suficientemente la velocidad? Porque el Dr. Cavallo y su equipo, al redactar la ley de convertibilidad, tuvieron la malhadada idea de cambiar el Código Civil y alentar la proliferación de deudas internas en dólares. El punto fue tratado en el capítulo anterior y será abordado desde distintos ángulos en este libro, dada su trascendencia para entender lo que pasa en nuestra economía. Como resultado, los argentinos continúan haciendo todavía gran parte de sus pagos importantes en dólares y colocan dentro del país una buena cantidad de sus ahorros en esa moneda y toman préstamos en la misma y así la demanda de dinero M1 en pesos en 1998, en lugar de ser 20 % del PBI, es solamente del 6 %.

Por otro lado, cabe puntualizar aquí que parte de la reducción pregonada en el déficit presupuestario después de 1991 es ficticia. Es una treta contable que se basa en la sobrevaluación del peso. Al poner nuestro peso uno a uno con el dólar y no dos a uno, como hubiera correspondido, los pagos de intereses anuales de la deuda pública consolidada del Estado a sus tres niveles, que es de 9.000 millones de dólares por año, se redujeron artificialmente de 18.000 millones de pesos, a 9.000 millones de pesos. Volveremos sobre el punto en otro capítulo. Baste reiterar aquí que la presunta reducción del déficit fiscal lograda no existe y se funda en malabarismos financieros poco serios.

También cabe repetir que la sanidad fiscal pregonada es endeble, pues no se ha establecido un régimen de función pública fundado en la idoneidad y el mérito, como en los países avanzados. La función pública sigue siendo el botín de guerra del partido ganador de las elecciones. El clientelismo es la ley verdadera del país. En estas condiciones, cualquier cambio electoral en la cúpula política por virtud de elecciones presionará automáticamente para crear unos 200 mil puestos en la administración pública nacional para la clientela del partido o alianza de partidos ganadores, con lo cual el frágil equilibrio presupuestario logrado en el período 1991-99 corre el riesgo de volar por los aires.

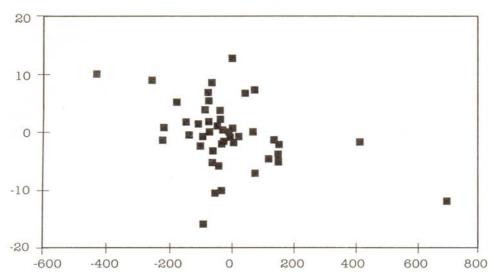


Gráfico 6.1. La relación trimestral entre la devaluación y el salario real en la Argentina durante el período 1980-1995.

Incrementos en el tipo de cambio real en el eje horizontal contra incrementos en el salario real en el vertical. No parece existir relación alguna entre ambas variables.

Algunos economistas que defienden la convertibilidad arguyen que la depreciación del peso, necesaria consecuencia de una política monetaria expansionista activa para contrarrestar el desempleo, rebajaría el salario real. Estos economistas nunca se han caracterizado por defender al factor trabajo. Su postura refleja una posición táctica para la defensa de monopolios e intereses inconfesables. Son como el tero que pone los huevos en un lugar y canta por el otro. En verdad, lo que reduce el salario real es la inflación, no la devaluación en sí. El salario real depende de la oferta y demanda de trabajo, no del tipo de cambio. Muy por el contrario, en nuestra propuesta de política económica alternativa, el salario real tiende a aumentar porque aumenta la

demanda de trabajo. En el esquema actual de la convertibilidad, el salario real tiende a bajar por el enorme desempleo que se provoca. Porque no hay suficiente demanda de trabajo por parte de las empresas. El desempleo no es más que "la señal" que da este modelo económico perverso, advirtiendo que dentro de sus reglas de juego hay que bajar salarios nominales y reales. Por ello, los economistas defensores de este modelo son partidarios a ultranza de la "flexibilización laboral". Para que las empresas puedan rebajar los salarios nominales y los trabajadores no las puedan demandar por "injurias" a sus intereses. En definitiva, los economistas defensores del modelo son devaluacionistas, pero por la vía de la rebaja de salarios. Son lo que yo denomino "devaluacionistas del jurásico". En cambio, la depreciación del peso, si no va acompañada de inflación en el índice del costo de la vida, no rebaja los salarios. Al contrario, en todo caso los aumenta. En definitiva, se trata de una controversia que puede dirimirse sencillamente sobre la base de las estadísticas. Ponemos en el eje horizontal el tipo de cambio real y en el vertical, el salario real. Tomamos el período, que va de 1980 hasta 1995, por trimestres (ver el Gráfico 6.1). Vemos a simple vista que no hay relación alguna entre el salario real y el tipo de cambio real. El salario real no parece resultar afectado por la devaluación real del peso. En mi libro Desempleo, precios relativos y crecimiento económico (Depalma, 1996), dedico todo un largo capítulo al tema y hago la prueba con datos semestrales, con distintas definiciones del tipo de cambio real, y en todos los casos se confirma que no hay relación entre el tipo de cambio real y el salario real. Con ello, demostramos que nuestra propuesta es la progresista, puesto que está en condiciones de entregar pleno empleo y verdadero crecimiento económico con alza de salarios. Por el contrario, el actual plan económico es reaccionario al divino botón, al no poder entregar ni pleno empleo, ni suba de salarios reales, ni verdadero crecimiento económico, y entregarnos, en cambio, desempleo y retroceso social, y, además, dejarnos una deuda externa y una desnacionalización de la economía innecesarias.

Como evidencia final sobre devaluación e inflación conviene hacer referencia a las cifras que sobre ambas cuestiones publican, por ejemplo, la conocida revista inglesa "The Economist", o el FMI. Es bien sabido que a partir de la depreciación del bath tailandés, en 1997, todas las monedas del este del Asia fueron depreciándose una a una. Veamos en el cuadro 6.1 cuál era la tasa de inflación en el índice de precios al consumidor (IPC), casi un año después, y cuál fue la tasa de inflación posteriormente a las devaluaciones inglesa, italiana y española de 1992 y la estadounidense de 1985:

	Devaluación %	Inflación IPC %
Brasil 1999	57	5
Indonesia 1997	235	39
Malasia 1997	38	5
Filipinas 1997	52	7
Singapur 1997	10	1
Corea 1997	50	9
Taiwán 1997	19	3
Tailandia 1997	48	10
Inglaterra 1992	17	2
Italia 1992	16	4
España 1992	25	4
EE.UU. 1985	35	1
Argentina 1991-99	0	62

Cuadro 6.1. La devaluación y la inflación. Experiencias internacionales.

Opino que con este cuadro queda demostrada la magra relación que existe entre la tasa de depreciación de la divisa en todos los países y la tasa de inflación medida por el índice de precios al consumidor. En otros casos, no referidos arriba, pareciera haber relación estrecha entre devaluación e inflación: ello es porque interviene una tercera causa determinante de ambas, que es, repito hasta el cansancio, el déficit fiscal, o algún otro gran desequilibrio macroeconómico subyacente. Pero no hay conexión directa entre la cotización de la divisa y el índice de precios al consumidor en ningún país, y en la Argentina, tampoco. Pruebas al canto: en la Argentina, desde abril de 1991 hasta 1999, no tuvimos devaluación y, sin embargo, el índice de precios al consumidor subió un 62 %.

El peligro de recaída en la hiperinflación

Uno es frecuentemente advertido de que el tratamiento científico de los problemas monetarios es imposible porque el mundo de los bancos es intelectualmente incapaz de entender sus propios problemas.

JOHN MAYNARD KEYNES, A Tract on Monetary Reform, 1923, ibid., pág. XIV.

En un capítulo anterior, nos referimos a la cura de la hiperinflación argentina de 1989 y sostuvimos allí que esta última había sido mal curada en nuestro país, y que, por lo tanto, el riesgo de una recaída subsiste. La razón básica que apoya nuestra tesis consiste en que la velocidad de circulación de los medios de pago en pesos, aunque bajó de 100 en 1989 a 17, en 1998, sigue extraordinariamente alta. Lo normal sería que ante varios años de inflación cercana a cero como en 1992-99, aquélla fuera de alrededor de 5. No 17.

Así, por ejemplo, ante la monetización de un eventual déficit fiscal que puede producirse si el nuevo gobierno electo siguiera con la costumbre de los "nombramientos" (recordar del cap. 1 que según una tradición nacional errónea que hay que cambiar urgente, en nuestro país gobernar "es" nombrar) de su nueva clientela, consistente en unos 200 mil nuevos empleados públicos, sin echar a otros 200 mil de la "clientela" nombrada en la administración anterior, ahí nomás tenemos la recaída en la hiperinflación, por exceso de gasto público improductivo.

De igual modo, es probable que a raíz de la devaluación del Brasil nadie se atreva a traer un dólar a nuestro país para que sea convertido en pesos, no importa cuán alta sea la tasa de interés que se le ofrezca. Como se necesitan, en números redondos, unos 20 mil millones de dólares para pagar las amortizaciones e intereses de la deuda externa que vence anualmente, el gobierno se verá obligado a acudir a los mercados de capital internacional para colocar bonos por esa suma. Pero tropezará con exigencias de tasas de interés internacionales excesivas, a pagar por el país. A pesar

de las tasas de interés internacionales "testigo" fijadas por el bono norteamericano a treinta años en el orden del 6 % anual, la Argentina, ante los riesgos que le crea su modelo de crecimiento erróneo liderado por la deuda (the debt led growth model), podría verse obligada a pagar 12 o 15 % anual para que los mercados le compren sus bonos. Es decir que el riesgo país, que al tiempo de escribir estas líneas está alrededor de 7 puntos por sobre la tasa americana benchmark (700 basis points), eventualmente podría subir a 9 o 10 puntos (900 o 1.000 basis points) haciendo imposible la colocación de títulos. Serían considerados bonos superbasura (hyperjunk bonds), indicativos a los mercados internacionales de que las autoridades argentinas están desesperadas. Pero pagar a los acreedores externos del país es la única y verdadera prioridad que, dentro del debt led growth model, el ministro de economía tiene en su cabeza. Ante esa desesperación, es posible que el funcionario eche mano a algún vericueto legal que le permita emitir moneda para pagar la deuda externa. Por ejemplo, tomar un crédito subrepticio del Banco de la Nación y con su producido comprarle divisas al Banco Central con cuyo producido pagar a su vez los intereses de la deuda externa existente (u otros gastos del Estado sustitutivos de aquélla, porque, en definitiva, el dinero es fungible). Si la maniobra fuera descubierta, se generaría un pánico con corrida contra las reservas del Banco Central. El establishment compraría la mitad de las reservas del Banco Central en dos días a la tasa de uno a uno. Incluso se agotaría el crédito externo contingente que para estas circunstancias contrató el presidente del Banco Central. Cuando advirtiera que se agotaron las reservas del Central, el Poder Ejecutivo se vería obligado a dictar un decreto de necesidad y urgencia suspendiendo la convertibilidad y estableciendo el control de cambios para forzar a los exportadores a entregar sus dólares uno a uno al Banco Central para poder continuar pagando los servicios de los bonos externos. En el ínterin, el tipo de cambio paralelo podría tocar los 5 pesos por dólar. Se acentuarían la recesión y la desocupación, se caería la recaudación fiscal y empezarían los asaltos a los supermercados. Para calmar las apetencias sociales desbordadas, el Poder Ejecutivo se vería obligado finalmente a recurrir abiertamente a la "maquinita", es decir, a la impresión de billetes pesos para sufragar el gasto público. En poco tiempo más, con la alta velocidad de circulación del dinero igual a 17, nos daríamos cuenta de que volvió la temida hiperinflación. En efecto, cualquier emisión para cubrir la deuda externa, o cualquier gasto público improductivo alternativo, estarían repotenciados por el múltiplo 17. Con la mala cura efectuada por la convertibilidad de 1991, la hiperinflación acecha a la vuelta de la esquina.

Por qué las altas tasas de interés de la convertibilidad

La suba de la tasa de interés nominal del dinero retarda la producción de todos los objetos donde la producción es elástica, sin ser capaz de estimular la producción del dinero.

JOHN MAYNARD KEYNES, Teoría general del empleo, el interés y la moneda, 1936, Harcourt; reedición Nueva York, 1964, pág. 234.

Como dijimos antes, la hiperinflación merodea en la Argentina básicamente porque la velocidad de circulación del dinero es muy alta. Es de alrededor de 17, cuando debería ser de 4 o 5. Y aquélla es así básicamente porque hay escasos medios de pago en pesos en relación con el tamaño del PBI. Y hay escasos medios de pago en pesos porque, como lo reconoce Carlos A. Rodriguez, uno de los ideólogos y defensor acérrimo de la convertibilidad de 1991, la proliferación de los depósitos en dólares ha sustituido a los depósitos en pesos y, por lo tanto, ha contribuido a la pequeñez de nuestra monetización en pesos. Sostiene Rodriguez:

Tal vez, la razón principal para la falta de una recuperación completa de los niveles de monetización prehiperinflación sea el grado creciente de sustitución de monedas y la dolarización que la economía empezó a experimentar desde principios de la década del '80. (¹)

⁽¹⁾ Rodriguez, Carlos A., "Implicancias macroeconómicas del plan de convertibilidad", en Avila, Jorge: Almansi, Aquiles y Rodriguez, Carlos A., Convertibilidad, fundamentación y funcionamiento, CEMA, pág. 120.

La escasa monetización se comprueba por el coeficiente que resulta de dividir la cantidad de moneda entendida como billetes en circulación y depósitos a la vista por el PBI. El Gráfico 8.1 muestra que esa proporción era del 25 % en los decenios de los años veinte y treinta, alcanzando la cima del 40 % en los cuarenta y los cincuenta, para caer al 1 % en 1989 y recuperarse al nivel de solamente el 6 % en 1999. Lo peor es que ello ha sido alentado por la propia ley de convertibilidad, al modificar el Código Civil y amparar la exigibilidad de las obligaciones en moneda extranjera por negocios internos con la misma fuerza legal que las obligaciones en moneda nacional. Ningún país del primer mundo alienta legalmente el uso de la moneda extranjera para operaciones internas. En el capítulo anterior, establecimos que la velocidad de circulación del dinero se mide dividiendo el PBI por la cantidad de dinero existente en manos del público. Y, obviamente, la demanda de dinero que es meramente su inversa, se obtiene dividiendo la cantidad de dinero en manos del público por el PBI. Es la "monetización" a la cual nos referimos antes. Este último número puede interpretarse como la cantidad de dinero que el público decide tener en sus bolsillos, o en sus cuentas corrientes bancarias, en proporción con el PBI. Lo normal para un país con inflación casi cero como la Argentina es que este porcentaje sea alrededor del 20 %, cuando el que se verifica en la realidad es del 6 % solamente.

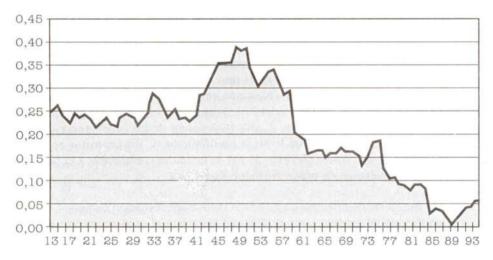


Gráfico 8.1. Demanda de dinero como proporción del PBI.

La cantidad de dinero que el público tiene como proporción del PBI sigue muy baja en los noventa. Muy cercana a los bajos porcentajes del decenio de los ochenta y muy lejana del 40 % de los años cuarenta.

La escasez de dinero reinante es la primera de las dos grandes causales de las altas tasas de interés internas vigentes en la Argentina. La otra es la sobrevaluación cambiaria. Pero analicemos la primera: la escasez de dinero determina que el precio por el uso de aquél, esto es, la tasa de interés, sea elevado. La alta tasa de interés determina, a su vez, un freno a la expansión de los pequeños negocios y a la creación de empleos. Decimos pequeños negocios porque las grandes empresas son capaces de obtener préstamos en dólares en el extranjero, o, si son multinacionales, de la propia casa matriz. Pero si las empresas actúan en el sector no transable de la economía, la toma de créditos en dólares para aplicar al desarrollo de actividades cuyos precios no están vinculados al tipo de cambio es muy riesgosa en caso de devaluación. Infortunadamente, este descalce fenomenal es la norma de la economía argentina en los últimos nueve años. La segunda causa de las altas tasas de interés tiene que ver con la sobrevaluación cambiaria. En efecto, el dinero es un bien altamente transable internacionalmente. En realidad, "es" el bien transable internacionalmente por excelencia. Todos los bienes transables internacionalmente están sujetos a la llamada "ley del precio único", a través de las fronteras nacionales de los países. En el caso del dinero, el precio por su uso es la tasa de interés.

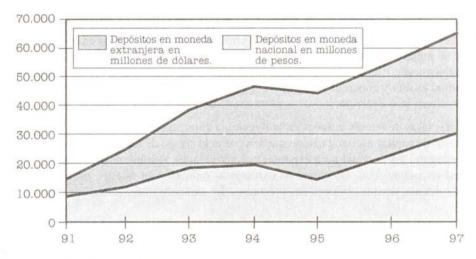


Gráfico 8.2. Depósitos en pesos y en dólares en la Argentina.

El crecimiento de los depósitos en pesos pudo haber sido mucho mayor de no haber sido por el crecimiento alternativo de los depósitos en dólares. La escasa monetización de nuestra economía en pesos mantiene presente el fantasma de la hiperinflación.

La convertibilidad que debió ser

¿Es más importante que el valor de la moneda nacional sea estable en términos de poder adquisitivo interno, o estable en términos de las monedas de ciertos países extranjeros? [...] El señor Mussolini ha amenazado con aumentar el valor de la lira a su nivel anterior [...] en otras pero equivalentes palabras esto quiere decir: "Mi política es reducir los salarios a la mitad, duplicar el valor de la deuda nacional y reducir en 50 % los precios que Sicilia puede obtener por sus exportaciones de naranjas y limones".

JOHN MAYNARD KEYNES, Essays in Persuasion, 1923, Norton, reedición 1963, págs. 187 y 191.

En 1986, olfateando que la Argentina iba hacia la hiperinflación, mientras pasaba un año sabático en Harvard, después de mis seis años como director del INTAL, el Instituto para la Integración de América Latina, escribí un corto libro titulado Bases y puntos de partida para la recuperación de la economía argentina, que me publicara Ediciones Macchi en dicho año. En este libro, creo ser el primer economista contemporáneo argentino que recomendó la convertibilidad entendida como la fijación del tipo de cambio por el Congreso acompañado de la prohibición absoluta de emitir dinero para financiar al gobierno, pero abriendo la canilla de la emisión al Banco Central, aunque solamente contra compra de dólares. Decíamos en 1986:

Las Bases propugnan nuevas leyes bancarias y una nueva ley carta orgánica del Banco Central que lo transforme en una entidad totalmente independiente del Poder Ejecutivo, donde sus autoridades serían elegidas por las fuerzas de la producción, y tendrían prohibido expresamente prestar al gobierno por la ley y bajo sanciones del Código Penal. Además, el tipo de cambio en las Bases lo fijaría el Congreso en cumplimiento de la disposición del art. 7º inc. 10 de la Constitución Nacional. (¹)

Para asegurar que el Banco Central sea capaz de comprar abundante cantidad de dólares y así pueda emitir pesos a rolete con respaldo y sin producir inflación, proponía fijar el tipo de cambio muy alto, esto es, el dólar muy caro, lo que hubiera generado una fuerte corriente exportadora, hubiera alentado una sustitución eficiente de importaciones y, en definitiva, hubiera generado un fuerte superávit comercial en dólares o divisas con cuya compra mediante la creación de pesos se hubiera monetizado fuertemente la economía en pesos, como en el período 1900-1914. Incluso, para asegurar una gran emisión de pesos contra compra de dólares, en el citado libro proponía derogar la disposición de la legislación tributaria argentina que controla las declaraciones de ganancias con el incremento patrimonial. Y, ciertamente, el impuesto al patrimonio. Esto hubiera permitido reforzar la emisión monetaria de pesos con respaldo por la vía de la auténtica repatriación de capitales de nuestro país. El punto merece ser enfatizado. La hiperinflación determina que la cantidad de medios de pago existentes en un país que la experimente llegue a límites bajísimos. Por ejemplo, 1 % del PBI el año 1989 (ver al respecto el Gráfico 8.1). Esto ahoga y destruye a la economía. Por ello, es necesario emitir dinero a rolete. Lo que jamás debe hacerse es emitir dinero para financiar gasto público. Además, importa poco si la emisión existente tiene o no respaldo. Lo importante es que toda la nueva emisión lo tenga. Así sucedió en casi todos los casos de hiperinflaciones. En 1899, cuando se sancionó la ley de convertibilidad de ese año, el respaldo del circulante era casi nulo. Como dice Olarra Jimenez, había 293 millones de pesos de emisión fiduciaria que no perjudicaron en absoluto el funcionamiento posterior de la convertibilidad (2). Lo mismo ocurrió con el circulante fiduciario inglés en 1844 al sancionarse la Peel Act y reorganizarse el Banco de Inglaterra. Las economías necesitan de la moneda como el cuerpo humano necesita de la sangre o el agua. Si el tipo de cambio es correcto y en lo posible elevado, se inducirán superávits comerciales, y por esta vía la compra de oro o divisas por parte de la Caja de Conversión, y se asegurará así la abundante creación de dinero. Lo importante es que no se emita para financiar gasto público. Contrariamente a este punto de vista, los economistas del CEMA, en 1989, cuando el dinero sobre el PBI era del 1 %, opinaban literalmente que "una auténtica reforma monetaria consiste en hacer materialmente imposible para el Estado la creación de dinero". Si el Estado no crea el dinero, pregunto: ¿quién lo crea? Afortunadamente, luego aclaran que lo crearía un organismo establecido por ley, como la Reserva Federal de los Estados Unidos,

⁽¹⁾ Conesa, Eduardo, Bases y puntos de partida para la recuperación económica argentina, Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1986, pág. 168.

⁽²⁾ OLARRA JIMENEZ, RAFAEL, Evolución monetaria argentina, Eudeba, Buenos Aires, 1971, pág. 60.

es decir que, en definitiva, se crea el dinero por "delegación" del Estado. Dicen textualmente:

...se debería crear una caja de conversión administrada por representantes de la banca privada (tal como el sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos) que tendría como única misión emitir la nueva moneda a cambio de divisas y que bajo ningún concepto podría prestar sus reservas al Estado nacional.

El punto de vista del CEMA tiene valor testimonial por el momento en que fue expresado, el 26 de abril de 1989, en plena hiperinflación, pero es inexacto decir que la Reserva Federal está administrada por la banca privada. Simplemente porque el principal funcionario de la FED, su presidente, es designado por el presidente de los Estados Unidos con acuerdo del Senado, y puede o no ser banquero privado. En realidad, la mayoría de ellos han sido economistas y no banqueros privados. Por lo demás, es muy malo que el organismo que debe supervisar a los bancos privados sea dirigido por un banquero privado. Se presta a toda clase de colusiones y negociados en detrimento del interés general. Las mismas colusiones que tendrían lugar si el presidente de la Comisión Nacional de Telecomunicaciones fuera director de una de las compañías telefónicas concesionarias a las cuales la Comisión debe controlar. De la misma forma en que es fácil comprobar inexactitudes en el pensamiento de los economistas del CEMA, es evidente que también tienen errores de concepto. Particularmente grave es el error de fijar el tipo de cambio nominal a un nivel tal que permita una total equivalencia de valores entre la circulación monetaria y las reservas en divisas. Con ese criterio, se pueden llegar a fijar valores totalmente arbitrarios al tipo de cambio, ya sean valores completamente sobrevaluados, como el superpeso que estableció Cavallo en 1991, con una sobrevaluación de la moneda local rayana en lo ridículo. Pero la idea de Almansi y Rodriguez iba más allá de ese error. Proponían concretamente hacer el cambio de todos los australes por las escasas divisas del Banco Central a esa tasa de cambio arbitraria. Y a partir de allí, usar la moneda de un país extranjero. Es decir, proponían "dolarizar" nuestra economía. Decían textualmente:

Ejecutado el cambio de australes por divisas, el austral habría dejado de existir y para reemplazarlo se podría declarar de curso legal cualquier divisa internacional.

Es que estos distinguidos economistas tienen un orgullo nacional a la panameña o liberiana y creen que puede haber nación sin moneda. Están convencidos, además, de la completa flexibilidad hacia abajo de los precios y salarios, lo cual evidentemente no coincide con la realidad. Y, a su vez, parecen ignorar algunas verdades elementales sobre el funcionamiento de la ley del precio único, y de los precios relativos y su conexión con la asignación de los recursos y el desarrollo económico. Esta conexión es un tema fundamental que no puede ser pasado por alto por ningún país sin pagar un alto precio. El problema es que ese precio no lo pagan los economistas que nos dirigen mal, sino el país entero, y esto es muy injusto. Volveremos sobre estos temas.

10

La olvidada lección de la sobrevaluación cambiaria de 1950-54

El funesto propósito de reprimir las consecuencias de la inflación mediante el tipo de cambio artificialmente bajo ha privado de estímulo a la producción agropecuaria llevándola a una grave postración. Para elevar los precios rurales, ha sido inevitable reconocer la devaluación esperada en la moneda. La vulnerabilidad económica exterior del país ha llegado a un punto máximo por la desacertada política económica del último decenio.

RAUL PREBISCH, Plan de restablecimiento económico, Buenos Aires, enero de 1956.

La historia se repite. La sobrevaluación cambiaria de 1950-1954 retrasó el crecimiento económico del país, según dice Prebisch en la cita que encabeza este capítulo. En el preámbulo del capítulo siguiente, el Banco Mundial, rememorando la experiencia argentina y chilena de finales del decenio de los setenta y comienzos de los ochenta, reitera el concepto. Pero como somos un país sin memoria colectiva, en 1991, con la convertibilidad, incurrimos por tercera vez en menos de medio siglo en atraso cambiario. La vulnerabilidad económica externa del país ha llegado a un punto máximo en 1999, después de 9 años de sobrevaluación cambiaria. Desde que entró en vigencia la convertibilidad en marzo-abril de 1991, el dólar cuesta un peso. Sin embargo, el índice del costo de vida desde marzo de 1991 hasta setiembre de 1997 subió un 62,2 %. Son cifras oficiales del INDEC. Todo subió, menos el dólar. Esto, que lo sabe y lo percibe todo el mundo en la Argentina, es el llamado "atraso cambiario". Nadie puede negarlo. Excepto algunos economistas que siempre confunden todo, y otros que, siendo demasiado "vivos", se llenan de plata con dicho atraso, cobrando suculentas comisiones por el endeudamiento externo y la venta al

extranjero de activos estatales que el mismo atraso cambiario determina. El Gráfico 10.1 da cuenta del problema. En eje horizontal, transcurre el tiempo desde marzo de 1991 hasta setiembre de 1997. Mientras el tipo de cambio nominal permanece uno a uno, el índice del costo de vida con base 1 en marzo va aumentando paulatinamente hasta llegar a 1,62 en setiembre de 1997. El tipo de cambio real está estrechamente ligado al desarrollo económico de la Argentina. Puede decirse que la discusión comenzó en el decenio de 1890 cuando se creó la Caja de Conversión y se estableció en su ley orgánica que, cuando la cotización del peso papel, que se cotizaba en ese momento a cerca de tres pesos papel por un peso oro, alcanzara la paridad uno a uno, el Poder Ejecutivo podría decretar la convertibilidad. Como pasaron los años y la deflación no se producía, finalmente, en 1899, el Presidente de la República mandó al Congreso un proyecto de ley proponiendo un tipo de cambio de 2,27 pesos papel por un peso oro sellado, que era, a los efectos prácticos, igual a un dólar.

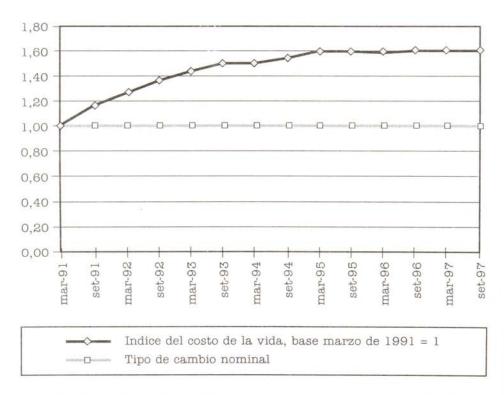


Gráfico 10.1. La inflación y el tipo de cambio nominal desde 1991.

El costo de vida aumentó en un 62 % mientras el tipo de cambio permanecía estable en el uno a uno.

El tipo de cambio real ha sido una de las variables que más ha oscilado en la historia de la política económica argentina. El Gráfico 10.2 ofrece un panorama de esa evolución desde 1913 hasta 1997. Es evidente que nunca el tipo de cambio real ha estado tan bajo en la Argentina como en los últimos años.

La Argentina, gracias al tipo de cambio devaluado desde 1890 hasta 1914, fue el primer país en desarrollo en ensayar en este siglo el "export led growth model", que, luego, después de la segunda posguerra, fuera emulado con gran éxito por países estratégicamente clave para los Estados Unidos como Alemania Occidental, Japón, Corea del Sur, China Nacionalista y todos los países del este de Asia que bordean a Vietnam. El éxito de la Argentina en materia de desarrollo económico de 1900 a 1914, que puede apreciarse en el Gráfico 10.3, está ligado al boom exportador de dicho período.

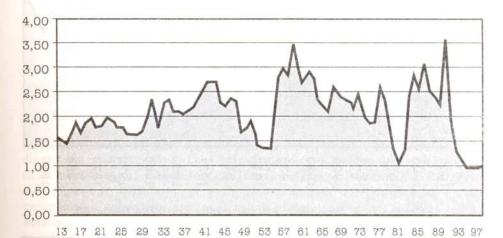


Gráfico 10.2. Argentina: el tipo de cambio real desde 1913 hasta 1997.

Es claro que el tipo de cambio real de 1991-97 es el más bajo de la historia argentina y, dentro de los tipos bajos, el que más tiempo ha durado. Le siguen el tipo bajo de 1979-80 y el de 1950-54.

Dice al respecto A.G. Ford:

El considerable crecimiento experimentado por la economía argentina durante estos 15 años (1900-1914), debe ser atribuido primordialmente al aumento del valor de las exportaciones. (1)

La historia del tipo de cambio en la Argentina está unida fuertemente a la historia de su propio desarrollo económico. Basta comparar los Gráficos 10.2, con el tipo de cambio real, y el 10.3, que contiene el PBI per cápita desde 1900 hasta 1995. La caída de 1914-18 se debe a los efectos exógenos de la Primera Guerra Mundial que eran muy difíciles de eludir.

De igual manera, la caída del PBI per cápita de comienzos del decenio de 1930 fue provocada por la gran depresión mundial de esa época y los argentinos no podíamos hacer nada al respecto, excepto proteger la industria y crecer sobre la base de la sustitución de importaciones, que fue lo que efectivamente se hizo.

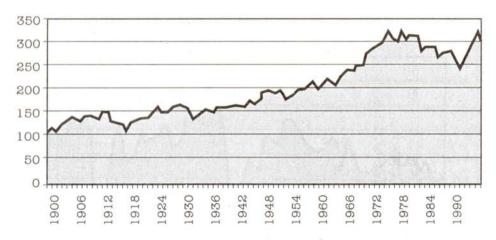


Gráfico 10.3. Argentina: PBI per cápita con base 1900=100.

La caída del PBI per cápita de 1950-54 y la de 1980-89 se deben, respectivamente, a las sobrevaluaciones cambiarias de fines de los cuarenta y a la de 1979-80. Los efectos de la sobrevaluación cambiaria de 1991-99 se verán recién a partir de 1999.

FORD, A. G., El patrón oro 1880-1914. Inglaterra y Argentina 1880-1914, Editorial del Instituto Di Tella, Buenos Aires, pág. 253.

Dentro de todo, la Argentina fue uno de los países del mundo que menos sufrió los efectos de la Gran Depresión, a pesar de que los precios de exportación de nuestros granos y carnes en los mercados mundiales llegaron a caer en un 70 %. El país tuvo una excelente política económica para aquellos tiempos difíciles.

Después, en la posguerra, siguió un período de sobrevaluación cambiaria, en 1950-54, que puede verse en el Gráfico 10.2. Correlativamente, en el mismo período se observa una caída en el PBI per cápita en el Gráfico 10.3. Al respecto, es conveniente citar al secretario ejecutivo de la CEPAL, RAUL PREBISCH, apoyando la devaluación de 1955:

Hay que dar incentivos para que la actividad privada produzca más y mejor. La inflación ha contribuido poderosamente a destruir esos incentivos. El funesto propósito de reprimir sus consecuencias mediante el tipo de cambio artificialmente bajo ha privado de estímulo a la producción agropecuaria llevándola a una grave postración. Para elevar los precios rurales, ha sido inevitable reconocer la devaluación esperada en la moneda [...] asimismo, el estímulo del cambio libre dará impulso a las actividades industriales y mineras. Con mayores exportaciones, tendremos más divisas para adquirir materias primas, aliviando progresivamente la escasez que ahora oprime a la industria [...] Juntamente con el acrecentamiento de las exportaciones, deberá seguirse una activa política de sustitución de importaciones en todo aquello que sea económicamente factible, especialmente en el plano industrial; lograremos así un pronto mejoramiento del balance de pagos y reduciremos la vulnerabilidad económica exterior del país, que ha llegado a un punto máximo por la desacertada política económica del último decenio. (2)

Si bien el crecimiento económico del país en 1950-54 no fue bueno, nadie puede discutir que desde el punto de vista de la distribución del ingreso y el mejoramiento de las condiciones de vida de los trabajadores hubo progresos en esa época. ¿Pero ese progreso se debió a la sobrevaluación cambiaria? Definitivamente, no. El mejoramiento del salario real se debió al proteccionismo. A las altas tarifas aduaneras. A la prohibición de importar que forzó a los importadores a convertirse en industriales para producir en el país y así demandar mano de obra para ello. El aumento de la demanda de mano de obra por parte de la industria sustitutiva de importaciones fue el elemento clave que permitió el aumento de los salarios reales en la Argentina de 1946-54. Pero la protección de la industria también puede lograrse por la vía del tipo de cambio alto. Este alienta la demanda de trabajadores, porque

⁽²⁾ PREBISCH, RAUL, Plan de restablecimiento económico, ptos. 2, 4 y 7. Edición oficial, Buenos Aires, enero de 1956.

entonces el precio del trabajo en dólares resulta bajo, aunque puede ser alto en términos de poder adquisitivo interno en pesos, que es lo que interesa al trabajador. El poder adquisitivo del salario en dólares no interesa a los trabajadores porque ellos no hacen viajes a París para admirar La Gioconda en el Louvre. Lo que determina el nivel del salario real es la oferta y la demanda de trabajo, no el tipo de cambio. El tipo de cambio elevado sí estimula la demanda de trabajo local para sustituir al trabajo extranjero e importado, contenido en las importaciones, porque éste se ve encarecido con la devaluación.

La olvidada lección de la sobrevaluación cambiaria de 1979-81

Los países que han permitido que sus tipos de cambio real se tornen groseramente sobrevaluados han experimentado ambos un retardo en la expansión de su sector exportador y una fuga de capitales. La sobrevaluación cambiaria retarda el crecimiento.

Banco Mundial, World Development Report 1991, pág. 111.

Como puede observarse en el Gráfico 10.2, después de 1955, la Argentina siguió en general una política de tipo de cambio alto que tuvo su retribución en un crecimiento bastante sostenido del PBI per cápita, el que casi se duplica entre 1954 y 1974, según indica el Gráfico 10.3. No obstante las enseñanzas de la historia que son completamente contrarias a las sobrevaluaciones, en 1979-80, reincidimos (ver al respecto el Gráfico 10.2). Y como puede observarse en el Gráfico 10.3, nuevamente esta vez pagamos un precio carísimo por la sobrevaluación, con reducciones en el nivel de vida. En el decenio de los ochenta puede apreciarse una caída de más del 20 % en el PBI per cápita, que debe atribuirse a la sobrevaluación cambiaria de 1979-80 y al endeudamiento externo que ésta provocara. El Dr. CAVALLO fue, sin duda, uno de los grandes responsables de la decadencia argentina de los años ochenta porque estatizó la deuda externa privada en 1982, cuando fue presidente del Banco Central bajo el gobierno del general BIGNONE, y así la cargó sobre los hombros de todos los argentinos, cuando había sido contraída por una ínfima minoría. La mecánica de la decadencia argentina del decenio de los ochenta, reflejada en el Gráfico 10.3, es la siguiente: las autoridades económicas, ante sus sucesivos fracasos en lograr la prometida estabilidad de precios con el monetarismo en 1977, decidieron usar el método poco ortodoxo de inducir la caída gradual de la tasa de inflación por la vía de devaluaciones preanunciadas declinantes, en la teoría de que "la causa de la inflación es la devaluación". Pero como la teoría es falsa, aunque no se devalúe, o se devalúe poco, la inflación interna sigue su curso impertérrita, terminando en la sobrevaluación cambiaria fenomenal de 1980, que puede observarse en el Gráfico 10.2. Recordemos que a fines de 1978, el Proceso adoptó la famosa "tablita" como método de lucha contra la inflación, y con ello se cavó su propia fosa sin quererlo. Dicha tablita consistía en un programa de devaluaciones mensuales preanunciado y decreciente. La misma fracasó, porque la inflación siguió su curso, no obstante la menor tasa de devaluación. Pero nos legó la sobrevaluación cambiaria de 1979-80. El dólar barato de ese período indujo a muchas empresas y empresarios privados a endeudarse en dólares. El patrimonio en dólares de un individuo, o el de una empresa, parece muy elevado cuando lo traducimos a dólares usando un tipo de cambio con peso sobrevaluado. Además, la tasa de interés para los préstamos en dólares es menor debido a la aparente inexistencia de riesgo de devaluación en dicha moneda y a la menor tasa de inflación en la misma en comparación con la del peso. Por ambas razones, el endeudamiento en dólares prolifera cuando hay sobrevaluación cambiaria, y muchos empresarios caen en la trampa engañados por las luces verdes de una política económica que emite señales de precio equivocadas. Algunos, por las dudas, mientras se endeudaban en dólares, giraron otros dólares de su propiedad al exterior. Cuando llegó la inexorable devaluación en 1981 y 1982, pidieron al Banco Central que se hiciera cargo de su deuda por la vía de seguros de cambio que ese banco imprudentemente les había regalado, a instancias de Domingo Cavallo. 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. Cavallo fue uno de los artífices principales 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 cuasihiperinflación de 1982-83. Gracias a estos errores, el Estado, es decir, toda la comunidad, asumió una enorme deuda en dólares de origen privado contraída por unos pocos empresarios, muchos de ellos, extranjeros.

La salida de la tablita pudo haber sido fácil, porque la deuda que ella generó fue solamente deuda privada hacia el exterior de grandes empresas. Para arreglar este entuerto, bastaba con transferir todo o parte de los paquetes accionarios respectivos a los acreedores externos. Cavallo prefirió que el Estado se hiciera cargo de los costos de "la tablita". Así nació la deuda externa de 45 mil millones de dólares que heredó el gobierno del presidente Alfonsin 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 en 1987 por un concepto contradictorio de la continuidad del Estado. ¿Qué sentido tenía encarcelar a las juntas militares para luego

reconocer su deuda externa? ¿Por qué? ¿Acaso porque los verdaderos artífices del crecimiento de la deuda fueron Cavallo y el establishment?

El decenio de 1980 transcurre en medio de la crisis de la deuda externa. Para pagar esa deuda, se produjo una competencia entre prioridades: ¿primero se paga la deuda, externa o se la pospone dando prioridad a los nombramientos de la clientela partidaria y a los sueldos de jueces, maestros, profesores, médicos, enfermeros, policías y militares? El resultado es que se quiso pagar la deuda externa con emisión monetaria y también todo lo demás. Ello generó la hiperinflación de 1989. Estaba escrito. Lo dijo nada menos que el propio Domingo Cavallo en 1982:

El déficit fiscal en relación a la cantidad de dinero de la economía tiende a establecer un piso mínimo a la tasa de inflación. Los intentos de mantener la tasa corriente de inflación por debajo de ese piso a costa de un creciente endeudamiento externo e interno del gobierno terminan agregando más inflación en el futuro. (¹)

Dicho y hecho. La mayor deuda pública externa generada por Cavallo con la estatización de la deuda privada externa en 1981-82 terminó en la hiperinflación de 1989. ¿En qué terminará la mayor deuda externa generada por Cavallo y Fernandez en 1991-99? En definitiva, la alta inflación y la hiperinflación del decenio de los ochenta, generadas en realidad por el crecimiento de la deuda externa de algunos años antes, retrasaron enormemente el crecimiento de nuestro país, según puede advertirse en el pozo del Gráfico 10.3 para los años ochenta. Como dijimos antes, el nivel de vida del argentino medio de 1990 era, a simple vista, más de un 20 % inferior al de 1980. La relación de causalidad es simple: la sobrevaluación cambiaria genera déficit externos que a la larga se cubren con deuda pública. El esfuerzo por pagar los compromisos combinados de la deuda pública y el Estado clientelista revienta en alta inflación, hiperinflación, estancamiento y retroceso económico.

El período 1991-94 del Gráfico 10.3 señala, sin embargo, un crecimiento importante del PBI per cápita. ¿Cómo debemos interpretarlo? Es parte del erróneo debt led growth model de Cavallo y Fernandez. También en 1979 el PBI creció un 7,3 % y 1,5 % en 1980. Incluso en aquellos tiempos se calculaban tasas mucho más alegres todavía que luego se rectificaron. Cuando se cortó la "plata dulce" del crédito externo en 1981, vino el problema. Vino la decadencia económica del decenio de los ochenta. En pocas palabras, todo está como era entonces: los argentinos no aprendemos las lecciones de nuestra propia historia económica. Las consecuencias nefastas del enorme endeudamiento del período Menem, Cavallo y Fernandez las veremos a partir de 1999.

⁽¹⁾ CAVALLO, DOMINGO y PEÑA, ANGEL, Déficit fiscal endeudamiento del gobierno y tasa de inflación; Argentina 1940-1982, Revista Estudios Fundación Mediterránea, Nº 26, 1982.

12

Las razones teóricas del éxito de la estrategia de crecimiento liderada por las exportaciones

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.

Bela Balassa, The Purchasing Power Parity Doctrine, A Reapprisal, JPE, vol. 72, 1964.

En los capítulos anteriores, vimos cómo la sobrevaluación cambiaria provoca recesión y estancamiento, como en 1950-54, o, alternativamente, si hay crédito internacional, el tipo de cambio bajo trae un cierto crecimiento a costa del endeudamiento del país como en 1979-80, y cuando se corta el crédito, la sobrevaluación cambiaria trae un largo retroceso económico, como en 1981-90. Pero dicha sobrevaluación cambiaria destruye el crecimiento económico de una manera más sutil, perversa e importante todavía, porque fomenta una asignación de recursos antieconómica. El tipo de cambio real sobrevaluado asigna los recursos preponderantemente al sector de los servicios, en detrimento de los sectores de la industria manufacturera y la agricultura, donde el crecimiento de la productividad a largo plazo es mayor. Como dijo el economista BELA BALASSA en un artículo "pathbraking" del pensamiento económico contemporáneo:

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 de los 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. (1)

La asignación de recursos errónea resulta clara si tenemos en cuenta que el tipo de cambio real se puede definir como el cociente de los precios de los bienes transables sobre los de los no transables. Ocurre que en economía podemos clasificar los bienes en transables internacionalmente y no transables internacionalmente. Casos típicos de los primeros podrían ser el trigo, o los chips de computadora, o los automóviles. Casos típicos de los no transables son las visitas al dentista, un corte de pelo, o una comida en un restaurante. En general, la industria manufacturera, la minería y la agricultura producen bienes transables internacionalmente. Otros sectores de la economía, como la construcción y los servicios, producen, por lo general, bienes o servicios no transables. No puedo ir esta noche a cenar en un restaurante de Nueva York y volver a dormir a mi casa en Buenos Aires. Y bien, ¿cuál es el punto de la distinción? Que los bienes transables tienden a tener los mismos precios en todos los países, si hay libre comercio. Si el bien A es caro en los Estados Unidos y barato en la Argentina, aparecerá el comerciante que lo comprará en la Argentina para venderlo en los Estados Unidos. De esta manera subirá el precio en la Argentina por la mayor demanda y bajará en los Estados Unidos por la mayor oferta. Así, a igualdad de calidades y en condiciones de ausencia de trabas al comercio y bajos costos de transporte, regirá la llamada "ley del precio único". Todos los bienes transables tienden a tener el mismo precio alrededor del globo terráqueo. A los tipos de cambio vigentes, por supuesto. ¿Y qué pasa si un país devalúa su moneda? Obviamente, suben de precio los bienes transables por acción de la ley del precio único en ese país. Sin embargo, éste no es el caso de los bienes y servicios no transables internacionalmente: los precios de estos bienes y servicios deben permanecer a los mismos niveles que antes, si no hay exceso de demanda agregada en la economía, por culpa del déficit fiscal, u otra causa. El peluquero, en caso de devaluación en la Argentina no puede ir a ofrecer sus servicios en París mientras viva en Buenos Aires. Si intenta subir el precio del corte de pelo, nadie le comprará sus servicios, porque los salarios no han aumentado. Típicos entre los bienes no transables son los servicios del trabajo. Surge claramente de estos razonamientos que el tipo de cambio real, esto es, el cociente entre los precios de los bienes transables sobre los no transables, puede ser alterado por la vía de una devaluación nominal, siempre y cuando no haya déficit fiscal. La devaluación nominal del tipo de cambio altera los precios relativos en favor de los bienes transables. La revaluación, en favor de los no transables.

⁽¹⁾ BALASSA, BELA, The Purchasing Power Parity Doctrine, A Reapprisal, JPE, vol. 72, 1964, reproducido en Cooper, Richard (editor), International Finance, Penguin, 1969, pág. 205.

Altos precios en los bienes transables significan altos beneficios en los sectores de la agricultura, la industria manufacturera y la minería. Si la política de elevado tipo de cambio es una "política de Estado" de largo plazo, dichos altos beneficios, a su vez, estimularán su reinversión en esos mismos sectores, y se formará la bola de nieve del crecimiento. El mismo tipo de cambio alto asegurará el acceso al mercado mundial como salida a la mayor producción. La disponibilidad de un gran mercado, como lo es el mismo mundo, permite la especialización y la división del trabajo. Esto habilita la eficiencia, la baja de costos y la generación de inventos. Se trata de aplicar la tradicional idea de Adam Smith, según la cual la división del trabajo aumenta la productividad, y, a su vez, esa división del trabajo está limitada por la extensión del mercado. En definitiva, la productividad y, quizá más importante aún, el crecimiento de la productividad dependen de la extensión del mercado. Cabe recordar al respecto el conocido ejemplo de la fábrica de alfileres que nos dio el gran economista escocés. La fábrica, de apenas diez obreros, era capaz de producir 48 mil alfileres por día debido a la división del trabajo, en tanto que un operario aislado no habría podido producir ni un alfiler por día:

Un obrero estira el alambre, otro lo endereza, un tercero lo va cortando en trozos iguales, un cuarto hace la punta, un quinto obrero está ocupado en limar el extremo donde va a colocar la cabeza: a su vez, la confección de la cabeza requiere dos o tres operaciones distintas: fijarla con un trabajo especial, esmaltar los alfileres, otro, y todavía colocarlos en el papel. En fin, el importante trabajo de hacer un alfiler gueda dividido de esta manera en unas dieciocho operaciones distintas las cuales son desempeñadas en algunas fábricas por otros tantos obreros diferentes [...] la división del trabajo en cuanto puede ser aplicada, ocasiona en todo arte un aumento proporcional en las facultades productivas del trabajo [...] la invención de las máquinas que facilitan y abrevian la tarea parece tener su origen en la propia división del trabajo. El hombre adquiere una mayor aptitud para descubrir los métodos más idóneos y expeditos a fin de alcanzar un propósito cuando tiene puesta toda su atención en un objeto, que cuando se distrae en una gran variedad de cosas. Debido a la división del trabajo toda su atención se concentra naturalmente en un solo y simple objeto. Naturalmente puede esperarse que uno u otro de cuantos se emplean en cada una de las ramas del trabajo encuentre pronto el método más fácil y rápido de ejecutar su tarea, si la naturaleza de la obra lo permite. Una gran parte de las máquinas empleadas en esas manufacturas, en las cuales se halla muy subdividido el trabajo,

⁽²⁾ SMITH, ADAM, La riqueza de las naciones, 1776, Edición FCE, 1958, págs. 8, 9 y 12.

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. (²)

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 estas repúblicas 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 iniciales del desarrollo es precisamente el tipo de cambio elevado. El mercado interno argentino, aunque mayor que el de los países nombrados, es igualmente muy pequeño para albergar una producción industrial eficiente. La forma más rápida de superar esta limitación es accediendo al mercado mundial por la vía del tipo de cambio elevado. El mercado mundial, con su enorme tamaño, al que se accede por la vía del adecuado tipo de cambio, permite la división del trabajo, el aumento de la eficiencia y el aumento de la productividad a los que se refiere ADAM SMITH. Esto debe ser entendido, sin embargo, en un contexto donde se reconozca que las fuentes primarias del desarrollo económico están en el aprendizaje y en la acumulación de conocimiento. No hay estrategia de desarrollo económico liderada por las exportaciones que pueda tener éxito si no existe una ética social favorable al saber y a la ciencia. Esto solamente se consigue en los países que otorgan los cargos públicos administrativos y judiciales en función del desempeño educativo previo de los funcionarios públicos, y no en función del clientelismo político o lazos personales o familiares (3). Cuando el Estado, que es el principal empleador en todos los países, sigue criterios de excelencia en la provisión de los cargos públicos, contagia al sector privado y la pasión por el conocimiento y el saber se generaliza. De esta manera, se enciende el verdadero motor del crecimiento, que en última instancia es el de la acumulación de capital humano.

⁽³⁾ CONESA, EDUARDO, Desempleo, precios relativos y crecimiento económico, Depalma, Buenos Aires, 1996.

13

Entre la sustitución de importaciones y el crecimiento económico liderado por las exportaciones

Cuando una política funciona, continuarla; cuando falla, cambiarla. Que el gobierno cometa errores es inevitable. Cuando el gobierno no aprende de esos errores, significa que necesita encontrar medios para aprender. Gobiernos que aprendan, no gobiernos mínimos, debe ser el objetivo.

HENRY J. BRUTON, A Reconsideration of Import Substitution, en Journal of Economic Literature, junio de 1998, pág. 925.

Existe una vasta experiencia histórica con el crecimiento liderado por las exportaciones. La Argentina del período 1890-1930 es un importante ejemplo. Alemania Occidental, Japón y los países del este de Asia durante la segunda posguerra constituyen otros ejemplos, ¿Por qué el modelo de crecimiento liderado por las exportaciones tuvo éxito? Haciendo a un lado la acumulación de capital humano, la clave del éxito de este modelo radica en que gracias a la extensión del mercado mundial y a la división del trabajo dentro del país que la amplitud del propio mercado mundial permite, crece la productividad de la economía en el sector de los bienes transables, y ello empuja a toda la economía nacional hacia un mejor nivel de vida. Esto no ocurre cuando la producción industrial se dedica casi totalmente al mercado interno. En el modelo de sustitución de importaciones, lo que antes se importaba es sustituido por producción nacional. Pero como el mercado nacional es estrecho, no hay ni adecuada división del trabajo ni crecimiento en la productividad. Por ello, el modelo de sustitución de importaciones se agota. El mismo tuvo como ideólogo máximo en todo el mundo al gran economista argentino RAUL PREBISCH. El mismo tuvo un éxito espectacular entre 1930 y 1949. Fue inaugurado en el decenio

de 1930 durante las presidencias de Uriburu, Justo y Ortiz. Raul Prebisch era en aquel tiempo un joven de ideas socialistas, pero gran conocedor de la teoría económica clásica y posteriormente de la keynesiana. Era sobrino del presidente Jose FELIX URIBURU y fue subsecretario de Hacienda y gerente general del Banco Central en el decenio de los años treinta, y hasta 1945. El modelo de sustitución fue continuado y llevado con gran éxito durante la Segunda Guerra Mundial por los presidentes Castillo, Ramirez y Farrell. El presidente Peron lo renovó durante sus dos presidencias en 1946-52 y en 1952-55, confiriéndole un fuerte sesgo "pro trabajo", coincidentemente con las ideas laboristas que dominaron al mundo después de la Gran Guerra. En el corazón del modelo de sustitución de importaciones, estaba la idea del deterioro de los términos de intercambio dado por la baja constante de los precios de nuestras materias primas agrícolas de exportación. Para contrarestar ese perjuicio, no quedaba sino sustituir con producción nacional a los bienes industriales importados, a cambio de nuestra desvalorizada producción agropecuaria en los mercados mundiales. Así, el modelo de sustitución de importaciones descansaba en altos precios para la industria nacional, en detrimento de la economía agroexportadora surgida en 1890-1930. Estos altos precios se obtenían por las vías de la protección aduanera y de impedir las importaciones por medio del control de cambios, excepto algunas importaciones de materias primas industriales o de partes que entraban al país sin pago de derechos. Con fuertes aranceles al producto final y exención a los insumos importados, se logra una protección efectiva espectacular. Parece increíble, pero aún en 1991-99, cuando la palabra "eficiencia" está todos los días en la boca de los ministros de economía, quedan todavía muy importantes ejemplos de estos beneficios empresarios "sustitutivos". Por ejemplo, la industria automotriz goza de una protección aduanera al automóvil terminado del orden del 35 %. No parece excesiva. Pero puede importar partes casi sin pagar impuestos aduaneros. Suponiendo que el valor agregado nacional incluyendo la armaduría sea del 25 % del valor del vehículo a precios internacionales, la protección aduanera efectiva de las terminales es del 140 % (35 %/25 %). Esto sí es excesivo. ¿Es esto eficiencia? Por esto el modelo sustitutivo debe terminarse. Es claro que todavía subsisten importantes sectores industriales sustitutivos aliados y casados con el debt led growth model. Es que la sobrevaluación cambiaria incrementa la protección efectiva neta, al rebajar los costos de los insumos importados sin bajar los precios de la producción final altamente protegida.

Sin embargo, ya en 1949-55 el modelo de sustitución de importaciones empezó su agotamiento. En 1958-62, el presidente Arturo Frondizi le dio su último impulso con un fuerte énfasis en la producción de acero, petróleo y bienes de capital. Este impulso se mantuvo durante las presidencias de Arturo Illia y Juan Carlos Ongania en los sesenta, llegando incluso hasta la tercera presidencia de Peron y el comienzo del Proceso militar, hacia 1978. En ese tiempo, la Argentina ya estaba harto madura para pasar de la sustitución de importaciones, ya completamente

agotada, al nuevo modelo industrial exportador (1). Incluso este viraje pudo haber sido hecho en los sesenta por Illia o por Ongania. Pero, en vez de virar hacia el modelo industrial exportador, el ministro MARTINEZ DE HOZ, un hombre de los transables, de gran tradición agropecuaria, un industrial y ex presidente de una importante empresa siderúrgica nacional, sin duda mal asesorado por los economistas monetaristas del Banco Central, Adolfo Diz y Ricardo Arriazu, dio un sorprendente giro e inauguró el modelo de crecimiento liderado por la deuda. Lanzó la famosa tablita. Dentro del "debt led growth model" la producción prioritaria es la de los servicios no transables internacionalmente. No a la agricultura. No a la industria. Los servicios tienen por mercado principalmente al barrio, o tal vez la ciudad, en algunos casos. Su mercado es estrecho. Por lo tanto, en ellos el crecimiento de la productividad es menor. La Argentina de "la tablita" pretendió alcanzar el desarrollo por la vía de la prioridad de los servicios y el crecimiento de la deuda externa, lo cual constituye un error craso e inadmisible a esa altura de la experiencia internacional con el desarrollo. Y mucho peor, por cierto, fue la reiteración del mismo error en 1991-99.

En 1978, la industria manufacturera de cueros, por ejemplo, por la vía del calzado, las carteras de mujer y las camperas, estaba lista para dar un gran salto exportador sobre la enorme base de una materia prima nacional por excelencia: el cuero de nuestras vacas y ovejas. Pero ese gran salto exportador se frustró con la tablita, que solamente permitió la exportación de cueros crudos con escaso valor agregado. La misma frustración se repitió con la convertibilidad de 1991-99. Hoy día, la Argentina exporta cuero por alrededor de 800 millones de dólares, cuando con esa misma materia prima se podrían exportar manufacturas de alto valor agregado por 5.000 millones de dólares. Los exportadores de artículos de cuero de alto valor agregado pasaron a ser Italia y Brasil... con nuestros cueros (²).

El tipo de cambio bajo prioriza la asignación de recursos a los sectores con menor crecimiento en la productividad, y ello determina una menor tasa de crecimiento de todo el país. Hace que la economía consiga sus divisas por la vía del endeudamiento, no de la exportación. Así, se repotencian las crisis de balanza de pagos y se agravan

VILLANUEVA, JAVIER, Las exportaciones como "máquinas para crecer", Boletín de Lecturas Sociales y Económicas, UCA, setiembre de1999.

⁽²⁾ El ejemplo de los cueros es uno de tantos. La necesidad de adoptar un modelo exportador en la Argentina ha sido defendida por muchos autores, entre otros, ver Terragno, Rodolfo, El nuevo modelo, Colección Futuro, 1994, y Schwab y Etchebarne, Martin en Argentina, gran exportador, Editorial Heliasta, 1995. Hasta ahora, lamentablemente, los argumentos de estos autores, al igual que los míos, no han sido escuchados por las autoridades. Es de esperar que si Terragno llega a ser el ministro coordinador de De la Rua pueda implementar estas ideas seriamente, más allá de las declamaciones poco sinceras que todos los gobiernos hacen a favor de las exportaciones.

las oscilaciones de los ciclos económicos. No obstante, en los primeros años de "la tablita", 1979 y 1980, hubo un fuerte crecimiento liderado por la deuda externa. Este crecimiento terminó cuando, en 1981, el nuevo presidente de los Estados Unidos, Ronald Reagan, acompañado de Paul Volcker, presidente de la Reserva Federal, decidieron subir fuertemente las tasas de interés reales internacionales, por la vía de una política fiscal expansiva y monetaria contractiva. Esta política duró, con distintos matices, hasta diciembre de 1991.

El "debt led growth model" de MARTINEZ DE HOZ terminó cuando los Estados Unidos subieron las tasas de interés en 1981. Luego, en el decenio de 1980, en lugar de pasar al modelo de crecimiento liderado por las exportaciones, volvimos nuevamente al modelo de sustitución de importaciones ya agotado al cuadrado, por medio del control de cambios y de alta protección a la industria para el mercado interno. No aprendemos de nuestros propios errores. Si bien, es cierto, mejoró el tipo de cambio real, los incentivos verdaderos de la economía fueron hacia la sustitución de importaciones, no a la exportación. Por otra parte, en un contexto de alta inflación, el tipo de cambio real no operó como incentivo para la inversión para exportar. En efecto, la alta inflación convierte a la economía en una ruleta y destruye al sistema de precios como elemento asignador de los recursos. Pero esta vez con el aditamento de la deuda contraída durante "la tablita" y luego estatizada por CAVALLO en 1981-82. Obviamente, con la sustitución de importaciones superagotada, la productividad de la economía no creció. Con la carga de un Estado de calidad rebajada por el clientelismo político en los nombramientos, se hizo necesario emitir sin respaldo para financiar el gasto público. Y con el esfuerzo de tratar de repagar una deuda externa de 60 mil millones de dólares, se redobló más la emisión monetaria todavía. El resultado fue la hiperinflación de 1989.

14

La "economía política internacional" del modelo de crecimiento liderado por las exportaciones

El gran cambio en Corea comenzó en los tempranos años sesenta. Se puso un tipo de cambio unificado a un nivel devaluado en comparación con el de los cincuenta y se introdujeron otros incentivos a las exportaciones.

HENRY BRUTON, A Reconsideration of Import Substitution, en Journal of Economic Literature, junio de 1998, pág. 921.

Aunque hoy se consideran los casos de Corea del Sur y Taiwán como los países paradigmas de este modelo en la segunda posguerra, el mismo, en su versión agropecuaria, había sido seguido por la Argentina desde 1890 hasta 1914 y desde 1919 hasta 1930. También en su variante con énfasis en las exportaciones de manufacturas tuvo un éxito resonante en Alemania Occidental y Japón en el período 1949-1971. En Corea y China Nacionalista, desde 1958-61 hasta 1994. Y en los países que rodean a Vietnam, desde 1970 hasta 1997. Paradojalmente, este modelo lleva a una caída final de los precios de las manufacturas industriales: después de muchos años de crecimiento en su producción y en su productividad, es tan grande la oferta de manufacturas en estos países que sus precios deben caer. Y la terminación del modelo se da con una sobrevaluación cambiaria final y con altos precios a los servicios, cuando el país es ya desarrollado. Es el caso típico del Japón en el decenio de los noventa, cuyo ejemplo tratamos en el cap. 18. Es decir que el modelo de crecimiento por la vía de las exportaciones tiene también su punto de

agotamiento (¹). A esta altura de nuestro análisis, es imprescindible, sin embargo, explicitar en detalle cuál es la "economía política" del modelo liderado por las exportaciones (²), para contraponerlo a sus dos opuestos, el modelo de crecimiento por la vía de la sustitución de importaciones, y el modelo de crecimiento liderado por la deuda externa.

Lo que primero debe llamar la atención de los argentinos es el enorme incremento de los salarios a lo largo del proceso de crecimiento. Estos crecen porque lo hace la productividad del sector transable. Este crecimiento en la productividad empuja a los salarios hacia arriba de acuerdo con las leves de la economía. Pero no solamente a los salarios que paga el sector transables, sino a todos los salarios de la economía. Es que en los países desarrollados hay un solo mercado de trabajo unificado y, por el contrario, en los países pobres, existen dos mercados laborales. El del sector moderno de la economía, que es predominantemente transable y donde los salarios, siendo bajos para los estándares de los países desarrollados, son, sin embargo, el triple de los que paga el sector tradicional del mismo país pobre. Por otra parte está el mercado laboral del sector tradicional, que se encuentra constituido por los servicios y la agricultura de subsistencia, donde los salarios llegan a ser la tercera o la cuarta parte de los que paga el sector moderno de la economía del mismo país. Este sector está conformado por la industria manufacturera, la agricultura comercial, la minería de exportación y algunos servicios públicos. En un 90 % es transable. La consecuencia práctica de la diferencia en el crecimiento de la productividad entre los sectores transables y los servicios radica en que si un país desea acelerar su proceso de desarrollo más allá de lo que su proceso de acumulación de capital físico y humano lo permite, debe asignar más recursos a la producción de bienes transables, para lo cual, si es un país pequeño, no le queda más remedio que tener el tipo de

⁽¹⁾ En los caps. 32 a 36, presentamos de manera formal al modelo e incluso lo testeamos estadisticamente con datos de la economía mundial para más de 100 países del orbe, y los resultados son confirmatorios de modo espectacular. Infortunadamente, esos capítulos están escritos en la lamentable "jerga" de los economistas.

⁽²⁾ Aunque este secreto del desarrollo ya no lo es más, pues los estudios liderados por el profesor Irving Kravis de la Universidad de Pensylvania y continuados y apoyados por Robert Summers y Alan Heston, financiados para casi todos los países del orbe por el Banco Mundial, confirman empíricamente que la productividad crece más rápido en la producción de bienes transables que en servicios no transables. En efecto, estos estudios encuentran que los precios de los servicios son en extremo bajos en los países en desarrollo y extremadamente altos en los países desarrollados. Este extraordinario crecimiento de los precios de los servicios a lo largo del proceso de desarrollo se explica porque ante la falta de crecimiento en la productividad del sector, es necesario aumentar los precios significativamente, ante el incremento de los salarios.

cambio alto. Si es un país grande, como los Estados Unidos o Alemania o en el siglo pasado, puede torcer los precios relativos a favor de los transables por la vía de la protección a su industria, como efectivamente lo hicieron los dos primeros y lo trata de hacer Brasil en la actualidad con una tarifa externa común alta para el Mercosur. La vía proteccionista, sin embargo, les está vedada a los países pequeños por la estrechez de su mercado interno. En estos casos, la vía rápida para asignar mayores recursos para el desarrollo es el tipo de cambio real alto en un contexto de estabilidad razonable de precios. Un grave problema sistemático aparece, sin embargo, con esta recomendación. Todos los países no pueden devaluar en términos reales al mismo tiempo. Si algunos tienen el tipo de cambio real alto, es porque otros lo tienen que tener bajo. Cada vez que un país devalúa en términos reales es porque los demás revalúan sin remedio. Si los Estados Unidos devalúan como en 1985-95, es porque el resto del mundo revalúa. Si, en cambio, revalúan como en 1996-99, es porque el resto del mundo devalúa como efectivamente ocurrió con China, los países del sudeste asiático, Europa y Brasil. Una de las ventajas de ser un país pequeño como la Argentina, cuyo PBI es el medio por ciento del PBI estadounidense y la cuarta parte del PBI brasileño, es que la devaluación puede ser acomodada y tolerada más fácilmente por el resto del mundo. Cuanto más inadvertida mejor. Pero es evidente que si todos los países del mundo quieren devaluar en términos reales simultáneamente, ninguno lo podrá hacer, por una imposibilidad matemática.

Es por esta razón que la recomendación de devaluar en términos reales debe ser necesariamente "selectiva". Esto plantea un problema especial. ¿Quién determina qué países van a tener el tipo de cambio alto por 30 años y, por lo tanto, van a crecer más rápido que los demás? ¿Y quién determina qué países van a tener el tipo de cambio bajo en ese período y, por lo tanto, van a crecer más lentamente? Originariamente, con la firma del tratado internacional de Bretton Woods de 1944, el organismo internacional encargado de supervisar los tipos de cambio de los distintos países era el Fondo Monetario Internacional. Esa era en realidad su principal función. Se estableció en aquella oportunidad que los países no podrían cambiar su paridad en más de un 10 % sobre las existentes. Toda devaluación de más del 10 % debía contar con la previa aprobación del FMI. Pero la sede del FMI está en Washington DC, la capital de los Estados Unidos. Aunque este país tiene el 17 % del poder de voto del FMI, su influencia es decisiva. Si bien el gran país del norte propone solamente al director subgerente del Fondo, y el director gerente, por costumbre, debe ser un europeo, la tradición también establece que el director gerente debe contar, además, con el visto bueno del país sede. En 1976, se cambió la carta orgánica del FMI y se estableció un sistema cambiario aparentemente más flexible, donde los países podían fijar paridades o dejar flotar sus monedas, pero en la realidad, la cuestión de las paridades es siempre influenciada, conversada y a veces manejada desde Washington. Es que se trata de una cuestión estratégica de primera magnitud.

Por ello, cuando terminó la Segunda Guerra Mundial, y los Estados Unidos y la Unión Soviética entraron en una feroz competencia por la hegemonía mundial, la cuestión cambiaria y de precios relativos ocupó el lugar central que le corresponde en la puja estratégica. La existencia del armamento nuclear determinó que esa competencia no pudiera dirimirse por la vía de la tercera guerra mundial, porque ello hubiera significado la destrucción de la humanidad entera. Debía dirimirse, entonces, en el terreno económico y del bienestar. ¿Cuál de los dos sistemas económicos era el más apto para generar bienestar y pleno empleo para todos? ¿El capitalismo propuesto por los Estados Unidos? ¿O el socialismo propiciado por la Unión Soviética? En este empeño por mostrar cuál de los sistemas económicos era el meior, las circunstancias históricas permitieron realizar un primer experimento de laboratorio, allá por 1948, con los tipos de cambio. El capitalismo de Alemania Occidental contra el socialismo de Alemania Oriental. Eran dos naciones con la misma raza, cultura, tradiciones religiosas, costumbres, y, sobre todo, con el mismo nivel de capital humano, es decir, con un similar nivel de conocimientos científicos aplicables a la producción. La única diferencia radicaba en el sistema económico en vigencia.

Para asegurar la victoria del capitalismo, Alemania Occidental inició su despegue en el decenio de los cincuenta con un tipo de cambio real y nominal altísimo de 4,2 marcos por dólar, acompañado de equilibrio fiscal, y lo mantuvo por más de veinte años hasta 1971. Esto determinó que sus sectores productores de bienes transables, principalmente la industria manufacturera, lideraran, al inicio, el desarrollo. Las exportaciones alemanas crecieron espectacularmente en dólares de valor constante: se multiplicaron por catorce veces en ese lapso. Además, en el período de 1950-71, los salarios reales en Alemania Occidental se multiplicaron por tres y, por encima de ello, el país fue capaz de mantener el pleno empleo de su fuerza de trabajo. Una demostración parecida de las bondades del capitalismo se probó en Japón entre 1950 y 1971 con iguales o mejores resultados aún. Es que Japón limitaba con la Unión Soviética y tenía un equivalente valor estratégico en esta puja de los sistemas económicos. En 1971, sin embargo, los Estados Unidos, acosados por el peso económico de la Guerra de Vietnam, dieron por terminado el subsidio inicial a Alemania y Japón devaluando el dólar y forzando una correlativa revaluación del marco alemán y el yen japonés. Pero el "milagro" del veloz desarrollo capitalista en estos dos países ya estaba sustancialmente completado. Y la retribución y apoyo de los mismos a la gran democracia del norte eran absolutamente seguros de cualquier manera.

Sin embargo, era necesario hacer otras demostraciones, esta vez con países en desarrollo, y volver a probar palmariamente la superioridad del capitalismo. Era indispensable hacerlo con países de valor estratégico en la guerra fría. China Nacionalista, conocida con el nombre de Taiwán, y Corea del Sur eran los países

ideales, puesto que podrían luego compararse con los socialismos de China continental y de Corea del Norte, respectivamente. Fue así que el jefe de Estado de Taiwán, el mariscal Chiang Kai-Shek, inició el despegue de su país en 1958 con un cambio en los precios relativos del 100 % a favor de los transables y un sistema de meritocracia en la función pública que indujo fuertemente la formación de capital humano al movilizar a toda la educación pública en pos de la excelencia. Además, la exigencia de la calidad en los nombramientos de la administración pública puso un gran freno al crecimiento del gasto público y contribuyó así al equilibrio en las cuentas fiscales. Como si ello fuera poco, el sistema meritocrático del Estado colaboró decisivamente con la auténtica disminución de la corrupción. Por su parte, el presidente de Corea del Sur, general PARK CHUNG HEE, hizo lo propio en 1961. En ambos países, los resultados fueron espectaculares. En Corea del Sur, por ejemplo, las exportaciones crecieron desde un nivel de 33 millones de dólares solamente en 1960, hasta un nivel de 140 mil millones de dólares en la actualidad. En treinta años, el salario real se multiplicó por diez, todo ello con pleno empleo. Mientras que hoy, Corea del Norte, socialista, languidece en medio de unas hambrunas terribles. Es cierto que Corea del Sur tropezó en 1997. Pero ello no debilita nuestro argumento. En efecto. Una vez derrotado el comunismo en el mundo y probada a la faz de la tierra la falencia de su sistema económico, ¿cuál es el valor estratégico de Corea del Sur ahora en 1999? Probablemente, cercano a cero.

Pero no termina aquí la historia. En los comienzos del decenio de los setenta, Vietnam del Norte tuvo el atrevimiento de infligir una derrota militar a los Estados Unidos. La venganza fue terrible. Los dos secretos del desarrollo capitalista, es decir, el tipo de cambio real alto y la meritocracia en la administración pública para favorecer la acumulación de capital humano acompañada de equilibrio fiscal, llegaron a oídos de los gobernantes de Malasia, Singapur, Tailandia e Indonesia. Entonces, el Vietnam socialista pudo ver cómo perdía la batalla del desarrollo económico frente a sus vecinos capitalistas, que pasaron a ser los verdaderos tigres del Asia desde los setenta hasta 1994, aunque parecen flaquear últimamente, lo cual confirma nuevamente nuestro argumento estratégico. Derrotado el comunismo, el valor estratégico de los países que bordean a China continental disminuye. Lo cierto es que no obstante su proeza militar de mediados de los sesenta y tempranos setenta, Vietnam del Norte se vio hasta hace poco tiempo como un país relativamente empobrecido y humillado en lo económico, como un simple gatito.

Incluso, se dio un caso interesante con Chile en 1983, país que luego del "atrevimiento" argentino en Malvinas de 1982, aumentó su valor estratégico para los Estados Unidos en forma súbita. Es así que aquél devaluó en términos reales, acompañando con sanidad fiscal y un Estado de mérito. No es de extrañar que nuestro vecino allende los Andes sea hoy considerado también como un tigre asiático, con un crecimiento del PBI del 7 % promedio anual desde esa fecha hasta 1998. Además,

este crecimiento generó empleos en abundancia. Hoy, la tasa de desempleo en Chile está en el orden del 5 %. Sin embargo, en 1999, después del gran viraje de la política exterior argentina a favor de los Estados Unidos iniciado por el presidente Menem, Chile perdió valor estratégico para el gran país del norte.

Más de uno objetará mis observaciones y preguntará: si es tan fácil, ¿por qué no hay más países que siguieron estas recetas del desarrollo de Alemania, Japón, Corea, Taiwán y los tigres del Asia? La respuesta consiste en que no es nada fácil establecer la meritocracia en los nombramientos del Estado, inductora del equilibrio fiscal y de la capitalización humana. Y de la disminución drástica de la corrupción. Además, reitero, en realidad, es matemáticamente imposible para todos los países devaluar en términos reales al mismo tiempo. Si unos países tienen el tipo de cambio real alto, es porque otros lo tienen que tener necesariamente bajo. Estas recetas, que son las únicas para un desarrollo capitalista acelerado, son necesariamente de aplicación "selectiva". Es lamentable que nuestras autoridades hayan ignorado olímpicamente estos "secretos del desarrollo" cuando, en 1991, lanzaron el Plan de Convertibilidad, el que tuvo, sin duda, su costado positivo al terminar con la inflación. Sin embargo, hoy, estos "secretos" siguen siendo ignorados y estamos pagando las consecuencias de los dos grandes errores iniciales de implementación de ese plan: por una parte, el atraso cambiario causante de la triplicación del desempleo y de la deuda externa, y por la otra, el sistema de Estado clientelista, originador de la corrupción, ya proverbial en el Estado argentino.

Un punto debe destacarse, sin embargo. La guerra fría ha terminado. Y también, las razones estratégicas de los Estados Unidos para seleccionar a determinados países para un rápido desarrollo capitalista por su valor estratégico en su lucha contra el socialismo. La globalización en lo financiero y los préstamos en dólares para operaciones internas en muchos países que hasta hace poco eran los preferidos son una demostración de que determinadas prioridades han caducado. Si existe una manera efectiva y científica de trabar el proceso de desarrollo de un país, ella consiste en sobrevaluar la moneda y dolarizar su economía interna. Esto hicieron los "tigres del Asia" en los noventa. Dentro de las actuales reglas de juego del ajedrez mundial, se desarrollarán los países que tengan clases dirigentes más esclarecidas. La actual dirigencia argentina, sin embargo, no aparenta hasta ahora haber heredado los brillantes cerebros de la Generación del '80 y hasta 1940. En nuestro país, parecen no surgir ya más Urquizas, ni Alberdis, ni Mitres, ni Sarmientos, ni Rocas, ni Avellanedas, ni Pellegrinis, ni Alveares. El Plan de Convertibilidad, con su error estratégico garrafal del tipo de cambio bajo y dolarización de la economía, es considerado por más de un observador internacional imparcial como un indicio de que la excesiva ingestión de grasa podría haber tapado las arterias cerebrales de los miembros de la dirigencia argentina, impidiéndoles apreciar con lucidez el panorama del desarrollo mundial y la adecuada inserción de nuestro país en ese entorno.

15

Los Estados Unidos, la Argentina y su "Brasil-dependencia"

El más fuerte legado de la vieja política exterior es que no importa cuán irreal pueda haber sido, no importa que fuera disfuncional, si era exquisitamente coincidente con la convicción incrustada firmemente del excepcionalismo argentino. De acuerdo con esta creencia, la Argentina es superior a los otros países de la región y merece un lugar prominente en el concierto de las naciones.

Joseph S. Tulchin, La nueva política exterior de la Argentina hacia los Estados Unidos, en Felipe de la Balze y Eduardo Roca (comps.), Argentina y los Estados Unidos, CARI, ABRA, 1997, pág. 240.

A raíz de la revaluación de la moneda brasileña de mediados de 1994, se produjo una devaluación indirecta del peso argentino que duró cuatro años y medio, desde mediados de 1994 hasta enero de 1999. Esta sobrevaluación brasileña salvó milagrosamente del desastre al Plan de Convertibilidad argentino de 1991. Los *fans* de la convertibilidad amaban al Brasil. La integración con este país era la panacea. Pero con la devaluación del Brasil del 13 de enero de 1999, el idilio transitorio entre la Argentina y aquél ha terminado (¹). El amor se transformó en odio. ¿Qué pasó? ¿Es que quizá la integración con Brasil en 1994-98 fue meramente un paliativo que

⁽¹⁾ Ver artículo de Fide, Coyuntura y Desarrollo, Nº 250, de agosto de 1999, "El Mercosur, ¿ya fue?". Esta revista es dirigida por HECTOR VALLE y MERCEDES MARCO DEL PONT, y sustenta puntos de vista coincidentes en muchos aspectos con los de este libro.

arregló transitoriamente la sobrevaluación cambiaria de nuestro peso y dio un alquiler de vida adicional a un imprudente Plan Cavallo, mal concebido? ¿Era conveniente este idilio en el largo plazo? Nuestros intereses de largo plazo, ¿son coincidentes con los del Brasil? ¿Nos ayudamos mutuamente con la integración? ¿O ésta será el abrazo del oso que contribuirá a la rebaja nuestros salarios, al empeoramiento en la distribución de nuestro ingreso, a la proliferación de favelas en Buenos Aires, Rosario y Córdoba y a la disminución de la demanda de mano de obra en la Argentina? ¿Era prudente para la Argentina entrar en un mercado común sin un acuerdo previo de coordinación de políticas macroeconómicas, en especial lo relativo a la paridad cambiaria? O por el contrario, ¿avanzar raudamente en la integración con Brasil sin un acuerdo previo sobre tipos de cambio fue una imprudencia típica de nuestros improvisados ministros y pseudoestadistas?

Por otra parte, la dimensión del PBI brasileño es similar a la del de España, país que necesitó el tamaño de la integración de toda Europa para poder crecer en los ochenta y en los noventa. ¿Es el volumen de la economía del Brasil suficientemente grande como para generar economías de escala y crecer? ¿No será que desde el punto de vista económico, no geográfico, dicho país es también pequeño, y aunque más grande que la Argentina, de tamaño económico igualmente insuficiente? ¿No será que el "Mercosur" es otro nombre del modelo de sustitución de importaciones ya agotado? En este capítulo y el que sigue, trataremos de responder a estos interrogantes. Revisemos los antecedentes.

A fines del siglo pasado, bajo la conducción de la Generación del '80 encabezada por el general Julio A. Roca, nuestro país se perfilaba como la gran potencia de América del Sur, gracias a una sabia política de desarrollo económico cuya piedra angular número uno fue el estricto cumplimiento del programa de la Constitución de 1853-60. Su segunda piedra basal fue la ley de convertibilidad, 3.891, del año 1899, donde se estableció una paridad de 2,27 pesos por dólar (oro), a pesar de que algunos ex ministros de hacienda equivocados abogaban por el uno a uno. La política económica de la generación argentina del '80 era un calco de la norteamericana del siglo XIX. Nuestra ideología económica era la de ADAM SMITH. Lo decía expresamente Alberdi en su libro clásico sobre el sistema económico argentino de la época. De más está recordar que nuestra Constitución de 1853-60, en muchos aspectos, era una copia mejorada de la estadounidense de 1787, todavía vigente.

Sobre la base de la aplicación de una política económica "a la norteamericana", nuestro país llegó a tener un PBI que era la mitad de todo el PBI sudamericano. La Argentina no tenía problemas raciales, y en esto superábamos al gran país del norte. Eramos reconocidamente el país del futuro. Eramos, y, esto es lo malo, nos creíamos excepcionales. Hoy, en cambio, y desde hace rato, en materia de relaciones internacionales hemos perdido el orgullo, simplemente porque nuestra política económica de desarrollo es tan mala que nos condena al atraso y a la irrelevancia. Sin potencialidad económica no hay política exterior posible. Lo peor es que a pesar

de las apariencias de mejora en el período 1989-99, continuamos con una política antidesarrollo quizá más perjudicial que todas las anteriores desde 1945 hasta 1989, aunque muchos compatriotas crean que la actual política de desarrollo es magnífica y brillante y en pro de la grandeza de nuestro país.

Veamos, ¿cuál era la política de la primera potencia de 1900, que era todavía Inglaterra, con respecto al continente americano? Obviamente, apoyar a la segunda potencia americana, que era la Argentina. La misma política que aplicó siempre en Europa continental: apoyar a la segunda potencia continental en contra de la primera para mantener el llamado "equilibrio europeo". Cuando la primera potencia fue España, en los siglos XVI y XVII, Inglaterra apoyaba a Francia y evitaba a toda costa una alianza entre España y Francia. Cuando la primera potencia llegó a ser Francia, en el siglo XVIII y comienzos del XIX, apoyar a Prusia contra los Luises y Napoleon Bonaparte. Y cuando Prusia, con el Kaiser y Bismarck a la cabeza, consigue unificar a Alemania y constituirse en la primera potencia de Europa a mediados del siglo XIX, Inglaterra apoyó nuevamente a Francia. Dividir para reinar. Por eso, en su política con respecto al continente americano, Inglaterra hizo lo mismo. Nos apoyó contra los Estados Unidos. Simplemente, porque éramos la segunda potencia de este continente.

¿Y cuál era, a su vez, la política de los Estados Unidos con respecto a América del Sur? Obviamente, apoyar el desarrollo de la segunda potencia, que era Brasil, contra la primera que era la Argentina. Brasil, en los años treinta, estaba presidido por GETULIO VARGAS, un mandatario ideológicamente cerca del fascismo y de SALAZAR, a la sazón gobernante de Portugal, uno de los ideólogos máximos del nacionalismo católico. La Argentina, liderada por Justo, Ortiz y Castillo, era liberal conservadora, es decir que tenía una ideología política mucho más afín a la norteamericana. Pero no era una cuestión ideológica. Era una cuestión de intereses y poder. Un Brasil ideológicamente fascistoide jugó la carta norteamericana en la Segunda Guerra Mundial porque el apoyo norteamericano le ayudó a convertirse en la primera potencia militar de Sudamérica, y luego en la primera potencia económica. Desde 1964 hasta 1980, bajo los gobiernos de los generales Costa E Silva, GARRASTAZU MEDICI, GEISEL y FIGUEIREDO, el PBI per cápita de Brasil creció al 5 % anual sobre la base de una expansión fenomenal de su industria fundada en la sustitución de importaciones y en sus exportaciones industriales, alentadas ambas por un tipo de cambio indexado con el índice de precios al consumidor interno del país, pero con la trampita de no corregir los resultados por la inflación internacional en dólares. Esto aseguraba un tipo de cambio alto en el largo plazo y precios relativos favorables a los transables, que tienen un mayor crecimiento en la productividad que los servicios no transables. De ahí el veloz desarrollo brasileño en la posguerra.

¿Y cuál fue la respuesta argentina al tío Sam? Desde 1946, con Peron, fue la tercera posición, intermedia entre los Estados Unidos y la Unión Soviética. Coquetear con el rival máximo y mundial del tío. Pero esto era muy peligroso, porque la Unión

Soviética tenía un sistema económico y una idiosincrasia demasiado diferentes de los nuestros. En 1958, ante la decadencia relativa de la economía argentina en 1945-55, va había paridad de fuerza económica entre la Argentina y Brasil. Nuestro país no era más la primera potencia de Sudamérica. Entonces, con gran visión de futuro, el presidente Frondizi intentó ganar nuevamente el favor del tío Sam. Lo hizo jugando el papel de niña hermosa, pero cara. Y empezó a tener éxito. Lamentablemente, fue derrocado por el golpe de Estado de marzo de 1962. Y luego, la inestabilidad política de nuestro país desde 1962 hasta 1984 impidió desarrollar una política exterior consistente y racional. Pero lo criticable de ese período no fue la política exterior misma, sino su ausencia, debido a nuestra propia inestabilidad política interna, proveniente en parte de los propios ramalazos de la guerra fría, y de que el dueño de la mitad de los votos era el general Peron, una figura carismática y atractiva para su mitad del electorado, pero difícilmente digerible para la otra mitad. Algunos consideraban que sus credenciales democráticas no eran demasiado puras. Pero esto es harina de otro costal. Mientras tanto, por inercia, el tío Sam continuó apovando a Brasil hasta 1984.

¿El globo terráqueo, NAFTA o Mercosur?

¿Debería el libre comercio construirse a partir de la creación del NAFTA, como prefiere Washington? ¿O sería más aconsejable primero expandir y profundizar los grupos subregionales ya existentes, como prefiere Brasil? A pesar de que Buenos Aires no ha tenido un rol de liderazgo en este tema, las relaciones con Washington podrían dañarse si no se encuentra un terreno de mutuo acuerdo.

Benjamin Cohen, "La dinámica de las relaciones económicas viviendo con el elefante", en Felipe de la Balze y Eduardo Roca (comps.), Argentina y los Estados Unidos, CARI, ABRA, 1997, pág. 261

Hacia mediados del decenio de 1980, la creciente importancia económica de Brasil, producto de su acertada política internacional anterior y de su también acertada política económica hasta 1984, lo hacía inadecuado para continuar siendo la "prima donna" del tío Sam. Lamentablemente, la Argentina, al inicio del proceso democrático en 1984, en lugar de hacer valer su condición de segundo en Sudamérica, empezó a subordinarse económicamente a Brasil en el contexto de un incipiente Mercosur. Nuestros "policy makers" olvidaron que Brasil no se subordinó a nosotros en nuestros buenos tiempos, cuando éramos los primeros en Sudamérica. En su momento, cuando era segundo, Brasil, siguiendo sus propios intereses nacionales, jugó la carta norteamericana y nos bombeó. Fue así que a partir de 1984, el país preferido de los Estados Unidos en Sudamérica pasó a ser Chile. No el segundo, que éramos nosotros y que debíamos ser la nueva y natural "prima donna", sino el tercero, que era y es Chile. Es que este país aumentó considerablemente su valor estratégico para la OTAN a partir de 1982, después de nuestra infortunada aventura malvinense. Por eso Chile es el primer país sudamericano cuya candidatura

está en fila para entrar al NAFTA. Debido a esto, no es de extrañar que desde 1985 a 1995 el PBI per cápita chileno creció al 6,1 % anual acumulativo, y tampoco debiera extrañarnos que si se materializa su entrada al NAFTA, continuará así en los próximos veinte años.

Por su parte, a partir de 1989, en materia de política internacional militar, MENEM siguió la línea de las "relaciones carnales" con los Estados Unidos, con lo cual quitó el valor estratégico de Chile. A pesar de que inicialmente Cavallo, como ministro de relaciones exteriores, se opuso al envío de nuestras naves al Golfo. La política de acercamiento militar a los Estados Unidos fue una jugada exclusiva de MENEM aconsejada por los altos mandos de las Fuerzas Armadas. Lamentablemente, en lo económico, Menem se quedó corto. La Argentina continuó persiguiendo una política de subordinación a Brasil. La llamada "Brasil-dependencia". En lo importante, que es lo económico, la hermosa y barata mujer depende del vecino estancado económicamente, en lugar de enamorar al fornido millonario que es el tío Sam. Esto es un error político y técnico-económico de primera magnitud. La subordinación en la política exterior al tío Sam solamente vale la pena a cambio del desarrollo económico. A cambio del ingreso prioritario al NAFTA, por ejemplo. Hermosa y cara, sí. Hermosa y barata, no. En todo caso, es preferible la altivez. Por otra parte, Brasil, desde 1984, es un país estancado y sin política económica. En realidad, su política económica de los últimos años estuvo subordinada a la política de reelección de Cardoso. Su política "nacional" fue la política "personal" de su presidente. Cabe preguntarse si después de la devaluación del 13 de enero de 1999, Brasil volverá a tener una política económica inteligente. Mientras tanto, subordinarse económicamente al Brasil actual, país que desde 1985 a 1998 no fue a ningún lugar, es cuestionable. La tasa de crecimiento del PBI per cápita de Brasil en los años 1985-95 fue negativa, de menos 0,8 %. Por el contrario, si Brasil creciera como en 1965-80, al 9 % anual, la integración con Brasil sería una alternativa a considerar por la Argentina. A fin de cuentas, somos vecinos y la cercanía disminuye los costos de transporte y crea una suerte de ámbito natural para el comercio. Pero una cosa es tener muy buenas relaciones con el vecino y otra muy distinta es casarse y unir nuestro destino al de él. La Argentina no debe subordinar su política económica sino al motivo central del bienestar de su propio pueblo y nada más. Para ello, la regla debería ser la integración a la economía mundial y el comercio con todos los países del globo, según costos y beneficios, teniendo en cuenta siempre que el socio más interesante son los Estados Unidos por su superior ciencia y tecnología, y, sobre todo, por sus más altos salarios. Brasil, para nosotros, debe estar en paridad con el resto de nuestros vecinos.

Por arriba de todo ello, están los dos consabidos argumentos de la teoría económica que nos dicen, el primero, que la integración económica iguala los salarios al nivel del país más grande. Lo cual quiere decir que si nos integramos con Brasil, nuestros salarios bajarán al nivel brasileño, y que si lo hacemos con los Estados Unidos,

subirán al nivel norteamericano. Todo ello como tendencia de largo plazo, por supuesto. ¿Por qué? Porque Brasil tiene una mano de obra más abundante que la nuestra, y, por lo tanto, más barata. Por lo cual se localizarán en él las industrias intensivas en el uso del factor trabajo. Especialmente trabajo menos calificado. Por ello habrá desocupación en la Argentina hasta que nuestros salarios bajen y se igualen a los menores brasileños. Si nos integráramos con los Estados Unidos, ocurriría lo opuesto. Nuestros costos de producción en manufacturas intensivas en el uso de mano de obra serían mucho menores y, por lo tanto, determinarían nuestra especialización en ellas, lo cual aumentaría la demanda de mano de obra, y, por ende, nuestros salarios, especialmente los del personal menos calificado, subirían. Son las paradojas de la economía que los políticos deben tener presentes. ¿Y por qué a los Estados Unidos habría de convenirle el libre comercio con la Argentina? Porque, en general, el libre comercio es bueno para levantar el nivel promedio de vida de los países y porque nuestra economía es tan pequeña en relación con la estadounidense que no haría mella en sus salarios. Amén de la alianza política implícita. Téngase en cuenta que aquel país tiene un PBI 22 veces mayor que el nuestro. Pues posee 260 millones de habitantes, y nosotros, apenas 36 millones. Pero, además, el PBI per cápita de los Estados Unidos es tres veces mayor.

Y segundo, debe tenerse presente que las integraciones son buenas cuando generan "creación de comercio", y malas, cuando generan "desviación de comercio". Es bien conocida otra paradoja de la economía: una integración entre dos economías complementarias como Brasil, país tropical, y la Argentina, país de clima templado, tiende a generar "desviación de comercio". Y así, no es seguro que los dos ganemos. Y que, por las mismas razones, la integración económica de dos países similarmente dotados en lo que a recursos naturales se refiere, como los Estados Unidos y la Argentina tiende a generar "creación de comercio", y es muy probable que los dos ganaremos, es casi seguro. Ellos comprarán nuestra carne vacuna, que es la mejor y más barata del mundo, y nosotros sus marcas de computadoras, que son las más baratas y mejores del mundo. ¿Relaciones carnales con los Estados Unidos? Bueno, pero con la condición de ser la "prima donna" en lo económico.

Lo de aliado extra OTAN quizá pueda explicarse porque la Argentina gasta 1 % de su PBI en defensa, contra Chile, 3 %; Brasil, 2 %; los Estados Unidos, 5 %; Francia, 5 %, e Inglaterra, 4 %. No solamente gastamos poco, sino que lo poco que gastamos, lo gastamos mal. Lo técnicamente correcto es gastar 60 % del presupuesto de defensa en salarios y 40 % en materiales y mantenimiento. La Argentina gasta 90 % en personal y 10 % en materiales y mantenimiento. Evidentemente, estamos casi desamparados. Ante este ahorro de fondos para la defensa nacional que estamos haciendo, nos vemos obligados a estrechar relaciones con los Estados Unidos, como un reaseguro, en la esperanza de que el gran país del norte nos ayude en caso de ataque extranjero, dado que apenas tenemos capacidad defensiva disuasoria propia. En resumen, la Argentina necesita como el agua de un acercamiento a los Estados

Unidos. Por otra parte, la fuerte animadversión y desconfianza de nuestra clase política hacia las Fuerzas Armadas determina una reducción del presupuesto y de sueldos espectacular en el área de Defensa. Lo cual refuerza la necesidad de una política exterior pro Estados Unidos. Bien, entonces, seamos consistentes. Es evidente que no debemos coquetear con Brasil, país que sigue sus intereses nacionales, sin consideración alguna hacia nosotros. La devaluación del 13 de enero de 1999 lo demostró palmariamente. Algunos objetan que entrar al NAFTA es un sueño inviable. Puede que lo sea, pues no depende de nuestra sola voluntad, sino también de la de nuestros vecinos del norte. Pero, en todo caso, la mejor opción para el desarrollo es la integración con la economía mundial, que depende de que nosotros adoptemos, por nuestra cuenta exclusiva, sin pedir permiso a nadie, y como política de Estado a largo plazo, un tipo de cambio real elevado y bajas tarifas aduaneras. En ese sentido la Argentina debería tratar de convertir al Mercosur en una "zona de libre comercio", para recuperar nuestra soberanía aduanera respecto de terceros países, y no caer en la trampa brasileña de tarifas altas, que en el largo plazo generan tipos de cambio bajo y estancamiento económico a los países pequeños como el nuestro.

Consideraciones adicionales sobre el modelo exportador versus el sustitutivo-inflacionario

La generalización del modelo de desarrollo liderado por las exportaciones adoptado por el este de Asia a todos los países en desarrollo, resultaría en un grado de penetración del mercado 'nviable para los países industriales.

WILLIAM CLINE, Export of Manufactures from Developing Countries, The Brookings Institution, 1984, pág. 213.

En los países pobres, tiene vigencia la misma ciencia de la economía que en los países ricos. Varían, sin embargo, de hecho, las instituciones. En los pobres, por ejemplo, no hay un mercado de capitales propio lo suficientemente amplio y profundo como para soportar la tradicional distinción que hace la macroeconomía en política monetaria, por una parte, y política fiscal, por la otra. Del mismo modo, tienen dos mercados de trabajo separados y ello tiene sus implicancias para las políticas de desarrollo, como veremos en los caps. 32 a 36. Pero la ciencia en sí es universal. Sin embargo, estos países no pueden conformarse con crecer al 1 o 2 % anual per cápita como los países ricos. Deben acelerar su tasa de crecimiento per cápita al 5 o 6 % para poder alcanzar a los ricos en algunos decenios. Por ello, no todo es cuestión de acumulación de capital físico o humano como en los países ricos. Deben utilizarse intensivamente dos instrumentos adicionales de política económica. El primero es el tipo de cambio real, que mide la relación entre los precios de los bienes transables sobre los precios de los bienes no transables, al cual nos referimos anteriormente. El segundo instrumento es la aceleración de la formación de capital humano. Ello se consigue cuando el Estado, que es siempre el principal empleador en todos los países, utiliza el mérito como criterio para los nombramientos y no el clientelismo partidario. Los países del este de Asia, algunos desde 1960, y otros desde 1970, se caracterizaron por usar estos dos instrumentos, particularmente el primero. Así, se demostró en la práctica la consistencia y efectividad del "export led growth model". Implementar este modelo no es fácil, sin embargo. Pocos países pudieron hacerlo. Además, como dice Cline en la cita al comienzo, si todos los países en desarrollo siguieran este modelo, los países industrializados se quedarían sin industria. Debe quedar claro que la aplicación del mismo no generó inflación, al menos no una de dos dígitos, como ocurrió con el modelo sustitutivo. Esto se demuestra con las siguientes cifras del cuadro 17.1 de tasas de inflación anual promedio de los tigres asiáticos para el período 1985-95:

Tasas de inflación anual promedio de los tigres asiático para el período 1985-95	
Corea	4 %
Taiwán	1 %
Hong Kong	1 %
Singapur	1 %
Malasia	2 %
Indonesia	6 %
Tailandia	5 %
Chile	8 %

Cuadro 17.1.

En contraste con este modelo probado, está el modelo vigente en la Argentina (1991-99) y en Brasil (1994-98), donde el motor de la economía es el endeudamiento y la venta de activos estatales para financiar un alto y creciente gasto público (*The debt led growth model*). Basta recordar las cifras argentinas del gasto público desde 1991 hasta 1996 del cuadro 17.2 para confirmar mi afirmación. El gasto anual del sector público nacional en millones de dólares creció en un 66 % desde 1991 hasta 1996:

Gasto público argentino en millones de U\$S	
1991	31.264
1992	39.335
1993	42.682
1994	50.220
1995	50.697
1996	52.019

Cuadro 17.2.

La innovación de la convertibilidad argentina de 1991-99 sobre los decenios anteriores consiste en que el gobierno abandonó la emisión monetaria como método de financiamiento. Abandonó la "maquinita" de imprimir billetes como recurso para sufragar el gasto público. El modelo de sustitución de importaciones de los decenios anteriores restringía la oferta de bienes importados por la vía de tarifas y permisos de importación, pero alentaba la industrialización por la vía de las empresas públicas y exenciones impositivas para la industria privada, e incluso subsidios a las exportaciones de manufacturas, procedimientos todos que, sumados, desembocaban en fuertes déficit fiscales, consecuencia del Estado intervencionista. Ese déficit fiscal se cubría con emisión monetaria. Mientras no hubiera deuda externa que pagar, el mismo era soportable y no producía, por lo general, alta inflación.

El problema con la sustitución de importaciones vino después de 1981, cuando al déficit fiscal inherente a ese modelo se le sumó la necesidad de pagar el servicio de la deuda externa. Este fue el problema del período 1981-90. El sustitutivo inflacionario funciona con poca deuda externa. Cuando se lo quiere combinar con el pago de la misma, el sistema económico no aguanta y estalla en hiperinflación. Fue la lamentable experiencia de los ochenta en la Argentina.

La convertibilidad de 1991 eliminó la emisión monetaria como método de financiar el déficit. Eliminó también muchos subsidios propios del sustitutivo inflacionario. Pero no eliminó el peor lastre, que es el Estado clientelista, donde "gobernar es nombrar". Y, por lo tanto, no eliminó el mismo déficit fiscal, sino que lo financió con más endeudamiento externo y venta de los activos del Estado al extranjero: las famosas "privatizaciones". Puede afirmarse que la convertibilidad eliminó la sustitución de importaciones y también el mecanismo anexo que podríamos llamar "The money machine led growth model", o sea la emisión monetaria como motor para financiar un creciente gasto público que expanda aparentemente a la economía y le dé una sensación de euforia. Este método llevó a una alta inflación en los ochenta y a devaluaciones efectuadas para recuperar la competitividad internacional del país, la cual era constantemente socavada una y otra vez por la misma inflación incesante proveniente de la emisión monetaria para financiar al gobierno. En tiempos de alta inflación, la economía se convierte en un sálvese quien pueda, y nadie piensa en invertir para exportar, sino, en el mejor de los casos, en invertir con "curros", esto es, con privilegios del Estado.

Pero hete aquí que algunos economistas confunden el modelo de crecimiento "liderado por las exportaciones" que no es inflacionario en absoluto, con el de "sustitución de importaciones con deuda externa plus money machine" de los ochenta. Ese modelo atribúyanselo a los muchos ex ministros y presidentes del Banco Central que tuvieron responsabilidades en la conducción de la economía argentina en ese decenio, antes de la convertibilidad. Muchos de estos ex funcionarios todavía hablan y suelen ser los más fanáticos pontífices conversos de la convertibilidad que ellos no supieron implementar mientras les tocó ser gobierno. En su confusión, no

distinguen entre dos modelos completamente distintos, el sustitutivo inflacionario, por una parte, y el de crecimiento por la vía de la exportación industrial de manufacturas, por la otra, que, aplicado por un largo período, genera mucho crecimiento, pleno empleo y poca inflación.

El modelo exportador ante una peligrosa alternativa: la tesis deflacionista y el ejemplo de la crisis japonesa de los noventa

Los salarios nominales y los precios cayeron durante la Gran Depresión, tanto como otras variables económicas. Nosotros estamos de acuerdo con Keynes en que si los precios hubiesen caído aún más rápido, la economía se hubiese degenerado más todavía en lugar de mejorar rápidamente.

Bruce Greenwald y Joseph Stiglitz, New and old keynesians, Journal of Economic Perspectives, 1993, 7, págs. 23 y 44.

El modelo del crecimiento económico válido hoy día para la Argentina es el liderado por las exportaciones. Es el que han seguido con éxito y casi sin inflación los tigres del Asia desde la posguerra hasta 1994 y Chile desde 1983 hasta 1997 (*The export led growth model*). Es el que he venido propugnando incansablemente para nuestro país desde 1983, con 10 libros publicados y 300 artículos periodísticos. Este modelo requiere actuar *simultáneamente* en dos frentes: primero en el nivel del tipo de cambio *real*, haciendo que el dólar sea *caro y estable*, por una parte, y en el segundo frente, el fiscal, requiere frenar el crecimiento del gasto público en términos nominales por la vía de la sustitución del Estado clientelista y depredador por el Estado democrático de mérito, como el existente en los países desarrollados, y en forma embrionaria en los tigres del Asia y Chile, donde los nombramientos de la clientela política están reducidos a su mínima expresión. En los Estados Unidos, por ejemplo, el clientelismo político, más conocido como *"the spoil system"*, fue eliminado en el siglo pasado por la *Civil Service Reform Act*, de 1883.

De nada sirve una devaluación nominal si el tipo de cambio *real* alto no es una *política permanente de Estado*. De manera tal que el sector privado entienda que la alta rentabilidad del sector exportador se mantendrá estable por 30 años por lo menos, como forma de inducir las *inversiones* de largo plazo en este sector. De esta manera, la economía contará con un sector expansivo y dinámico que son las exportaciones y la sustitución de importaciones con apertura de la economía. Pero para poder mantener alto el tipo de cambio real, es necesario frenar el crecimiento del gasto público en términos nominales. Esto se consigue utilizando estrictamente el mérito como base para hacer los nombramientos de funcionarios y empleados públicos. Es así que la economía cuenta entonces con un sector externo expansivo, pero con un sector público contractivo y prudente que es el Estado democrático de mérito, con poca materia grasa y mucha materia gris. Lo inverso del Estado argentino actual.

Las políticas cambiaria, monetaria y fiscal deben decidirse simultáneamente. Si se sigue primero una política fiscal contractiva, como proponen algunos economistas deflacionistas, en medio del tipo de cambio bajo y contractivo, y de una orgía de importaciones, la desocupación puede llegar al 30 o 40 %, haciendo inviable políticamente a su modelo. Precisamente, para escapar a la hiperdeflación que trae normalmente el tipo de cambio "recontrabajo", como el establecido en 1991 por la convertibilidad, es que Cavallo y Fernandez usaron el contrapeso expansivo del fuerte crecimiento del gasto público financiado con alto endeudamiento y venta de activos, pero sin emisión monetaria. Si Cavallo o Fernandez hubieran seguido la receta, sin duda bien intencionada, pero ingenua y técnicamente inconsistente de los deflacionistas, no hubieran durado ni tres meses en el sillón de ministro. Resumiendo, si descartamos "the import sustitution plus the money machine led growth model" del pasado anterior a 1991, del cual los argentinos estamos hartos, y el inviable "deflation led anti-growth model" de la escuela de los deflacionistas en general, quedan dos modelos de crecimiento alternativos, el liderado por las exportaciones y la inversión para exportar, y el liderado por el endeudamiento. Este último repotencia la vulnerabilidad del país que lo utiliza, y, además, siempre que se lo usó, fracasó.

Pero, en este capítulo, nos preocupa la postura de los economistas deflacionistas. En efecto, los economistas del modelo de sustitución de importaciones representan el pasado ya superado. No son peligrosos. Los economistas del debt led growth model son pícaros que ganan mucho dinero a costa de la mayoría de los argentinos. Son peligrosos, pero creo que ya hemos descubierto su juego ante la opinión pública y, por lo tanto, sus días están contados. Pero los economistas deflacionistas son peligrosos porque van en aumento y porque tienen buena prensa, alto poder persuasivo, look conservador y serio, y, por encima de todo ello, entienden poco. Estos economistas pretenden, además, que el equilibrio fiscal sirva de instrumento para lograr también el equilibrio en la balanza de pagos dentro de la convertibilidad, esto es, bajo un sistema de cambio fijo y nada menos que por ley. Esto es un error

técnico grave. El tema de los déficit gemelos, el fiscal y el de balanza de pagos, se puso de moda en los Estados Unidos en 1984, cuando el economista MARTIN FELDSTEIN, a la sazón asesor económico del presidente RONALD REAGAN, al redactar y publicar el conocido libro anual The Economic Report of The President, abogó acertadamente por la reducción del déficit presupuestario estadounidense como método para disminuir el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de aquel país. Pero hay una "pequeña" diferencia de contexto con las propuestas de los economistas antidéficit y antigasto público y deflacionistas en la Argentina. Los Estados Unidos tenían y aún hoy siguen teniendo una política de flotación cambiaria. El valor del dólar está sometido a la ley de la oferta y la demanda en los mercados monetarios internacionales. La Argentina, por el contrario, tiene el precio del peso controlado por el Estado vía ley de convertibilidad, en un rígido e inflexible uno a uno con el dólar.

Esta "pequeña" diferencia de contexto es fundamental. En las palabras de Feldstein:

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. (¹)

En el caso argentino, con el tipo de cambio fijo e inamovible a un nivel igual a la mitad de su valor histórico en términos reales, el equilibrio fiscal traería una recesión considerable. El caso debe razonarse así: el equilibrio fiscal aumenta el ahorro público. La mayor oferta de ahorro hace bajar las tasas de interés. Las menores tasas de interés inducen a los capitales golondrina a salir del país para colocarse a tasa en mercados externos donde las tasas sean más altas. Al salir las golondrinas, pesos demandan dólares. Como el tipo de cambio es fijo, el Banco Central debe entregar los dólares y destruir pesos. Se contrae entonces la circulación monetaria, se revierte el movimiento bajista del interés y suben las tasas, y, mientras tanto, el menor gasto público por la vía del multiplicador keynesiano al revés, lleva a la economía a una profunda recesión, como la de 1995.

Si el tipo de cambio fuera fluctuante como en los Estados Unidos, la reducción del déficit fiscal y las tasas de interés operaría al comienzo de la misma manera. Pero al querer salir las golondrinas, pesos buscarían dólares. Y esta vez el Banco Central no vendería dólares. Entonces, el peso se depreciaría, lo cual estimularía las exportaciones y la sustitución de importaciones. Y así, la balanza de pagos se ajustaría mediante el mecanismo de los precios. De la misma manera, la depreciación

⁽¹⁾ FELDSTEIN, MARTIN (Chairman of the Council of Economic Advisers), Economic Report of The President of the United States, 1984, pág. 40.

del peso rebajaría el salario en dólares (aunque no el poder adquisitivo del salario en pesos, que es el que interesa a los trabajadores), lo cual estimularía el empleo y la reactivación *auténtica* de la economía. Debe tenerse presente que el desempleo masivo que experimenta nuestra economía tiene por causa al mayor uso de insumos importados en sustitución del trabajo nacional, debido a la baratura de las importaciones por culpa del atraso cambiario y al encarecimiento correlativo del trabajo nacional en dólares por acción del mismo atraso.

Pero los deflacionistas pontifican y aturden: reducir el déficit. Bajar el gasto público. Por cierto que dentro de la convertibilidad del uno a uno. En la práctica, cuando estuvieron en el gobierno, estimularon a la economía con un crecimiento espectacular del gasto público procíclico. El gasto del sector público nacional durante la conducción Cavallo-Llach, según la versión oficial, subió un 66 %. Saltó de 30 mil millones, de dólares, en 1991, a 50 mil millones, en 1996. Haz lo que yo digo, mas no lo que yo hago.

Es que con el tipo de cambio hipersobrevaluado de la convertibilidad de 1991, la economía tiene una tendencia innata hacia la hiperrecesión y la hiperdesocupación. Y, entonces, repito, los conductores de esta economía saltarían de sus cargos como por acción de un poderoso resorte. No durarían ni un mes. Por ello, no les queda más remedio que tragar el trago amargo para ellos de la reactivación keynesiana de la economía mediante el gasto público y el endeudamiento externo e interno. Razonan como Luis XV: "después de mí, el diluvio". En síntesis, la teoría de los déficit gemelos que pregona la reducción del déficit fiscal para ajustar la balanza de pagos solamente tiene sentido en un contexto de tipo de cambio libre y fluctuante. En un contexto de tipo de cambio fijo e hipersobrevaluado es hiperrecesiva y, por lo tanto, impracticable.

Algunos economistas argentinos van más allá de la reducción del déficit fiscal. Hablan de acción directa y rebaja de salarios como solución a la crisis. Quizá leyeron a ARTHUR CECIL PIGOU, el gran economista inglés que brillara en los años veinte y trienta y defendiera la economía clásica de la deflación, en permanente "pica" académica con John Maynard Keynes. Estos economistas rechazan la libre flotación del dólar, porque se asustan de las absurdas cláusulas de reajuste de tarifas a dólar para las empresas concesionarias de servicios públicos que impusiera CAVALLO. Sin embargo, en contradicción total, proponen romper con esos contratos renegociándolos como punta de lanza de una rebaja "concertada" y general de precios y salarios para toda la economía. Ello implicaría una devaluación en términos reales, porque el dólar mantendría la paridad nominal decretada por ley, en forma arbitraria, en uno a uno con el peso. Pero esto es intervencionismo estatal a la enésima potencia. Los deflacionistas, por lo general, hablan de rebajar los precios y salarios, pero no las deudas. Defienden quizá sin querer los intereses de los acreedores y los bancos. Por eso, se les debe preguntar: ¿las deudas en pesos también se reducirían por decreto, o habrá una renegociación entre cada deudor con cada

acreedor? ¿Y las deudas en dólares? Al empleado que gana en pesos y compró su departamento con un crédito hipotecario en dólares, ¿le rebajarán también la deuda pari passu con la rebaja de su salario nominal? En general, la carga de la deuda interna, sea en pesos o en dólares, ¿acaso no se agrandaría enormemente en términos reales ante una baja de salarios y precios internos? Irving Fisher, el segundo gran economista del siglo XX que terminó, sostenía la tesis de que las grandes depresiones se producen cuando la baja de precios, esto es, la deflación, empeora la situación de los deudores. Incluso, publicó un artículo al respecto, cuyo título da la idea exacta de su contenido (²). En medio de una depresión económica, los acreedores no podrán cobrar. Por eso es que los deflacionistas tal vez no sean defensores inteligentes de los intereses que secretamente protegen.

En lugar de dejar librado el valor del dólar al libre juego de la oferta y la demanda, algunos distinguidos deflacionistas proponen "concertar" (¿Qué es eso? ¿Renegociar? ¿Flexibilizar? ¿Decretar?) millones de precios y salarios. Al respecto, decía Lord KEYNES (³) en 1936:

Suponer que una política de flexibilización (por rebaja) de salarios es la correcta y propia consecuencia de un sistema que en su conjunto es de laisser faire, es lo opuesto de la verdad. Solamente en una sociedad altamente autoritaria, donde sorpresivos, sustanciales y universales cambios pueden ser decretados, es que una política de flexibilización (por rebaja) salarial puede funcionar con éxito. Uno se puede imaginar esta política en operación en Italia, Alemania o Rusia, pero no en Francia, los Estados Unidos o Gran Bretaña.

Leyendo a Keynes, uno se pregunta: ¿es que a estos economistas, demócratas —sin duda alguna— les llegaron de repente los efluvios del terrible Adolfo de los años treinta?

Como el futuro presidente será Duhalde, o será De la Rua, y sus paradigmas serían los presidentes Peron y Alvear, respectivamente, uno podría tratar de imaginarse lo que hubieran hecho estos últimos ante una situación de falta de competitividad, hiperdesempleo e hiperendeudamiento como la que vive la Argentina en la actualidad. ¿Alguien se puede imaginar a Peron rebajando salarios nominales? Jamás. Cabe sí imaginárselo devaluando, desdolarizando la economía por ley del

⁽²⁾ FISHER, IRVING, The Debt Deflation Theory of Big Depressions, Econometrica 1, octubre de 1932, págs. 337 a 57.

⁽³⁾ KEYNES, JOHN MAYNARD, Teoría general del empleo, el interés y la moneda, Harcourt, Reedición 1964, pág. 269.

Congreso, ordenando convertir las deudas en dólares a pesos al cambio de uno a uno para favorecer a los deudores, y concentrando todos los dólares en el Banco Central. Uno se lo imagina congelando las tarifas de servicios públicos y el precio de los combustibles por decreto, para evitar la suba del índice del costo de vida y proteger así a los salarios reales. Los monopolios no hubiesen chistado con tal de mantener sus jugosas concesiones. Todo ello sin inflación. Recordar que la tasa de inflación peronista en los últimos tres años anteriores a 1955 fue del 3,8 % anual. Para promover el empleo, Peron hubiese aumentado el impuesto a las ganancias de las empresas, pero con fuertes deducciones por cada nuevo trabajador empleado, de manera tal que las empresas que hubiesen empleado más personal adicional hubiesen pagado menos impuestos. La deuda externa, por supuesto, hubiese sido renegociada por Peron.

¿Y a Alvear rebajando salarios nominales? Tampoco cabe. Don Marcelo fue un gran presidente. De gran sentido común y contrario a las locuras. Durante su mandato, el PBI per cápita creció al 5 % por año, los salarios reales, al 2 % y el empleo, al 3 %. Don Marcelo era un hombre culto, liberal-radical, admirador de las democracias francesa, inglesa y estadounidense. Como Keynes era un profesor inglés, liberal y radical, cabe imaginarse a Alvear pidiendo consejo a su contemporáneo Keynes. ¿Qué le hubiera aconsejado? Lo que dice su libro citado (4):

Teniendo en cuenta la naturaleza humana y nuestras instituciones, sólo una persona tonta preferiría una política de flexibilización laboral (por rebaja de salarios) a una de flexibilización monetaria (por flotación de la divisa) [...] Además, un método que es relativamente fácil de aplicar, debe ser preferible a un método que es tan difícil como impracticable.

Es muy importante que el público entienda por qué la propuesta deflacionista es errónea. Se habla de un "acuerdo concertado voluntariamente" para disminuir costos. Supongamos que el ministro de economía deflacionista abre el fuego deflacionario proponiendo una rebaja de salarios y jubilaciones en el propio Estado del 30 %. Inmediatamente, el Poder Judicial va argumentar que ello es inconstitucional, porque una cláusula expresa de la Constitución prohíbe bajar los sueldos de los jueces. Los jubilados rechazarán la propuesta argumentando que ellos también tienen un "derecho adquirido" de jerarquía constitucional. Y ni qué hablar de las influencias que moverían los jubilados de privilegio para conservar su botín. Resultado: la propuesta comenzaría a naufragar.

Supongamos que, simultáneamente, el ministro deflacionista invita a la CGT y al MTA a aceptar rebajas de salarios del 30 % con la promesa de que el sector privado reducirá los precios en la misma proporción. "Primero, que bajen los precios",

⁽⁴⁾ KEYNES, ibid., pág. 268.

responderían los asalariados agremiados, y lanzarían una huelga general que paralizaría al país más de lo que está.

Imaginemos que, al mismo tiempo, nuestro ministro llama a las concesionarias de servicios públicos y a YPF y les pide que rebajen sus precios en un 30 %, en línea con la concertación deflacionaria que él inspira. Le dirán que ellos tienen contratos firmados con el Estado que son sagrados y deben cumplirse. "Pacta sunt servanda." Que la credibilidad del país está en juego con sus contratos. YPF, por su parte, dirá que sus precios están alineados con los internacionales, como corresponde a una economía abierta, y que el pedido ministerial es de imposible cumplimiento. Ahora, el ministro se reúne con las entidades gremiales del campo y les pide que bajen sus precios en un 30 %. Las entidades le responderían que los precios relativos del campo ya bajaron en un 50 % desde el advenimiento de la convertibilidad. Que ellos son productores de bienes transables internacionalmente y que, por lo tanto, deben estar lógicamente exentos de esta "concertación deflacionaria voluntaria" cuyo objetivo es precisamente devaluar el tipo de cambio real. Similar respuesta obtendría el deflacionista de la Unión Industrial Argentina.

Ante el pedido a los bancos de que acepten una reducción de sus acreencias en un 30 %, éstos responderían que ellos, a su vez, son deudores de los depositantes, y que, por ende, habría que recortar los depósitos en la misma proporción. A todo esto, el pánico deflacionario se apoderaría de la sociedad, y la gente, por las dudas, empezaría a retirar los depósitos en pesos y en dólares de los bancos para guardarlos en el colchón. En este momento, el ministro deflacionista comprendería su error. Comprendería a Keynes. Y se daría cuenta de que su devaluación por "concertación deflacionaria voluntaria" solamente podría hacerse por un sorpresivo decreto ley "a la" Adolfo Hitler o Benito Mussolini. Por eso es que ningún país en la posguerra y hasta 1999 la ha puesto en práctica.

Incidentalmente, en los caps. 32, 33, 34, 35 y 36 demostramos en forma técnica que la baja en los precios de los no transables, esto es, la devaluación por deflación, requiere un paulatino "crecimiento negativo" en el PNB. Una larga recesión. Y esto tiene un costo social de terror. Es tan sólo una cuestión de matemáticas. Por ello es que la devaluación por deflación se la hace *manu militari*, sorpresiva, arbitraria y totalitariamente por el Estado, o se convierte en un infierno interminable de decadencia y resultado incierto. Y como, por otra parte, es difícil encontrar un dictador tan "tonto" (palabra textual de Keynes: "foolish person") como para pagar al divino botón el costo político de reducir fuerte y repentinamente los salarios, no hay ejemplos en la posguerra de devaluaciones deflacionarias.

Los economistas deflacionistas argentinos deberían estudiar la deflación en el Japón de los noventa, para convencerse de que ésta deflación es peligrosa, y tan nociva o peor que la temida inflación. El Japón fue desde 1950 hasta 1990 el buque insignia del modelo de crecimiento liderado por las exportaciones. En 1950, sus exportaciones

alcanzaban solamente los 3.000 millones de dólares de valor constante actual, y hoy tocan los 400 mil millones. Estas se multiplicaron, en términos reales, por 133 en 50 años. El ingreso per cápita de Japón es hoy similar al de los Estados Unidos. Todo un éxito. Su economía es enorme y equivalente a la mitad de la norteamericana. Pero con un grave problema de deflación en los noventa, porque los Estados Unidos no lo dejan devaluar. Antes bien, lo obligan a revaluar (5). Y la economía no crece más. El extraordinario incremento en la productividad anterior proveniente de haber tenido el tipo de cambio muy devaluado desde 1950 hasta 1971, cuando el dólar estaba a 360 yenes, fue forzando una paulatina sobrevaluación cambiaria desde ese último año en adelante. En 1995, el tipo de cambio estaba a 80 yenes por dólar. Luego, los Estados Unidos se compadecieron y adoptaron la política del "strong dollar" dejando devaluar el yen, pero no a más de 120 yenes por dólar. De cualquier manera, la historia de la considerable revaluación del yen en términos de dólares hace que el público japonés tenga una fuerte preferencia por liquidez en términos de su moneda local. Conviene ahorrar en yenes porque éstos a la larga, valen cada vez más, piensa el público japonés. La historia lo viene demostrando de manera inexorable desde 1971 en adelante. Pero, infortunadamente, la sobrevaluación paulatina del yen mata la gallina de los huevos de oro, que son las exportaciones manufactureras del Japón. Con su divisa incrementadamente sobrevaluada, el Japón encuentra cada vez más difícil exportar y crecer. Y así, el modelo exportador empieza a languidecer. Llegó a su agotamiento. Para alentar la devaluación del yen, el Banco del Japón baja la tasa de descuento al 0,50 % anual. Las bajas tasas de interés en yenes estimulan la colocación de ahorros japoneses en moneda extranjera: yenes demandan dólares, y el yen se desvaloriza algo. Pero todo es efímero, porque el público sabe que a la larga la moneda fuerte es el yen, y lo que se pierde por un momento en concepto de tasa de interés cuando se detentan hipotéticamente bonos del tesoro americano, después se lo gana conservando los yenes, cuando el yen se vuelve a valorizar. El atesoramiento en esa moneda supera todas las previsiones. El mejor negocio bancario es el alquiler de cajas de seguridad para guardar los billetes. La tasa de interés bancaria activa es del 1,4 % anual y, sin embargo, las empresas y el público son renuentes a tomar dinero prestado, porque el dinero se valoriza y la tasa de interés real resulta muy alta. Con tasas nominales tan bajas, los bancos tampoco tienen mucho beneficio en prestar. En realidad, hay muchos bancos con serios problemas por esta causa. Por más que se expanda más y más la base monetaria, el público absorbe la mayor liquidez. El Japón ha entrado técnicamente en lo que Keynes denominó "trampa de liquidez", situación de la que no es tan fácil salir como parece. Ante la inoperancia de la política monetaria para sacar a la economía de la recesión y el estancamiento, el gobierno japonés intenta una política fiscal expansiva. El

⁽⁵⁾ Mackinnon, Ronald, columnista invitado en The Economist del 24 de julio de 1999.

problema es que el déficit fiscal alcanza ya al 10 % del PBI y la economía no termina de arrancar. Como *background* de esta situación, y no obstante la sobrevaluación del yen, las exportaciones japonesas superan a las importaciones en 100 mil millones de dólares anuales... En resumen, los Estados Unidos tienen sin querer al Japón en jaque, porque, de hecho, le impiden devaluar. Pero de ninguna manera los Estados Unidos obligan a la Argentina a no flotar, o a no devaluar, dadas nuestra insignificancia económica y nuestra total intrascendencia. La convertibilidad es un mero chaleco de fuerza autoimpuesto. Es tontería macroeconómica a la enésima potencia. Aprovechemos, pues, nuestro menor tamaño. La alternativa del pozo deflacionario sería lamentable.

19

Las crisis asiática de 1997, rusa de 1998 y brasileña de 1999 frente a la vulnerabilidad argentina y el aumento del riesgo país

La devaluación de China de 1994 y la creciente competencia del trabajo barato chino socavaron las exportaciones tailandesas y malayas.

Paul Krugman, The Return of Depression Economics, Norton, 1999, pág. 98.

El prestigioso economista defensor de "la convertibilidad", RICARDO LOPEZ MURPHY, sorprendió en 1998 a los medios con una declaración donde concedió abiertamente las flaquezas de la convertibilidad iniciada en 1991. Dijo textualmente:

La Argentina tiene que dejar de ser la sidosa que se pesca todas las pestes que andan dando vueltas por el mundo.

Es sabido que el SIDA como enfermedad rebaja las defensas inmunológicas del organismo y lo hace propenso a contagiarse toda clase de enfermedades. De la misma manera, la convertibilidad del uno a uno rebaja las defensas de la economía argentina y la hace vulnerable a cualquier crisis económica, cambiaria o bursátil que ocurra en países a miles de kilómetros de distancia. En 1995 fue el famoso "efecto tequila", proveniente de México, combinado con la suba de la tasa de interés norteamericana. En 1997, fue el tifón asiático, en 1998, el "efecto vodka" proveniente de Rusia, y, en 1999, el "efecto caipirinha", proveniente de Brasil. Reviste el mayor interés, en consecuencia, analizar exactamente el porqué de esta nueva vulnerabilidad que adquirió la economía argentina.

La historia es, en apretada síntesis, la siguiente: en 1994, China continental devaluó el yuan en un 50 % con respecto al dólar norteamericano. Desde 1996, el marco alemán y las demás monedas europeas se vienen depreciando en relación con la

moneda estadounidense. E incluso el yen se depreció significativamente en relación con la divisa norteamericana en 1996-1999, considerando los valores récord que alcanzó la japonesa en 1995. Por encima de todas estas devaluaciones con respecto al dólar, los llamados "tigres asiáticos" decidieron, o fueron forzados, devaluar nominalmente sus monedas en estos porcentajes: Indonesia devaluó su rupia en un 235 % entre julio de 1997 y mayo de 1998; Malasia, su ringgit en un 38 %; Tailandia, su bath en un 48 %; Corea, su won en un 50 %, y así, sucesivamente. Estos países devaluaron sus monedas para poder competir de manera más cómoda en sus mercados de exportación, y poder así seguir creciendo. Habían seguido con éxito por dos o tres décadas el modelo de crecimiento liderado por las exportaciones (The export led growth model). Pero, a partir de 1994, las devaluaciones de los demás países (China continental, Alemania, Japón) habían tendido a frenar ese modelo porque significaban revaluaciones de las monedas de los "tigres", que estaban pegadas al dólar y, por lo tanto, sumieron a estos países en un modelo que nos es familiar a los argentinos por las experiencias que tuvimos en 1979-81 y 1991-99. Es el modelo desafortunado de crecimiento liderado por la deuda (The debt led growth model). Cuando, después de 3 años de práctica del mismo (1994-97), los tigres asiáticos se dieron cuenta de que este modelo los llevaba al abismo, tuvieron que abandonar la experiencia. Las estructuras económicas de estos países, acostumbradas por las dos y tres décadas anteriores a 1994 al export led growth model, no toleraron bien el debt led growth model, que es su opuesto. Así como un abstemio no tolera bien el alcohol. Se pescaron un buen dolor de cabeza con la experiencia y decidieron volver a las bebidas no alcohólicas. Con las devaluaciones mencionadas, los tigres del este de Asia intentan volver al export led growth model para poder seguir creciendo sobre las mismas bases exportadoras anteriores.

Mientras tanto, la Argentina estuvo con su peso atado al dólar uno a uno desde 1991. En aquel año, a pesar de que el tipo de cambio real histórico promedio del período 1960-1990 era de 2,27 pesos por dólar, revaluamos brutalmente por ley del Congreso al imponer casi manu militari el arbitrario uno a uno, que es el causante del "SIDA" de la economía argentina del que nos habla LOPEZ MURPHY. Lo peor es que a partir del año pasado y hasta el presente revaluamos nuevamente nuestra moneda a raíz de las devaluaciones de Asia (1997), Rusia (1998) y Brasil (1999). Para nosotros, sin embargo, la devaluación directamente importante fue la de Brasil. Las anteriores fueron determinantes de la brasileña. Cuando un país devalúa, los demás automáticamente hacen lo contrario: revalúan. Cuando los asiáticos y Rusia devalúan, Brasil revalúa y nosotros también. Cuando Brasil se ve obligado a devaluar en 1999, da el golpe de gracia final a la convertibilidad argentina de 1991, dejándola knockout. Pero no hay que olvidarse de que en 1994 Brasil había revaluado fuertemente su moneda en un 40 % al adoptar el Plan Real, y en ese momento, esa revaluación fue como una devaluación del peso argentino que salvó milagrosamente a la convertibilidad. Pero lo cierto es que, salvo el revertido episodio brasileño de 1994, ya llevamos varios años revaluando y haciéndonos cada vez menos competitivos.

Cabe remarcar: en 1994, tuvimos una suerte extraordinaria: Brasil revaluó en 40 % y nosotros, de rebote y sin quererlo, hicimos lo contrario: devaluamos en relación con nuestro vecino. Por eso crecieron nuestras exportaciones industriales a aquel país, aunque transitoriamente. Pero los argentinos no advertimos que desde 1985, Brasil es una nación con mala política económica. Baste repetir que el producto nacional per cápita del gigante vecino cayó en 0,8 % por año en 1985-95 y que fue adquiriendo en estos años de revalúo de su moneda una deuda interna y externa que a comienzos de 1999 alcanzaba a 400 mil millones de dólares, la que vence a corto plazo en alta proporción. Con la moneda sobrevaluada y alto endeudamiento, ambos países, la Argentina desde 1991 hasta 1999 y Brasil, desde 1994 hasta 1998, habíamos adoptado el "modelo de crecimiento liderado por la deuda" (the debt led growth model). Un modelo que siempre que se lo adoptó, fracasó. Ambos países usamos "Chicago boys" al frente de nuestras economías, quienes, no obstante los repetidos fracasos de este modelo, continúan depositando su fe en él (recuérdese el fracaso del "Chicago boy" Sergio de Castro en Chile en 1976-82 y los "Chicago-Minesotta boys" en la Argentina con la "tablita" y la sobrevaluación cambiaria de 1979-81). A esta altura de la experiencia mundial con el desarrollo, los ministros de Economía de Argentina y Brasil deberían saber que no existe correlación alguna entre el crecimiento del PNB per cápita de un país y el crecimiento de su deuda externa per cápita.

Mientras tanto, en 1993-97 los capitales extranjeros golondrina que habían ido a invertirse en rupias, ringgits, baths, o wones para comprar acciones y títulos públicos en las bolsas de Indonesia, Malasia, Tailandia o Corea quedaron atrapados en esas monedas y, en consecuencia, se cortaron los dedos con las devaluaciones en cuestión. Después de esta experiencia, todo el capital golondrina mundial trata de adivinar cuál es el próximo país que devaluará para sacar su dinero de él, antes de quedar atrapados adentro. Antes de que sea tarde. Después de la crisis del este de Asia, Rusia fue el primer candidato. Luego siguió Brasil. La Argentina es el candidato siguiente. De ahí las ventas masivas de títulos en nuestras bolsas. Los capitales desean salir de las monedas sobrevaluadas antes de que sea tarde. Venden títulos y acciones y con el producido compran dólares. Por ello, la fenomenal caída de los precios de las acciones y títulos de la deuda en los países cercanos a la devaluación.

Lo peor de todo es que si no devaluamos, tendremos que hacer un fuerte ajuste fiscal que provocará una aguda y larguísima recesión en nuestro país, y con recesión no habrá ganancias para las empresas, ni tampoco posibilidades de que se recupere la bolsa, ni venga inversión extranjera de cartera, ni aumente la recaudación fiscal que haga más seguro el servicio de nuestros títulos de la deuda pública. Además, y valga la redundancia, a raíz de tantas devaluaciones de los demás países, vamos quedando gradualmente menos y menos "competitivos", con lo cual se acrecientan las probabilidades de que se produzca una devaluación final para recuperar competitividad por parte de la Argentina. Por ello, el capital golondrina seguirá

huyendo de nuestras playas. En otras palabras, el avión de la economía argentina navega directamente hacia el ojo de la tormenta dado el rumbo equivocado que eligieron sus pilotos, alucinados por las bondades, en verdad inexistentes, del debt led growth model.

Aunque la anterior es la interpretación más aceptada, en los países desarrollados, de la naturaleza de las crisis asiática, rusa, brasileña y argentina, nuestros "Chicago boys" insisten en la torpeza de endilgar la causa de esta crisis a las políticas activas de los países asiáticos y a la transición política en el caso de la Argentina. Aquellos países tuvieron hasta 1994 muchas políticas activas, es cierto, pero todas apuntaban a apoyar al sector exportador. Y la principal y dominante de todas esas políticas activas era el tipo de cambio real alto. La Argentina, al establecer el tipo de cambio atrasado por ley del Congreso, también siguió una política activa. En realidad, hiperactiva. Pero en sentido inverso: a favor de las importaciones y el endeudamiento. Roque Fernandez manifestó que "los problemas que han tenido los tigres asiáticos fueron las malas políticas activas, como las que hizo el gobierno de ALFONSIN". Evidentemente ve la paja en el ojo ajeno y no la viga en el propio. Hay de todo en materia de políticas activas, buenas, regulares y malas. Las únicas "políticas activas" específicamente recontramalas de los países asiáticos fueron las de los últimos cuatro años. Fueron las sobrevaluaciones cambiarias que adoptaron. Fue haber seguido el debt led growth model. Fue estimular la venida de capitales extranjeros en forma de préstamos o inversiones de cartera para el financiamiento de actividades relacionadas con la producción de bienes y servicios no transables. En párrafos anteriores, nos referimos preferentemente a la caída de las bolsas y a la huida de las inversiones de cartera. Pero dentro del debt led growth model en que los asiáticos cayeron en 1994-97 estuvo la política errónea de contratar masivamente préstamos externos en dólares para financiar una fenomenal sobreexpansión del sector no transable de sus economías. Típicamente préstamos para el sector de la construcción, bienes raíces, negocios inmobiliarios y toda clase de actividades del sector de servicios. Es decir, endeudarse en dólares para actividades que no generan dólares. Obviamente, un banco coreano que tomó prestados dólares en 1996 con un tipo de cambio de 855 wones por dólar y los colocó en préstamos hipotecarios en moneda local para construir edificios, en 1999, con el tipo de cambio a 1.300 wones por dólar, no podía repagar los servicios de esa deuda en dólares. Este "descalce" es, sin duda, una de las principales "políticas activas" erróneas de los coreanos, tailandeses, indonesios, y tigres del Asia en general. Pero el mismo es una mera subpolítica de la sobrevaluación cambiaria. Se desprende de ella casi como la premisa mayor y la menor son seguidas de la conclusión en un silogismo aristotélico. No. Los préstamos en moneda extranjera deben reservarse exclusivamente para financiar actividades que generen o ahorren moneda extranjera de una manera más o menos directa. Los influjos de moneda extranjera deben ser bienvenidos si producen divisas. Si se invierten en actividades de exportación o que sustituyan importaciones de manera eficiente. Deben ser, además, de largo plazo y bajas tasas.

En dos palabras, deben estar "calzados" y ser de largo plazo y términos razonables. De otra manera, sólo sirven para "embarrar la cancha" del desarrollo económico y provocar desastres. Hasta 1994, los países "tigres" del Asia se caracterizaron por obtener sus divisas por la vía de las exportaciones y el tipo de cambio alto. Y por usar de manera muy prudente el capital extranjero con predominancia de la inversión directa sobre las de cartera. Y por usar con moderación los préstamos externos. Seguían el export led growth model". Este modelo permitió que países como Corea y Taiwán multiplicaran por diez sus salarios en términos reales, todo ello acompañado con pleno empleo y en un plazo de 35 años (1960-94). Lamentablemente, después de la devaluación de China continental de 1994, y las devaluaciones japonesa, alemana y europea que siguieron en 1996-97, los tigres asiáticos quedaron anclados al dólar y, por lo tanto, sobrevaluados. El export led growth model no funcionó más. ¿Qué hicieron entonces? Recurrieron masivamente al debt led growth model por tres años (1994-97), aprovechando la excepcional liquidez del mercado internacional de capitales. En pocas palabras, copiaron a Cavallo, Fernandez, Diz-Arriazu y Sergio de Castro. Cuando, en 1997, se dieron cuenta de que ese modelo no llevaba al desarrollo, quisieron salir de la trampa. Y tuvieron que devaluar para volver al viejo, probado y exitoso export led growth model. Claro, no solamente espantaron a las inversiones de cartera en la bolsa, sino que también se encontraron con el "descalce" de préstamos en moneda extranjera para actividades internas de la economía de que hablábamos antes. Esta fue la gran y mayor política activa errónea del Asia: el "descalce". ¿Y por casa, cómo andamos? Bueno, la Argentina es el país líder indiscutido del debt led growth model. Por lo tanto, el "descalce" es la norma. Es fenomenal. Según el Banco Mundial, la deuda externa argentina en 1991 era de 62 mil millones de dólares. Si le restamos 32 mil millones de activos estatales que vendimos al extranjero, hoy esa deuda externa debería ser de solamente 30 mil millones de dólares. ¿Sabe el lector cuál es la última cifra de la deuda externa argentina que publica un instituto creado por los bancos acreedores en Nueva York para seguir el comportamiento de la deuda externa de los países en desarrollo?: 160 mil millones de dólares, y casi toda fue a parar a actividades que no exportan ni sustituyen importaciones. Sin embargo, la "política activa" de Fernandez y Cavallo de endeudarnos en dólares fue más allá todavía. No solamente estamos "descalzados" con los préstamos recibidos del exterior. Con la "política activa" de modificar el Código Civil para alentar los préstamos internos en moneda extranjera, el sector bancario ha concedido 60 mil millones adicionales de préstamos en dólares para actividades predominantemente internas. Más descalce todavía. Mientras tanto, el peso anclado al dólar queda cada vez más sobrevaluado respecto de Asia y Europa. Y cada vez es menos rentable invertir para exportar. Y la deuda externa tiene un valor que multiplica por siete el de éstas. Y éstas empiezan a descender. Y el debt led growth model de Cavallo y Fernandez tambalea. Pero ROQUE FERNANDEZ, POU, CAVALLO, KIGUEL, los ALEMANN, KRIEGER VASENA, BRODA, CARLOS ALFREDO RODRIGUEZ, ARRIAZU y todos los economistas del debt led growth

model tratan desesperadamente de convencer a nuestros acreedores de que la Argentina es diferente y que no entrará en default.

Sin embargo, la tesis de que nuestro país es diferente del resto de los emergentes carece de solidez. La Argentina, en rigor, no puede diferenciarse de aquéllos. Y no lo puede hacer, simplemente porque los coeficientes de endeudamiento que tiene son peores que la mayoría de los coeficientes que muestran los países emergentes. Es cierto que Menem hizo un desesperado esfuerzo para tratar de diferenciarlo viajando a la Asamblea del FMI, pero esto fue un gesto irrelevante que no convenció a nadie. También son pobres los argumentos de Cavallo, Fernandez, Pou y demás. Los operadores de los mercados analizan los números. Los gerentes de los fondos de inversión extranjeros, que son los que tienen que traer dinero o no a los distintos países, estudian principalmente el cociente de la deuda externa sobre las exportaciones. Y como nuestro país ostenta un cociente de 7, en este punto estamos muy mal. La Argentina luce como un típico país con la moneda sobrevaluada, un típico país con excesivo endeudamiento. Ante los números de su deuda, su desempleo y su déficit externo, resulta imposible sacar la conclusión de que es diferente. Pertenece a un conjunto de países emergentes que ha cometido el error de sobrevaluar agudamente su moneda. Sobrevaluación cambiaria y excesivo endeudamiento externo fueron las causas de la crisis asiática reciente analizada antes. Por algunos pocos años, los tigres continuaron creciendo sobre la base de importación de capitales y de endeudamiento, igual que nosotros. Al poco tiempo, se dieron cuenta de que esta situación era insostenible y debieron devaluar su propia moneda. Los capitales que habían ido a invertirse en las bolsas de estos países sufrieron grandes pérdidas con las devaluaciones. Algunos inversores pudieron vender a tiempo y salir. Pero al vender bajaron los precios de las acciones, y así, de igual manera, tuvieron enormes pérdidas. Esto significó un desastre para una gran parte del capital de riesgo que actúa en los fondos comunes de inversión de los Estados Unidos. Y así, inmediatamente empezaron a analizar qué otro país tenía la moneda sobrevaluada. El otro país, ciertamente, fue Rusia. Rusia exporta acero, cobre, aluminio, petróleo y materias primas. Con la caída de los precios de estas materias primas por culpa de la crisis asiática, este coloso se halló sin divisas y tuvo que devaluar. Y al devaluar, se encontró con que no podía pagar la deuda externa porque el gobierno no podía comprar las divisas al nuevo precio de éstas, que era muy caro. Tampoco recaudaba suficiente dinero de los impuestos; no tenía suficiente superávit fiscal para comprar las divisas para pagar la deuda externa. Así, cayó en cesación de pagos internacional, en default. Y esto provocó pánico en los centros financieros internacionales. Por la vía de esta dolorosa experiencia, los inversores han llegado a la conclusión de que los riesgos de invertir en acciones y bonos de países emergentes están todos correlacionados debido a la globalización de la economía mundial. Se cae uno, y todos los demás van cayendo como en la teoría del dominó. Con anterioridad a la crisis, los fondos de inversión de los Estados Unidos, de Alemania, de los grandes países habían pensado que era factible ganar mucho dinero diversificando las inversiones, digamos, comprando bonos de Rusia y de la Argentina, porque eran países que, aparentemente, no tenían nada que ver entre sí. O acciones de empresas de Tailandia y Corea, por la misma razón. Los países emergentes pagaban tasas de retorno sobre los bonos de deuda del gobierno, o las acciones de empresas privadas que eran de un nivel doble o el triple que en los Estados Unidos, por ejemplo. Entonces, en apariencia, convenía diversificar la cartera, apostando algunas fichas a los bonos que daban un interés muy alto, pero que eran más riesgosos. Y la idea era neutralizar el riesgo invirtiendo un poco en cada uno de los emergentes. De repente, los capitales de todo el mundo han descubierto que, debido a la globalización de la economía, todos los riesgos estaban correlacionados. En consecuencia, esto de poner una ficha a cada uno de los diferentes países emergentes requerirá, como compensación para los acreedores, una tasa de interés mucho mayor aún. Porque todas las economías deudoras emergentes están de alguna manera conectadas. Y el punto que las hace vulnerables es sencillamente la sobrevaluación cambiaria que se traduce en escasez de exportaciones. Esto no se soluciona dolarizando con precios relativos erróneos, porque las exportaciones seguirán decreciendo. Y acá es donde nuestro país tiene el mayor de los problemas. No sólo somos el que enfrenta la mayor sobrevaluación cambiaria del globo, sino que también nuestra economía está fuertemente correlacionada con la de Brasil, país que al devaluar nos tornó "súperhipo-competitivos". En los cincuenta, un economista estadounidense, HARRY MARKOWITZ, demostró matemáticamente que diversificando los riesgos era posible obtener altos retornos a las inversiones de cartera, siempre que los riesgos fueran verdaderamente diversos. Luego, le dieron el premio Nobel por sus hallazgos. El problema es que después de las crisis asiática, rusa y brasileña quedó demostrado que todas las economías emergentes están fuertemente correlacionadas y que la única manera de salir de ese círculo vicioso es con el tipo de cambio real alto. La Argentina surge así como un caso clavado de país con alta capacidad de contagio por su tonta política de sobrevaluación cambiaria. Es el país más sidoso de todos los emergentes por su imprudente política económica. Por eso el alto riesgo país que los mercados internacionales de capital le asignan, mal que les pese a los economistas locales del club de la deuda externa.

20

Las contradicciones del modelo de crecimiento liderado por la deuda

En general la crisis de la deuda golpeó con máxima violencia a los países que tenían políticas fiscales demasiado expansivas y políticas comerciales altamente distorsionadas, especialmente políticas que provocaban un fuerte sesgo contra las exportaciones.

Jeffrey Sachs y Felipe Larrain, *Macroeconomía* en la economía global, Prentice-Hall, 1994, pág. 700.

El Gráfico 20.1 presenta una visión panorámica de la evolución de nuestra deuda externa desde 1980 hasta 1999. La barras denotan un fuerte crecimiento de esta deuda desde 1980 hasta 1983 y nuevamente desde 1994 hasta 1999. En 1980, la deuda era de 27 mil millones de dólares y en 1983 ya se había casi duplicado, llegando a 43 mil millones. En este período, creció a la tasa acumulativa anual del 26 %. Luego, viene el período del gobierno radical, cuando la tasa de crecimiento de la deuda externa desciende al 6 %. Y, finalmente, desde 1990 hasta 1999 la deuda externa vuelve a tomar un fuerte ritmo de crecimiento, esta vez a la tasa del 11 % anual.

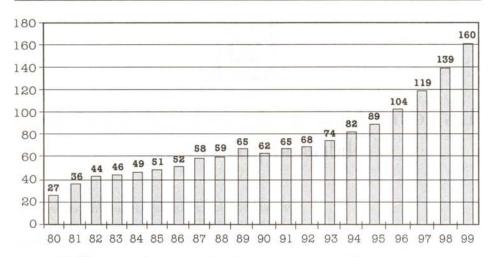


Gráfico 20.1. Argentina: Deuda externa total pública y privada.

La deuda externa creció fuerte en 1980-83 y en 1990-97, cuando se aplicó el debt led growth model.

Sin embargo, esta tasa del 11 % es mucho mayor en realidad, porque esconde una "trampa", dado que en este período el Estado argentino vendió cuantiosos activos fruto del ahorro de anteriores generaciones. Y ahora, estos activos están en manos extranjeras. Se trata nada menos que de YPF, SEGBA, ENTEL y más de un centenar de las ex empresas del Estado. El producido de esas ventas fue de 30 mil millones de dólares, según cifras del Ministerio de Economía. Se desprende de ello que la deuda debió haberse reducido de 62 mil millones en 1990, a 32 mil millones en la actualidad, después de tantas privatizaciones pagadas con títulos de la deuda a valor nominal. Pero hete aquí que la deuda externa argentina en lugar de ser de 32 mil millones de dólares a fines de 1999 era de 160 mil millones. Es decir que podemos considerar que ésta, neta de activos, creció desde 32 mil millones a fines de 1990, hasta los mentados 160 mil millones de fines de 1999. Esto significa que, en realidad, la misma se incrementó a la tasa del 19 % anual acumulativo desde fines de 1990 hasta fines de 1999. Por eso podemos afirmar, sin duda alguna, que el crecimiento del PBI desde esas mismas fechas, que fue del 4 % anual acumulativo, ha sido, en realidad, un crecimiento liderado por la deuda externa. Esta se constituyó en el elemento dinámico que impulsó nuestra economía.

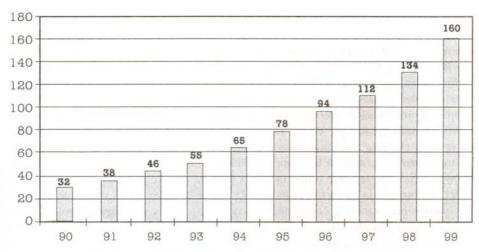


Gráfico 20.2. Argentina: Deuda externa neta de activos.

Si consideramos las deudas externas neteadas de la venta de activos estatales, la deuda externa argentina se quintuplicó en 1990-99.

Las autoridades económicas tuvieron el apoyo cómplice de algunos pocos miembros del *establishment* que lucraron con estas "privatizaciones" y este endeudamiento fenomenal. Por lo tanto, todos ellos están solidariamente interesados en ocultar esta verdad. Porque un crecimiento de la deuda externa al 19 %, mientras el PBI crece al 4 % plantea una evidente incompatibilidad en el largo plazo. Llegará un punto donde los acreedores se darán cuenta de que la deuda es tan grande en relación con el PBI que cesarán de prestar y entonces el modelo de crecimiento liderado por la deuda se derrumbará como un castillo de naipes.

¿Cómo ocultar esta evidencia de incompatibilidad? Con la astucia que tienen para manipular las cifras inventaron una triquiñuela. Las cifras anteriores sobre la deuda externa incluyen la deuda en moneda extranjera pública y privada de residentes en la Argentina hacia residentes en el extranjero. Para entrar en la definición de deuda externa se requieren dos condiciones. La primera consiste en que la deuda esté estipulada en moneda extranjera. La segunda condición consiste en que se trate de un deudor residente en la Argentina y un acreedor residente en el extranjero. Una deuda en dólares de un residente en la Argentina hacia otro residente en la Argentina,

a pesar de que está estipulada en dólares, no es deuda externa. Por ejemplo, los bonos entregados por el Estado a proveedores locales denominados en dólares no constituyen deuda externa. Tampoco lo son los bocones previsionales en dólares, ni los BONEX en dólares cuyos titulares son argentinos residentes. No obstante estas definiciones, que son de carácter internacional y sabidas por todo el mundo, algunos "consultores" económicos, por encargos indirectos del Ministerio de Economía, han preparado informes donde tratan de situar la deuda externa del país, ya en el año 1990, en nada menos que 90 mil millones de dólares y no en 62 mil millones, que es la cifra correcta computada por el Banco Mundial. Se trata de toda una cortina de humo para confundir a la opinión pública. Lo que hizo el equipo económico de CAVALLO fue simplemente tomar la deuda flotante a corto plazo en pesos anterior a 1991, repotenciarla en forma brutal por la vía de la indexación, mediante el cobro de buenos honorarios y comisiones a los beneficiarios, y luego consolidarla en dólares. Para ponerle "el moño" al operativo, después le endilgaron la culpa de la contratación de 30 mil millones de dólares de deuda adicional al gobierno del Dr. ALFONSIN. Y, además, trataron de catalogarla, en forma un tanto confusa, como deuda externa. Esta, repito, la contrataron, documentaron y consintieron los propios funcionarios de economía del Dr. CAVALLO. De esta manera, intentaron disimular la aplicación del modelo de crecimiento liderado por la deuda, así como el remate del país y la apropiación de las ex empresas del Estado por grupos vinculados al gobierno. Para oscurecer la cortina de humo un poco más, el ex ministro Cavallo embistió contra Yabran por querer quedarse con el monopolio del Correo. Pero el problema es mucho más amplio. La verdad es que grupos monopólicos privados se han apoderado de todos los bienes del Estado argentino con su complicidad. Y de bienes mucho más valiosos que el Correo. La verdad es que los teléfonos, los peajes, el petróleo, Internet y todos los servicios públicos en general son los más caros del mundo en la Argentina, precisamente por el poder monopólico de los concesionarios que contrataron con el ex ministro y la falta de transparencia y competitividad en los procesos de privatización.

Las cifras expuestas más arriba sobre la deuda externa plantean de movida la inviabilidad del *debt led growth model*. En efecto, como dijimos antes, desde fines de 1990 hasta fines de 1999, la deuda externa neta de activos creció a la tasa del 19 % anual acumulativa. Por otra parte, el PBI creció a la tasa del 4 % anual acumulativa, según cifras oficiales. Esto significa que para que crezca el PBI en un 1 %, se necesita que la deuda externa crezca como mínimo en un 4 % dentro del modelo de Cavallo y Fernandez. Si el PBI crece en un 100 % en 10 años, por ejemplo, ello implica que la deuda externa tendrá que crecer en un 400 %. Si el PBI crece en un modesto 50 % en el mismo período, la deuda externa tendrá que crecer, por lo menos, en un exagerado 200 %. Un claro despropósito. La deuda externa dentro de 10 años de la aplicación de este modelo llegaría a 800 mil millones,

o a 480 mil millones de dólares, según sea la hipótesis de crecimiento del PBI. Pero es más. Debido a los precios relativos distorsionados en contra de las exportaciones y favorables al sector no transable, el crecimiento del PBI se materializaría de modo primordial en el sector de los servicios no transables internacionalmente, con los cuales sería imposible pagar una deuda internacional, que es en dólares o en divisas extranjeras. Los países desarrollados relacionan deuda con PBI para medir su propio endeudamiento porque su deuda es interna y en moneda local. Igual que su PBI. En la Argentina, la deuda es principalmente externa y en moneda extranjera. Y el PBI es obviamente interno y en pesos. La relación deuda/PBI no es válida en el caso argentino. Es como dividir vacas por peras.

No obstante esta invalidez, los equipos económicos del "modelo", tanto el de CAVALLO como el de FERNANDEZ, no hacían más que publicar informes comparando deuda/PBI de la Argentina con los Estados Unidos, Francia, Alemania e Italia, pasando por alto que la deuda estadounidense está contratada en moneda local de ese país, la deuda francesa en francos, la alemana en marcos y la italiana en liras. La deuda externa argentina, en cambio, está contratada en moneda extranjera. La triquiñuela de nuestros economistas del debt led growth model radica en que con el peso sobrevaluado a más del doble de su valor, el PBI traducido a dólares a ese tipo de cambio artificial más que duplica su monto. En otras palabras, si el PBI es de 300 mil millones de pesos, traducido a dólares al cambio sobrevaluado de uno a uno, sería de 300 mil millones de dólares. Pero al cambio verdadero de dos pesos por dólar, nuestro PBI sería solamente de 150 mil millones de dólares. Por lo tanto, el coeficiente deuda/PBI queda reducido a menos de la mitad de su verdadero valor. Con esta treta casi infantil, el equipo económico sale a contratar más y más deuda por el mundo, tratando de convencer sobre la "credit-whorthiness" de la Argentina. No engaña a nadie. Consigue crédito, sí pero a tasas de interés altísimas, a más del doble de la tasa de interés que los acreedores le cobran al gobierno de los Estados Unidos por los bonos a treinta años. Los bonos argentinos son considerados junk bonds, o sea, "bonos basura", en el mercado internacional de capitales.

Dada esta básica falencia del coeficiente deuda/PBI, el coeficiente deuda/ exportaciones resulta más apropiado para medir el grado de endeudamiento de un país como la Argentina, pues la deuda está en moneda extranjera y las exportaciones también; no hay triquiñuelas posibles. Esta es la situación de casi todos los países en desarrollo a quienes nadie les compra deuda en moneda local. Y bien, con esta metodología está preparado el Gráfico 20.3. Allí está la deuda externa dividida por las exportaciones de cada país. El coeficiente de la Argentina era 4 para el año 1993; para Brasil, 3; para Venezuela, 2; para México, 1,80; etc. El coeficiente argentino para 1999 subió a 7, mientras que para los demás países permaneció constante o aumentó apenas.

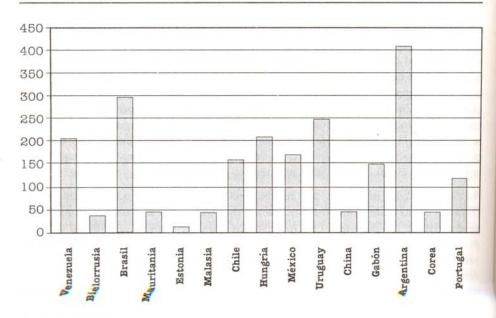


Gráfico 20.3. Valor neto presente de la deuda externa sobre exportaciones en 1993 en porcentaje.

La Argentina presenta el más alto índice de endeudamiento sobre exportaciones dentro de los países en desarrollo de alto ingreso, según el Banco Mundial. En 1999, subió a 700 %.

Recientemente, dos economistas de la Reserva Federal de los Estados Unidos publicaron en Internet un *paper* (¹) donde analizan qué es lo que efectivamente hacen las calificadoras de riesgo privadas como *Standard & Poors* o *Moody's* para calificar la deuda soberana de los países. Simplemente, se fijan en el PBI per cápita y en el coeficiente deuda externa/exportaciones. Si el país tiene un alto ingreso per cápita como Alemania o Dinamarca, califica bien. Si el ingreso per cápita es mediano, como el de Corea o la Argentina, entonces miran el tamaño del coeficiente deuda externa/exportaciones, y como este coeficiente en el caso de la Argentina es lamentablemente alto, tal cual lo indica el Gráfico 20.3, siempre seremos parias en el mercado

CANTOR, RICHARD Y PARKER, FRANK, Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings, FRBNY, Economic Policy Review, octubre, 1996.

internacional de deuda soberana. Miserables mendigos y tramposos vendedores de *junk bonds*. Este es el papel de nuestro país en el mundo al que nos destina el *debt led growth model*. Un autor publicó hace algunos años un libro titulado *Argentina: ¿paria internacional?* (²), donde se critica la excesiva altivez de la política externa argentina anterior a MENEM. El libro es discutible. Pero el punto es que ahora sí somos un verdadero paria internacional, como lo demuestran nuestros funcionarios mendigando monedas por el mundo, cuando todos saben que si le cortan el crédito externo, la economía argentina del *debt led growth model* se cae al abismo.

Véase ahora la contradicción terrible del debt led growth model. Este modelo pretende que lleguemos a ser un país rico endeudándonos y vendiendo todos nuestros más preciados recursos, pero los únicos países que pueden endeudarse a tasas cómodas y convenientes son los ya ricos. Aquellos que ya tienen un alto PBI per cápita. Los que no lo tienen, como la Argentina, son escrutados sobre la base de la relación deuda/exportaciones. Pero como nuestro país sigue el debt led growth model, siempre el numerador de este cociente, esto es, la deuda externa, va a crecer más rápido que el denominador, es decir, las exportaciones, especialmente una vez que ya vendimos las "joyas de la abuela" y porque los precios relativos y el tipo de cambio real bajo discriminan en contra de toda inversión para exportar. Las contradicciones de este modelo no podrían ser mayores ni más flagrantes.

⁽²⁾ ESCUDE, CARLOS, Argentina: ¿paria internacional?, Editorial de la Universidad de Belgrano, 1984.

El Club de la Deuda Externa

La gran entrada de capitales ayudó a financiar un boom crediticio que fue un factor determinante del crecimiento real experimentado desde 1991 [...] una entrada anual de U\$S 1.000 millones se asocia con un 1 % de aumento en el índice de producción industrial.

Carlos A. Rodriguez (Secretario de Programación Económica), "Implicancias macroeconómicas del Plan de Convertibilidad", en Jorge Avila; Aquiles Almansi y Carlos Rodriguez, Convertibilidad, fundamentación y funcionamiento, CEMA, págs. 113 y 114.

Acertó el Secretario del ministro Fernandez al sostener el efecto impulsor sobre la economía de la venida de capitales. Pero la mecánica que él ve no es la verdadera. Sostiene Rodriguez que la economía creció en 1991-94 por efecto de la venida de capitales privados para la inversión. Esto es incorrecto: la tasa de inversión fue del 19,9 % promedio en esos años, pero medida con precios de 1986, un año en que los precios de los bienes de capital eran muy altos. Con la llegada de importaciones de bienes de capital libres de derechos a un tipo de cambio equivalente a la mitad del histórico que implementó CAVALLO a partir de 1991, la inversión bruta interna a precios corrientes en estos años tiene que haber sido menor. El verdadero motor de la economía en dicho período fue el consumo, que alcanzó el 84 % del PBI según cifras oficiales (ver, por ejemplo, Informe Económico Nº 23, tercer trimestre de 1997, Ministerio de Economía, pág. 179). A su vez, el consumo fue motorizado por el gasto público, que creció exorbitantemente de 31 mil millones de dólares en 1991 hasta 50 mil millones, en 1994. Asimismo, este gasto público pudo aumentar, no por un financiamiento proveniente de la emisión monetaria, que vimos cómo no se verificó y que estaba prohibida y por eso hubo estabilidad, sino concretamente, por el financiamiento proveniente del crecimiento de la deuda externa y de las privatizaciones de que hablábamos al comienzo.

Algunos economistas, entre los que se encuentran Domingo Cavallo y Miguel Kiguel, han afirmado públicamente que el criterio básico para medir la capacidad crediticia de un país tiene que ser el equilibrio fiscal de sus cuentas públicas, y como la Argentina es uno de los países del mundo con equilibrio fiscal, su capacidad crediticia es, en realidad, excelente, y, en consecuencia, el *ranking* lamentable que las calificadoras de riesgo internacionales le asignan al país está equivocado. Por lo pronto, la Argentina no tiene equilibrio fiscal, sino déficit. La forma más correcta de medir el déficit fiscal es comparando la deuda pública al comienzo y al final del período y ajustando, además, por la venta o compra de activos. Un economista, Jose Luis Espert, se tomó el trabajo minucioso de hacer las cuentas con este criterio, y del mismo surge el siguiente déficit fiscal del cuadro 21.1, medido en millones de dólares:

Déficit fiscal consolidado en millones de dólares	
1991	5.709
1992	7.174
1993	7.712
1994	9.878
1995	12.748
1996	10.850

Cuadro 21.1.

Estas cifras son consistentes con nuestra interpretación de la realidad macroeconómica, en el sentido de que el "crecimiento" de 1991-96 no fue inducido por la inversión privada y la confianza que despertara la convertibilidad, sino más bien por el consumo público, el despilfarro y el déficit fiscal. La diferencia con períodos anteriores consiste en que en 1991-99 este desquicio se financió con deuda pública externa y con el remate de los activos del Estado argentino, y no con emisión monetaria. Es decir que se financió sin inflación. Pero el problema de fondo, que es el del Estado obeso, clientelista, corrupto, antimeritocrático, botín de guerra de los partidos políticos, subsiste en grado superlativo, en el orden nacional, provincial y municipal.

Habiendo establecido que lo de! "equilibrio fiscal" en la Argentina de la convertibilidad es un mito, qued., por aclarar si es cierto aquello de que en la macroeconomía todo se arregla con el equilibrio fiscal. Sí, como en un almacén de barrio, todo es cuestión de que los gastos no superen a los ingresos y de no endeudarse. La verdad es que esta postura es bastante cierta, si el tipo de cambio es fluctuante. En condiciones de tipo de cambio librado a la ley de la oferta y la

demanda, el equilibrio fiscal permite reducir las tasas de interés internas, dado que un principal tomador de fondos, el Estado, desaparece del mercado financiero, y entonces disminuve la demanda de fondos. Al bajar la tasa interna de interés, los inversores buscan mayor retribución en otras plazas. Pesos buscan dólares u otras divisas para poder transferirse a otros países y, en consecuencia, el tipo de cambio se deprecia, la moneda local disminuye su valor y el dólar se encarece. El dólar caro fomenta las exportaciones y desestimula las importaciones, y así contribuye a disminuir el déficit de la balanza de pagos y a estimular la actividad económica. Estas propiedades curativas del equilibrio fiscal, sin embargo, desaparecen bajo un tipo de cambio fijo. Sobre todo si es bajo. El equilibrio fiscal en un contexto donde hay que transferir importantes sumas al exterior en concepto de intereses de la deuda externa implica en realidad un fuerte superávit primario. Este superávit tiene efectos depresivos sobre la actividad económica que se suman a los efectos deflacionarios del tipo de cambio bajo. Para evitar la depresión, tanto Cavallo como Fernandez y RODRIGUEZ inventaron el déficit fiscal financiado con más y más deuda y con más y más privatizaciones: el debt led growth model que nos ocupa en este capítulo y al que siempre volvemos. No solamente los intereses y las amortizaciones se pagan contrayendo nueva deuda, sino que también un genuino exceso de gastos primarios sobre recursos primarios se cubre mediante más y más deuda.

Pero, además, el monto de los intereses que se pagan ha sido disminuido unilateralmente por los líderes del debt led growth model mediante una triquiñuela. Llegamos así al problema de fondo del debt led growth model. ¿Cuál es esa treta? Durante el decenio de los ochenta, nuestro país tenía que pagar anualmente unos 4 mil millones de dólares de intereses con motivo de su deuda externa. Era demasiado y no podíamos hacerlo. Es que, en esa época, y en promedio, durante los treinta años anteriores a 1990, la cotización del dólar en nuestro mercado de cambios medida en pesos de valor interno constante de 1997 fue superior a 2 pesos por dólar: esto significaba que durante el decenio de los ochenta debíamos transferir anualmente al exterior intereses por unos 8 mil millones de pesos de valor interno constante de 1997 (4 mil x 2). Sin embargo, en 1991, con el Plan de Convertibilidad que fijó por ley el dólar uno a uno con el peso, esos 8 mil millones de pesos de carga real de nuestra deuda externa se transformaron mágicamente en 4 mil millones de pesos... convertibles. Esto significó reducir por arte de magia la carga real de la deuda externa a la mitad. Entonces, ¿para qué pedir a los acreedores la reducción de la carga de nuestra anteriormente impagable deuda externa si nosotros, con un pase mágico y sin auxilio alguno del exterior, ya la habíamos reducido a la mitad? ¿No es esto maravilloso? ¿No es un milagro que debemos a los magos del debt led growth model? Y si nosotros solitos fuimos capaces de hacerlo, ¿para qué pedir una quita a los acreedores? Por eso fue que en 1993 se firmó el Plan Brady con una quita ínfima del 8 % del valor de nuestra deuda externa en dólares. ¿Para qué los acreedores iban a concedernos más, si ya antes la habíamos reducido nosotros mismos por "abracadabra" en un 50 %?

El negocio de los acreedores es otorgarnos más y más créditos en tanto y en cuanto podamos mostrar que estamos en condiciones de pagar con holgura los intereses. Al conceder más y más créditos y haber más colocación de bonos, hay más comisiones de intermediación para el exclusivo Club de la la Deuda Externa que gobierna nuestra economía y que es la fuerza detrás del trono del debt led growth model. Y así, el país "crece" como en 1979-80, bajo el amparo del endeudamiento. Bajo la vigencia del modelo de crecimiento liderado por la deuda. Dos problemas aparecen, sin embargo, con este modelo. El primero consiste en que la deuda externa comienza a crecer vertiginosamente, como vimos antes. Así, al cabo de nueve años, los intereses de la deuda pública solamente saltaron de 4 mil millones en 1991 a 9 mil millones de dólares anuales, en 1999. A esto se suma el crecimiento de la deuda externa privada que antes no existía y ahora requiere el pago al exterior de 1.500 millones de dólares más. Y la remisión al exterior de las utilidades y regalías de empresas vendidas al extranjero, ex públicas, y ahora privadas, y otras que antes eran privadas nacionales y ahora sor privadas extranjeras por otros 1.500 millones. ¡¡Caramba, 9 + 1,5 + 1,5, todo esto ya suma una carga anual sobre las espaldas argentinas de 12 mil millones de dólares!! Es que la deuda externa pública más la privada más las ventas de empresas argentinas al extranjero volvieron a crecer demasiado. Pero ahora, la solución está a la vista: el Club de la Deuda Externa, el monje negro detrás del debt led growth model, propone: ; y si hacemos otro pase mágico profundizando el modelo? ¿Y si revaluamos otra vez el peso y lo ponemos a 50 centavos de peso igual a un dólar? Automáticamente, la carga de la deuda externa y los intereses y dividendos de la propiedad extranjera se reducirían en pesos a la mitad otra vez, es decir, a 4,5 mil millones de pesos. El PBI argentino en dólares se inflaría nuevamente al doble. Esta vez saltaría, ya no de 150 mil millones, a 300 mil millones como en 1991-94, sino de 300 mil millones a 600 mil millones de dólares. La carga de los intereses de la deuda de 9 mil millones de dólares divididos contra un PBI de 600 mil millones de la misma moneda arrojaría un porcentaje del 1,5 %. Insignificante. La deuda externa total, pública y privada, más la propiedad extranjerizada en 1990-99 alcanzarían en 1999 a unos 160 mil millones de dólares, o sea que sería solamente un 26 % del nuevo PBI en dólares. Se trataría de un bajo coeficiente de endeudamiento que indicaría claramente a nuestros acreedores que podemos seguir endeudándonos emitiendo bonos a pagar por futuras generaciones. De esta manera, podríamos seguir "creciendo" sin fin bajo el liderazgo de una deuda que se expande a una tasa espectacular, y bajo el paraguas de una progresiva desnacionalización y al compás de sucesivas revaluaciones de nuestro peso. Por ende, estaríamos en condiciones de continuar dando trabajo al Club de la Deuda Externa mediante nuestras sucesivas emisiones de bonos en el exterior por intermedio de First Boston-Credit Suisse, cuyo representante incial en nuestro país fue un conocido ex ministro de Economía, o quizá, para disimular un poco y repartir las comisiones más democráticamente, también a otros banqueros de inversión, como Merrill Lynch o J. P. Morgan. Todo esto podrá seguir hasta que el modelo estalle algún día y los

argentinos nos demos cuenta de que el Club de la Deuda Externa nos "vendió el buzón del debt led growth model...".

Pero, mientras tanto, con una sola revaluación del peso adicional, sería posible ubicarnos entre los países de mayor ingreso per cápita del globo terráqueo. Basta hacer una cuenta: 600 mil millones de nuestro nuevo e hipotético PBI divididos por 20 millones de habitantes nos arrojaría un PBI per cápita de 30 mil dólares, igual al de los Estados Unidos, Suiza o Japón. Seríamos los primeros del mundo en riqueza per cápita. Otra que Nº 10. En realidad, con el otro pase de magia sugerido por el Club de la Deuda Externa, abracadabra, ya quedaríamos en el primer mundo. Alguien podría objetar que hay un error en la cuenta. Somos 36 millones de argentinos y no 20 millones. Serían los pesimistas y agoreros de siempre. Ah no. Eso sí que no. En la nueva Argentina del dólar cada vez más barato, donde manda el Club, sólo hay trabajo para sostener a una población de 20 millones y siempre y cuando ésta siga decreciendo. Este es el otro problema que crean el endeudamiento externo y su contrapartida de la sobrevaluación cambiaria; el desempleo masivo. En tal sentido, las advertencias de Krugman a comienzos de marzo de 1997 fueron claras: no hay remedio al desempleo y al estancamiento sin una flotación del peso acompañada de una política monetaria expansiva —aunque no para financiar al gobierno— hasta reducir desempleo al 5 o 6 % nuevamente, esta vez sin inflación v en un contexto de austeridad fiscal. Pero, entonces, con la propuesta de Krugman, ¿la deuda externa en dólares no se podría pagar en el corto plazo? Este parece ser el dilema de la economía argentina. ¿Primero el modelo de la deuda, o primero los desempleados? Pero en el fondo, no hay tal dilema, porque si seguimos con el debt led growth model, no sólo aumentará el desempleo, sino que a la larga también el empobrecimiento será tal que no podremos pagar a los propios acreedores externos. Por otra parte, si suponemos que los mercados están bien informados y hay "mercados eficientes", todas estas tretas se saben. Por ello, no hay tretas posibles. La política macroeconómica debe ser seria. Si mantenemos la austeridad fiscal y combatimos el desempleo mediante una política monetaria activa y flotación del peso, como sugiere Krugman, no solamente venceremos al desempleo, sino que, a la larga, también podremos pagar a nuestros acreedores externos, como lo hizo Chile después de salir del cambio fijo y sobrevaluado a que lo sometió su Cavallo local (que allá se llamó Sergio de Castro y que gobernó su economía con una convertibilidad que terminó con un 30 % de desocupación en 1982 y una deuda externa momentáneamente impagable).

Un último tema sobre el modelo de crecimiento liderado por la deuda. ¿Cuán exitoso es este modelo en su aplicación universal? ¿Los países que más se endeudan son los que más crecen? ¿Es razonable la política económica argentina de andar mendigando que vengan capitales extranjeros de todo el mundo? ¿O los países deben descansar más en su ahorro nacional? Para responder a estas preguntas, hemos tomado 70 países para los cuales existen datos en el período 1980-1992. En el eje vertical,

hemos colocado el crecimiento del producto nacional per cápita, y en el eje horizontal, el crecimiento de la deuda externa per cápita en términos reales. Claramente, no existe asociación alguna entre el crecimiento y el endeudamiento. El coeficiente de correlación ajustado entre ambas variables es -0,009. En otras palabras, hay países que se endeudaron mucho y retrocedieron, así como otros que se endeudaron y quedaron estancados, y todavía otros que sin endeudarse crecieron, y finalmente los que supieron invertir muy bien el producido de sus deudas y, en consecuencia, al endeudarse crecieron. Similares e irrelevantes resultados se obtienen al relacionar el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PNB, que es una medida del endeudamiento de un país en un año determinado, con la tasa de crecimiento en ese año.

Nuestro país, con sus sobrevaluaciones cambiarias extremas, es el buque insignia del debt led growth model. La Argentina de MENEM, CAVALLO y FERNANDEZ hace menos rentable la inversión en la producción de bienes transables, donde es mayor el crecimiento de la productividad. Y, por lo tanto, al distorsionar el sistema de precios, arruina un instrumento valiosísimo para la correcta asignación de los recursos para el crecimiento. Concretamente, el argumento contra el endeudamiento externo como motor del crecimiento consiste en lo siguiente: el endeudamiento masivo en moneda extranjera suele distorsionar la asignación de los recursos en contra del sector exportador del país, y luego impide la generación de los recursos de divisas necesarios para pagar la propia deuda externa generada. Cuando se llega a la convicción de que el país es insolvente, el grado de devaluación necesario multiplica varias veces el monto de la deuda medida en términos reales de los recursos domésticos necesarios (por ejemplo, en horas de trabajo) para pagar. Esta circunstancia torna a la deuda, desde el punto de vista del deudor, en leonina. En una verdadera exacción. Es algo así como si fuera una deuda contratada a una tasa de interés anual real del 50 %. A una tasa impagable. Con la paradoja de que en moneda extranjera, desde el punto de vista del acreedor, la tasa de interés es alta, pero no exorbitante. Para ponerlo de otra manera, los gobiernos que se endeudan en moneda extranjera masivamente para financiar el consumo público cometen un crimen contra el pueblo al que representan, porque aquéllos, cuando la devaluación en términos reales ocurra, no podrán generar los recursos en divisas necesarios para pagar esas deudas. Y, correlativamente, los acreedores invierten su dinero en un negocio inviable y corren el grave riesgo de perderlo todo, por ineptos. Ya en los decenios de los años veinte y treinta, se demostró que el endeudamiento internacional en divisas tiene algo de maldito y no funciona, incluso entre naciones del primer mundo. Debido a esto es que hoy en día los países desarrollados se endeudan solamente en su propia moneda. Es por ello que, aprendiendo esta dura lección, la carta orgánica del Banco Mundial de Bretton Woods de 1944 dice, en su art. 1º que sus préstamos deben ser hechos "for productive purposes".

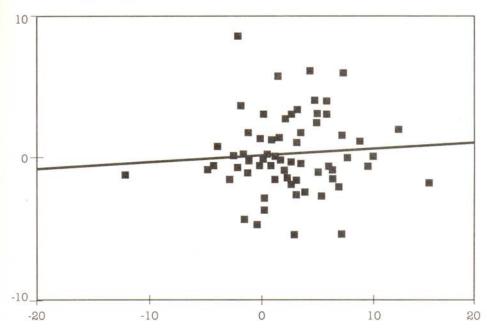


Gráfico 21.1. Crecimiento del producto per cápita, en el eje vertical, contra crecimiento de la deuda externa real per cápita, en el horizontal, para cada uno de los países del orbe.

Cuando aumenta la deuda hacia la derecha en el eje horizontal, no necesariamente lo hace la tasa de crecimiento en el eje vertical.

Con ello, se quería decir para la producción de bienes transables o fuertemente conectados con el aumento en la producción de transables. Infortunadamente, los prestamistas internacionales hoy prestan para cualquier actividad no productiva, y deberán pagar por las consecuencias de su imprudencia. Para contrastar con el ahorro interno, el Gráfico 21.2 muestra la relación entre la tasa de crecimiento del PNB per cápita en el eje vertical y el ahorro interno en el horizontal. En este caso, vemos que claramente un aumento de la tasa de ahorro interno está relacionado con el de la tasa de crecimiento de un país. El ahorro interno es lo importante en el crecimiento, no el externo. Sin embargo, el coeficiente de correlación ajustado nos indica que la tasa de ahorro explica solamente el 13 % de la tasa de crecimiento. Evidentemente, hay otros factores importantes, que se analizarán en otros capítulos. Uno de ellos es el

de los precios relativos. Lo malo del debt led growth model no es tanto su inoperancia, sino que favorece la asignación de los recursos hacia los sectores de menor crecimiento en la productividad. En otros términos, el debt led growth model socava la sinergia de los precios relativos y la diferencia salarial entre los sectores transables y no transables, muy poderosa en el desarrollo a largo plazo. Un punto debe enfatizarse, sin embargo: el debt led growth model puede acelerar la tasa de crecimiento en el corto plazo, a costa de la debacle en el largo plazo.

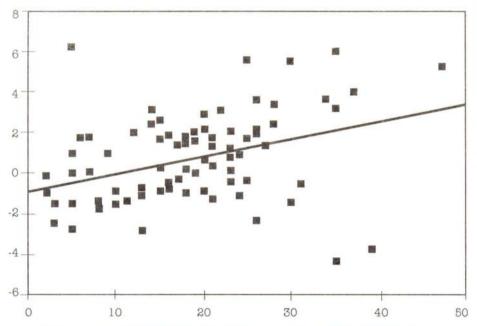


Gráfico 21.2. El crecimiento de la producción per cápita en el eje vertical y el ahorro interno per cápita en el horizontal, para cada uno de los países del orbe.

Al aumentar la tasa de ahorro en el eje horizontal, moviéndonos hacia la derecha del mismo, claramente sube la tasa de crecimiento del PBI per cápita en el eje vertical.

El error de las deudas internas en dólares

Las economías de Asia han devenido más vulnerables porque ellas tomaron ventaja de su nueva popularidad con los prestamistas internacionales para endeudarse sustancialmente con el exterior. Estas deudas intensificaron la retroalimentación de la pérdida de confianza al colapso financiero, y de este último a la pérdida de confianza nuevamente, haciendo el círculo vicioso más intenso.

Paul Krugman, The Return of Depression Economics, Norton, 1999, pág. 101.

En nuestro país, los salarios se pagan en pesos, las ventas minoristas se efectúan en pesos y los impuestos se abonan en la misma moneda, pero los créditos a mediano y largo plazo se otorgan preponderantemente en dólares. Así, un asalariado que gana en pesos, cuando compra un departamento para él y su familia, debe endeudarse en dólares. Lo mismo cuando adquiere un automóvil o una heladera en cuotas. Igualmente, las tarifas de los servicios públicos, aunque en la práctica se paguen en pesos, están ajustadas según la variación del índice del costo de vida en los EE.UU., en dólares, a pesar de que el 99 % de los usuarios gana su sustento en pesos. Ante una crisis cambiaria como las que sacudieron recientemente a los países del este de Asia, a Rusia y a Brasil, y contra las que ningún país está vacunado, y menos el nuestro, las deudas internas en dólares aumentan la vulnerabilidad de la economía, como dice Krugman al comienzo. Porque las cláusulas jurídicas de imposible cumplimiento incrementan la incertidumbre sobre el futuro y socavan la credibilidad del modelo. Porque se quebraría el equilibrio de los contratos a favor del acreedor: el dólar aumentaría su valor enormemente en relación con el peso, moneda en que se pagan los salarios. Pero luego, en la práctica, los deudores no podrían pagar. Esto lo saben los acreedores. El paso siguiente, la ejecución masiva de dos millones de hipotecas y prendas, no sería políticamente viable: el Congreso sancionaría inmediatamente una ley estableciendo el derecho del deudor a pagar en moneda nacional al tipo de cambio vigente al tiempo del nacimiento de la obligación, o alguna otra fórmula equilibradora. O, alternativamente, los jueces aliviarían a los deudores aplicando la conocida "teoría de la imprevisión".

Lo justo sería que si el crédito hipotecario o prendario que se otorga a un asalariado está ajustado según la variación en dólares, el salario también lo esté. Como esto sería un verdadero disparate, a nadie se le ocurre proponerlo. Pero también es igualmente desatinado e injusto estipular en dólares contra gente que gana su ingreso en pesos. Sin embargo, el ex ministro Domingo Cavallo continúa aferrado a la dolarización de las deudas como si fuera un gran invento. Para colmo de inconsistencia, se opone a la dolarización completa de la economía, que sería el paso lógico siguiente. Aunque la dolarización sería ridícula desde el punto de vista de la teoría económica, como veremos en otros capítulos. Pero no cabe duda de que la dolarización total es un paso consistente con la dolarización inicial de las deudas que propició el ex ministro. Decía Cavallo (¹):

Hay dos monedas que circulan y que son ampliamente usadas: el peso argentino y el dólar estadounidense. La intermediación financiera ocurre indistintamente en ambos. Esto significa que una decisión de los argentinos de usar más dólares y menos pesos no produce necesariamente una crisis de escasez en el crédito [...] A través de sucesivas crisis, las autoridades monetarias de Argentina han probado que ellas están dispuestas a permitir la completa dolarización de la economía antes que abandonar la obligación de la convertibilidad, o promover extremadamente altas tasas de interés.

¿Cuál es la teoría que tuvieron in mente Cavallo, Fernandez y sus equipos al imponer este injusto sistema? Simplemente, que "la causa de la inflación es la devaluación". Es la tesis central de la escuela de "supply side economics". Para esta escuela de pensamiento económico, ridiculizada estupendamente por Paul Krugman en su libro Peddling Prosperity, todos los bienes de la economía son transables internacionalmente o se comportan como si lo fueran. De manera que una devaluación no solamente haría subir de precio a los bienes transables internacionalmente, sino también a los no transables, incluidos los servicios del trabajo representados por el salario. En consecuencia, ante una devaluación, subiría el dólar, pero también el salario. Así, no habría injusticia alguna con la cláusula dólar. La importancia de ésta consistiría entonces en que el acreedor no sería despojado y se consolidaría por esta vía la seguridad jurídica en las transacciones.

⁽¹⁾ Wall Street Journal del 6 de marzo de 1998, pág. A-15.

El problema con esta teoría consiste en que es radicalmente falsa. En 1985, los Estados Unidos devaluaron en un 35 % y no tuvieron inflación interna en el índice del costo de vida. En 1992, Inglaterra, España e Italia devaluaron fuertemente sin inflación interna. En 1997 y comienzos de 1998, Corea devaluó en un 50 %, sin inflación. Y lo mismo ocurrió en mayor o menor medida en los demás "tigres del Asia". También es el caso del Brasil en 1999: su devaluación fue del 50 % y el índice del costo de vida subió un 5 %. Es que la inflación en el índice del costo de vida depende sustancialmente de la emisión de dinero para sufragar gastos del gobierno, no de la devaluación. En 1991-99, en la Argentina fijamos el valor del dólar uno a uno con el peso, y, sin embargo, pese a ello, el índice del costo de vida subió nada menos que un 62 %, desobedeciendo al no aumento del dólar.

Por ello es que en una economía sin inflación como la que vivimos, es injusto para los deudores obligarlos a pagar en una moneda en la que no ganan sus ingresos, si se trata de operaciones de la economía interna del país. Tan es así que en todos los países civilizados, las deudas internas se pagan en la moneda local. Así lo enseña el Derecho Comparado, en forma unánime. Especialmente, en la práctica de los negocios. En Francia, las deudas internas son en francos. En Alemania, en marcos. En Inglaterra, en libras. En Italia, en liras, y en España, en pesetas. Y en los Estados Unidos, en dólares. Si queremos estar en el primer mundo, debemos adoptar las reglas de la civilización y de la justicia conmutativa vigentes en los países que lo componen.

Desde el punto de vista de la economía, es mucho más sano manejarse con una sola moneda para las transacciones internas que con dos, como ocurre en la Argentina. En un país con una inflación del 1 % anual, como es el caso del nuestro en la actualidad, la cantidad de dinero nacional demandada normalmente por la gente para transacciones corrientes es típicamente del orden del 20 % del PBI. Por culpa del bimonetarismo vigente en el país, la demanda de pesos y cuentas corrientes bancarias en éstos disminuye al 6 % del PBI. Esta escasa demanda se debe a que los nuevos arts. 617 y 619 del Código Civil, redactados por CAVALLO y su gente, súbitamente, y de manera inconsulta, en la segunda semana de marzo de 1991, permiten y alientan las transacciones internas en dólares. Establezcamos un Código Civil que en el punto sea similar a los de los países civilizados. Cuando la circulación de moneda nacional es exigua como la que se verifica en la Argentina actual, se generan al divino botón al menos dos problemas económicos evidentes: primero, las tasas de interés en pesos tienden a ser muy altas, con lo cual se frena la inversión interna para el desarrollo de la economía, y segundo, el peligro de recaída en la hiperinflación se hace también alto, porque cualquier emisión monetaria para financiar al gobierno repotencia su poder inflacionario, precisamente porque la demanda de dinero en pesos es pequeña en relación con el PBI.

Estoy seguro de que algún lector objetará que la estipulación generalizada de las deudas internas en pesos haría caer sobre el acreedor el riesgo de la desvalorización

de nuestra moneda por causa de la inflación. Mi respuesta es que la verdadera garantía de la estabilidad monetaria es la prohibición de emitir dinero para financiar al gobierno que estableció implícitamente la propia ley de convertibilidad. Esto es lo bueno de esta ley: la prohibición tácita de emitir dinero para pagar por los gastos del Estado. Es su mayor gloria y así será juzgada por la historia. Si queremos reasegurar la estabilidad de precios para disminuir más aún los riesgos del acreedor y permitir así una mayor reducción en las tasas de interés, ataquemos francamente a la verdadera causa del riesgo inflacionario. Prohibamos explícitamente la entrega de moneda por parte del Banco Central al gobierno para pagar por sus gastos. Prohibamos los déficit fiscales financiados con emisión monetaria. Establezcamos sanciones muy fuertes del Código Penal para los funcionarios responsables de la eventual violación de esta norma. Instituyamos un procedimiento especial para que esas penas sean aplicadas rápidamente y con gran efectividad institucional. Los países civilizados tienen estabilidad de precios no porque tengan una ley de convertibilidad, sino, básicamente, porque sus bancos centrales tienen prohibido financiar los gastos de sus gobiernos con emisión monetaria, y esta regla es de oro: se cumple estrictamente.

Volver a las sanas prácticas de los países civilizados de Europa y los Estados Unidos en esta materia es urgente. Ni siquiera Hong Kong, provincia autónoma china que tiene un sistema monetario de convertibilidad funcionando desde 1983, permite la dolarización de las deudas internas (²). Gran parte del problema que tuvieron los países del este de Asia, Rusia y Brasil consistió en haber estipulado en moneda local o en moneda dólar como si fueran intercambiables. Y no lo son, mal que les pese a los sostenedores de *supply side economics*.

⁽²⁾ Reportaje de Ambito Financiero del 31/8/99 a John Greenwood, economista que fue el ideólogo de la convertibilidad de Hong Kong.

La naturaleza del crecimiento desiqual bajo el modelo

Estos problemas con un tipo de cambio rígido no son novedad. Pero por un buen tiempo los entusiastas de la convertibilidad se manejaron para autoconvencerse de que estos problemas no eran significativos. Ellos argüían que en tanto los gobiernos mismos siguieran políticas estables y en tanto la economía fuera suficientemente flexible (la respuesta de propósito múltiple a todas las dificultades) habría pocas recesiones serias.

PAUL KRUGMAN, http://www.slate.com/dismal/.

En capítulos anteriores, analizamos la causa del crecimiento durante la convertibilidad. Era la venida de capitales o el endeudamiento externo. Ahora nos concentraremos en la naturaleza enfermiza de ese crecimiento. Los indicadores a partir de 1991 apuntan a varios años con crecimiento del 8, 9 y 10 %. El promedio de estos años es un crecimiento de más del 4 % anual porque hubo años malos como 1995 y 1999. Es decir que se trató de un crecimiento tipo stop and go, excesivamente pro cíclico. Pero el problema es que en 1999 llegamos a un punto terminal donde el crecimiento parece haberse agotado por exceso de endeudamiento. El decrecimiento de los años que vienen también debemos atribuirlo al modelo, ya que estarán determinados por la carga de la deuda externa y los problemas de la salida del propio modelo. De cualquier manera, el crecimiento de los noventa se ha manifestado en autopistas, barrios privados, shopping centers y una gran cantidad de obras y adelantos que favorecen principalmente a sectores de altos ingresos. Con estos dos logros, la estabilidad y el crecimiento, aparecen algunos periodistas y expertos en ciencia política, que en realidad pueden ser grandes manufactureros de la opinión pública, que hablan de "una gran transformación" de la Argentina y de un milagroso

"crecimiento de la productividad". ¿Es esto verdad? ¿Tiene validez científica? Relativa, porque el modelo no es sostenible. Y, por el contrario, trae dentro de sí las semillas de su destrucción. Es perverso. En definitiva, el problema es el crecimiento futuro y no el ya pasado. ¿Es sostenible en el futuro el crecimiento de 1991-99? Por lo pronto, según las cifras oficiales, en 1999, el PBI está bajando en caída libre. Pero también debemos agregar que el crecimiento de 1991-98 fue sin creación de empleo. Se trató de un crecimiento con salarios en baja, y, en definitiva, en un país como el nuestro, con un gobierno democrático, donde la soberanía reside en el pueblo, la circunstancia de si hay crecimiento o no está determinada por el hecho de que la mayoría del pueblo esté mejor o esté peor. Aunque hubiera aumento de la producción, si el ingreso de éste se concentra en núcleos minoritarios de la ciudadanía, eso podría ser consistente con la Francia de Luis XIV, con un régimen absolutista donde gobierna el rey y los nobles son los que detentan el poder, los bienes y la gloria. Pero éste no es el régimen que ha establecido nuestra Constitución, que habla de la soberanía del pueblo. En definitiva, en un régimen como el de aquélla, si hay crecimiento, éste debe derramarse y tiene que necesariamente beneficiar a la mayoría del pueblo. Si esto no es así, es simplemente un crecimiento que no sirve. Vemos, por ejemplo, que el PBI per cápita creció en un 30 % en 1991-98, pero que los salarios han bajado en un 15 %. ¿Cómo puede ser que el PBI per cápita suba un 30 % y los salarios tengan que bajar en un 15 %? En los países con buena política económica, crece el PBI y crecen los salarios. Por ejemplo, en Corea, desde 1964 hasta 1994, el PBI per cápita se multiplicó por siete, y los salarios, por diez. Es decir que hubo desarrollo económico, pero benefició al pueblo. Lo mismo en Alemania Occidental desde 1950 hasta 1990, donde el PBI per cápita se multiplicó por cinco y los salarios alemanes, también. Prácticamente en todos los casos de la posguerra si el país creció, los salarios reales también crecieron, y el desarrollo económico fue querido por los pueblos, porque, en definitiva, benefició a la gente. Acá estamos en una rara situación donde se admite que hay crecimiento, pero un crecimiento en contra del pueblo, que es inconsistente con el régimen político democrático. Por eso es que los candidatos a suceder al presidente MENEM en general se alejan del modelo, porque identifican esta mala distribución del ingreso y estos salarios en baja con aquél. En definitiva, un crecimiento económico que empeora los salarios no vale ni es sostenible en el tiempo.

Los defensores de la convertibilidad reconocen ciertamente que hay problemas con la misma, péro argumentan que, en realidad, las dificultades que enfrenta el modelo económico son determinadas por la falta de profundización de éste. Se deben a que no se lo ha implementado bien, a que hay reformas que todavía no se han efectuado, y éste es el gran problema que tenemos. No es que el modelo sea erróneo, sino que hay que profundizarlo y mejorarlo. Dentro de las reformas prometidas por aquél todavía incumplidas, se menciona en primer término a la "flexibilización laboral" como una gran solución a los problemas del desempleo y a la mala distribución del ingreso. Es la solución de "propósito múltiple" a que se refiere KRUGMAN con ironía

al comienzo. Luego, analizaremos en detalle si esta argumentación es correcta, si flexibilizando la legislación laboral encontraremos alguna solución verdadera al flagelo del desempleo.

Quienes defienden el modelo argumentan que la mala distribución del ingreso es un costo que debemos pagar si queremos crecer. Existen estudios que muestran que la distribución del ingreso en algunos países de ingreso medio como Brasil o Panamá es la peor del mundo. En Brasil, el 20 % más pobre de la población recibe apenas el 2 % del ingreso. Igualmente, en Panamá. Por otra parte, existen otros países, como Nepal, o algún país de Africa, donde el ingreso per cápita es bajísimo v la economía es tan primitiva que casi no hay propiedad privada y la distribución del ingreso es muy igualitaria. En Nepal, por ejemplo, el 20 % más pobre de la población recibe el 9 % del ingreso. Pero, en general, a medida que los países mejoran su ingreso per cápita, aumenta el porcentaje del ingreso que acrece al sector más pobre de la población. En Alemania, el 20 % más pobre de la población recibe entre el 7 o el 8 % del ingreso, en Francia, entre el 5 y el 6 %, en los Estados Unidos, más bien el 5 %. A medida que los países tienen un nivel de vida más alto, en general se aprecia que, mejora la distribución del ingreso. Estas observaciones llevan a algunos autores a sostener que a lo largo del proceso de desarrollo, la distribución del ingreso registra una forma similar a la letra "U": buena en los países muy pobres, mala en los de ingreso mediano, tendiendo a mejorar nuevamente en los países ricos. Tenemos un ingreso per cápita promedio mucho más alto que Brasil y Panamá, los dos países de peor distribución del ingreso del mundo. Los dos países del fondo de la U. Por consiguiente, ya dimos la vuelta a esa supuesta U en la distribución del ingreso que algunos autores dicen que existe. A partir de este crecimiento que estamos teniendo, la distribución del ingreso debería mejorar y mejorar constantemente, y no empeorar. Si empeora, es por la acción de errores del plan de convertibilidad que tenemos que identificar.

Con menor información estadística que los sostenedores de la teoría de la curva U, algunos economistas del decenio de los cincuenta sostenían la teoría de que el empeoramiento en la distribución del ingreso es esencial al proceso de desarrollo económico. Opinaban que si queremos tener desarrollo económico, nos teníamos que aguantar la mala distribución del ingreso. Simon Kuznets, un premio Nobel, afirmó que es posible que el desarrollo económico lleve a un empeoramiento en la distribución del ingreso. E incluso, un economista socialista inglés, Nicholas Kaldor, decía que, en realidad, la mala distribución del ingreso en un país en desarrollo era una necesidad, simplemente porque había que ahorrar para poder invertir, y así poder crecer. Y como solamente los ricos ahorraban, se hacía necesaria una mala distribución del ingreso a favor de los ricos, a efectos de que éstos ahorraran más y el país pudiera invertir y así crecer.

La experiencia final de la posguerra sobre este punto ha refutado totalmente a estos autores, porque el ahorro y la acumulación del capital físico no son la única ni la más

importante fuente del crecimiento. Hoy se ha demostrado que este último depende de la acumulación de capital humano y de los precios relativos. Tal es la tesis que sostenemos en capítulos posteriores. La citada experiencia muestra numerosos casos de países que han crecido a tasas realmente fantásticas del 7, 8 y 9 % anual durante casi treinta años con un constante mejoramiento en la distribución del ingreso. Y, contrariamente a lo que se cree, muchos de estos países comenzaron su crecimiento económico con importantes reformas democráticas en el sistema de la propiedad. Por ejemplo, el Japón empezó su progreso económico durante el reinado del emperador Meiji en 1868 con una reforma agraria efectuada mediante la imposición de tributos muy pesados sobre la propiedad agrícola, y al mismo tiempo con la eliminación del régimen feudal. Esto hizo que los nobles japoneses, acostumbrados a la guerra, pero no al trabajo de la tierra, tuvieran que vender sus grandes latifundios a bajos precios porque no podían pagar los impuestos. ¿Y a quiénes vendían? A los que sabían trabajar la tierra, a los agricultores. Y esto determinó que pocos años después de que reasumiera sus poderes el emperador Meiji la producción de arroz en el Japón se multiplicara por tres. O sea que el proceso de desarrollo económico de este país empezó con una redistribución de la propiedad agraria a favor del pequeño propietario. Lo mismo ocurrió en Corea en los cincuenta y sesenta, y en China Nacionalista. Estos son los países que han tenido esas tasas de crecimiento fantásticas a las que me he referido. De manera que la tesis de que la buena distribución del ingreso y el crecimiento son antagónicos está contradicha en los hechos por variadas experiencias.

Algunos países, al tiempo de desarrollarse, implementaron una mejora importante en la distribución de su ingreso por la vía del fomento de una más equitativa distribución de la propiedad. En el nuestro, cuando teníamos las empresas del Estado, existía la posibilidad de entregar gratuitamente las acciones a los usuarios, o directamente, en el caso de muchas empresas estatales como YPF, una acción a cada ciudadano. Esto hubiera permitido formar un mercado de capitales de ancha base y devolver estas propiedades estatales al pueblo, que era, en definitiva, su verdadero propietario. Pero, en lugar de seguir este procedimiento, se decidió vender las empresas del Estado. Y éste recibió a cambio bonos de la deuda del propio Estado y algún dinero que en la mayor parte de los casos se utilizó para pagar gasto público improductivo. Es así que en la actualidad, los propietarios de las ex empresas estatales son extranjeros, incluso algunos Estados extranjeros. Bajo el bonito nombre de "privatización", se puso en práctica un estatismo extranjerizante. En fin, el proceso de privatizaciones no fue demasiado claro y ciertamente se perdió una magnífica oportunidad para empezar un proceso de crecimiento con privatizaciones de verdadero contenido igualitario y democrático

Es sabido que las empresas de servicios públicos privatizadas se financian no con aportes de capital propio, sino con el producido de la tarifa. Los concesionarios no ponen mucho dinero. Se financian, en definitiva, con la tarifa que paga el pueblo

usuario. Lo que sí ponen es una mejor administración, pero esa buena administración la podríamos haber puesto los argentinos. Al entregar las acciones al pueblo enviándole la acción a cada usuario con la factura del teléfono, la luz o el gas, el gobierno, en ese momento inicial, debió haber designado un directorio de calidad compuesto por verdaderos managers argentinos, especialistas en las telecomunicaciones o la energía. Eso sí, bien pagos. El país tiene muchas personas que conocen el negocio y que hubieran administrado tan bien o mejor que los extranjeros las empresas argentinas de servicios públicos. El proceso de privatizaciones pudo haber sido hecho de una manera más eficiente y equitativa, en beneficio de la gente y sin crear este antagonismo que va in crescendo entre las empresas monopólicas interesadas en el rebalanceo telefónico, la suba de tarifas de agua, de gas, etc., y el consumidor empobrecido, que apenas puede defenderse ante las tarifas en constante aumento. En otras palabras, con las privatizaciones mal hechas, se desperdició la ocasión para mejorar la distribución del ingreso y la propiedad en la Argentina. Al mismo tiempo, se perdió la oportunidad de crear un enorme mercado de capitales local para financiar el proceso de crecimiento económico con capital nacional.

24

Las exportaciones y el tipo de cambio

Idealmente, el viraje hacia una política de crecimiento orientada hacia afuera, partiendo desde una orientada hacia adentro, puede ser mejor ejecutada removiendo las barreras al comercio, devaluando el tipo de cambio y descansando en el mecanismo de los precios para asignar los recursos productivos.

Banco Mundial, World Development Report, 1987, pág. 93.

El ex ministro de Economía del período 1991-96 argumentaba, contrariamente a la experiencia internacional universal resumida en el aserto del Banco Mundial presentado al comienzo que en la década del '80 la moneda se devaluaba permanentemente, los salarios en dólares eran muy bajos y los costos en producción en dólares también eran muy bajos, sin embargo las exportaciones eran de diez mil millones en 1980 y apenas aumentaron a doce mil millones en 1990 (1). Decía CAVALLO que desde que tenemos la convertibilidad las exportaciones anuales han pasado de 12 mil millones a 26 mil millones y no se ha devaluado para nada la moneda. Entonces, ¿para qué devaluar? Por lo pronto, el esquema de 1981-89 era el de una economía cerrada, no una economía abierta. Con una multitud de barreras al comercio. Los incentivos verdaderos de la economía eran hacia la sustitución de importaciones, no hacia la exportación, excepto para unas pocas empresas favorecidas. El fuerte déficit fiscal alimentaba una inflación de precios permanente, y ésta forzaba la devaluación frecuente e inservible. Eso lo sabe todo el mundo. Vivíamos en el modelo sustitutivo inflacionario descripto en los capítulos anteriores. Oue el esquema de 1981-90 haya sido equivocado no quita que, por diferentes razones, el de 1991-99 también lo sea. El de 1981-90 fue equivocado por las altas

⁽¹⁾ La Nación, 1º de noviembre de 1998.

barreras al comercio de importación y por la alta inflación. El tipo de cambio es un precio y todo el sistema de precios pierde virtualidad y sentido en un régimen de alta inflación. El de 1991-99 es acertado por la apertura de la economía y por la estabilidad de precios, pero terriblemente equivocado por la tremenda sobrevaluación cambiaria, causante del desempleo y el fenomenal crecimiento de la deuda externa.

Pero la verdad es que las exportaciones crecieron mucho a partir de 1994, porque Brasil revaluó su moneda. Y la revaluación brasileña fue equivalente a una devaluación argentina, efectuada solamente con relación a Brasil. Fue entonces que aumentaron enormemente nuestras exportaciones a ese país. En 1995, hubo, además, un fuerte aumento en los precios en las materias primas agropecuarias de nuestro país. El trigo, el maíz tuvieron precios internacionales récord y esto hizo que aumentaran la siembra y la ganancia de los productores agropecuarios. Esto, a su vez, causó que se incrementaran la producción agropecuaria y la exportación. Pero estos aumentos en las exportaciones no se debieron a la convertibilidad en sí, sino, repito, al aumento de los precios internacionales, lo cual es equivalente a una devaluación y a que Brasil revaluó. Pero en 1999, aquel país hizo lo opuesto, devaluó, y, en consecuencia, la Argentina revaluó. Además, los precios internacionales agropecuarios están bajos y, por consiguiente, cabe esperar en este año una baja de las exportaciones, y en el año que viene, también. Se calcula que en 1999 serán un 15 % menores que las de 1998. De manera que esto de que crecen es algo del pasado. No es cierto en la actualidad. La cosecha de trigo será un 30 % menor en 1998-99 y las exportaciones de ese cereal, un 50 % menores, por ejemplo. Además, las exportaciones argentinas están ante un serio problema porque ha habido fuertes devaluaciones en Corea, Tailandia, Malasia, Indonesia, Taiwán y otros países de Asia. También en Rusia. Estos países están en una posición competitiva muy superior al nuestro. Esto hace que las exportaciones argentinas estén con serios problemas. Por otra parte, otras exportaciones que aumentaron son las de petróleo y de gas. Pero aquí la dificultad es que han descendido las reservas de estos minerales. Hace una década teníamos reservas de gas por cuarenta años. En la actualidad, exportamos gas, pero tenemos reservas de gas por catorce años solamente. Ahora exportamos petróleo, pero las reservas de petróleo han bajado de unos quince años a siete, o sea que en siete años, si no se descubre nuevo petróleo, se acabó el petróleo en la Argentina. Importaremos. En consecuencia, esto de que "crecen las exportaciones", sobre todo cuando se trata de materias primas perecederas, es bastante cuestionable, porque significa quitarles el patrimonio a futuras generaciones de argentinos y dejarles un país vacío de riqueza y con alta deuda. A menos que al aumentar las exportaciones crezcan también las reservas, y la relación entre la producción y aquéllas se mantenga constante.

El eslogan propagandístico de que aumentan la exportación de gas y de petróleo es preocupante porque nuestro país no es un país petrolero. No es Arabia Saudita. No vivimos en un mar de petróleo. Tenemos petróleo, pero no tanto como para

exportarlo alegremente, sino para usarlo nosotros. Considero que esta política de exportación es desacertada. Es parte de la política de vaciamiento nacional y endeudamiento externo. Pero lo que se omitía decir cuando se alardeaba con la duplicación de las exportaciones es que las importaciones se han multiplicado por seis. En 1990 estas últimas no llegaban a 5 mil millones de dólares, y en 1997, fueron de 30 mil millones. Esto determinó que exista un fuerte déficit comercial. Y este déficit comercial hay que cubrirlo endeudando al país o vendiendo activos. Acá está la falencia del argumento meramente exportador. En macroeconomía, se utilizan las exportaciones netas, es decir, las exportaciones menos las importaciones. Con un sistema de convertibilidad, si las exportaciones netas fueran positivas, habría un saldo favorable en la balanza comercial, y esto determinaría que el Banco Central comprara dólares y emitiera pesos con respaldo, lo que haría bajar las tasas de interés internas. Un superávit comercial con crecimiento económico tendría efectos positivos sobre la economía del país. Si éste fuera el caso, nuestra economía tendría una gran sanidad, sería una economía completamente invulnerable a los efectos tequila, caipirinha o vodka. No habría crisis mundial que pudiera voltearla. Lamentablemente, la devaluación brasileña de 1999 ha sumido a la economía argentina en una postración sin remedio, mientras se mantenía incólume el uno a uno.

Pero, además, hay otras razones que nos obligan a cuestionar el argumento falso del crecimiento de las exportaciones. Recientemente, hemos visto cómo de un día para otro, la Dirección Nacional de Estadísticas y Censos bajó de un plumazo en mil millones de dólares las cifras de importaciones. Esto es sospechoso. Lo cierto es que hay una fuerte infrafacturación de importaciones y una sobrefacturación de exportaciones. ¿Por qué ocurre esto? Porque con fecha 27 de marzo de 1991 se dictó un decreto, que lleva el número 530, que elimina el refrendo bancario de las importaciones y exportaciones. Esto significa que cuando se presenta la documentación a la Aduana para efectuar la importación no hay que hacerlo con la de los pagos correspondientes, y esto facilita enormemente que el importador exhiba una factura por un monto menor al verdadero, simplemente porque no tiene que presentar el refrendo bancario. Y, en consecuencia, si las importaciones aparecen como menores, el pago de impuestos es menor. El IVA por la importación paga la tasa del 21 %, pero, además, el promedio de los derechos de importación es del 14 %. Esto determina que por cada importación hay que pagar el 35 % del valor en impuestos. Si la ley lo facilita, el comerciante importador aprovecha y se hace subfacturar. Para contrarrestar la creciente subfacturación y la consiguiente evasión fiscal, se ha establecido últimamente un sistema para verificar el valor de las importaciones en el punto de partida de las exportaciones extranjeras. Pero es un sistema muy costoso que implica el reconocimiento de la verdad de la fuerte subfacturación de importaciones. Pero esto, repito, por un error del plan económico que, obediente a los "superiores intereses de los importadores", sancionó el dto. 530/91, donde se facilita la subfacturación, en lugar de obstaculizarla. Correlativamente, para cobrar reintegros de IVA y subsidios, hay sobrefacturación

de exportaciones. Por ejemplo, la famosa exportación de oro, donde aparentemente el fisco perdió más de 200 millones de dólares en reintegros de impuestos que no correspondían, porque se devolvió el IVA como si el oro fuera de producción nacional, y, en realidad, era oro importado que había entrado al país sin pagar impuestos, como oro monetario. Se lo transformó en medallitas y pequeños artefactos de oro que se enviaron al exterior para estafar al fisco con un enorme reintegro. Obviamente, esto fue un gran negociado, pero no es óbice para que se proclame a los cuatro vientos que las exportaciones crecen, cuando en verdad ocurre lo contrario. Otro ejemplo: se exportaron equipos hidráulicos por 350 millones de dólares. Supuestamente eran grúas. Después, se solicitó un reintegro del IVA por 68 millones de dólares. El funcionario del Banco de la Nación que tenía que verificar la documentación empezó a investigar y descubrió que en lugar de exportarse grúas, que no se producían en el país, en realidad se estaba exportando cemento negro que no valía nada. Todo esto salió en los diarios. Pero es nada más que la punta emergente del témpano. En definitiva, las cifras oficiales sobre exportaciones e importaciones son altamente cuestionables.

La versión equivocada del capitalismo

En la realidad capitalista, la competencia que cuenta es la que lleva consigo la aparición de artículos nuevos, de una técnica nueva, de fuentes de abastecimiento nuevas, de un nuevo tipo de organización, es decir, la competencia que da lugar a una superioridad decisiva en el costo, o en la calidad, y que ataca no ya los márgenes de los beneficios y de la producción de las empresas existentes, sino sus cimientos y su misma existencia.

Joseph Schumpeter, Capitalismo, socialismo y democracia, 1942, Aguilar, pág. 122.

Un argumento que frecuentemente se usa en defensa del "modelo" de la convertibilidad argentina de 1991 es el que directamente lo identifica con el mismo sistema capitalista. Convertibilidad = capitalismo. Y luego, aunque reconociendo que hay algunos problemas, se menciona una frase muy conocida del gran economista Joseph Schumpeter, quien decía que "el capitalismo es destrucción creadora", de manera que si hay quiebras, si hay crisis, si hay desocupación, está bien. Estos son problemas normales dentro del capitalismo. Estos aparentes defectos son los que luego le permiten mejorar la asignación de los recursos para crecer. Hay que tener en cuenta que en el largo plazo el capitalismo es el único sistema económico que ha sido capaz de brindar a los pueblos que lo adoptaron un alto nivel de vida. Los Estados Unidos, por ejemplo, mejoraron su nivel de vida cuatro veces desde principios de siglo. Alemania, cinco veces desde la posguerra. Y así sucesivamente. En definitiva, es cuestión de tener constancia, de persistir en el modelo. Este argumento entronca con la idea de "la gran transformación" y el "aumento de la productividad" que se escuchan desde las usinas de la propaganda oficialista. ¿Tienen estos argumentos validez científica, o, por el contrario, estamos ante un intento de crear una "opinión manufacturada" para el público por parte de los "estrategas del

modelo"? Se dice también que el capitalismo requiere tiempo. Que tiene recurrentes crisis. Pero que hay que persistir en este capitalismo de la convertibilidad.

La verdad es que el modelo de la convertibilidad, en rigor, no es la única variante del capitalismo. Hay muchas. Y lo peor del caso es que esta variante de Menem-Cavallo es una versión del capitalismo equivocada. Es la versión del capitalismo que tuvo en cuenta Marx cuando escribió Das Kapital. La verdadera ideología del capitalismo exitoso fue establecida por Adam Smith cuando escribió aquel otro famoso libro La riqueza de las naciones. Y allí, el gran escocés nos hablaba de la mano invisible. ¿En qué consiste la mano invisible? En que la economía capitalista se autorregula cuando los precios actúan en una situación de competencia, donde hay muchos productores y muchos consumidores. Si hay precios altos, ellos significarán un estímulo al productor y un desestímulo al consumidor. Esto hará que los precios bajen por aumento de la oferta y disminución de la demanda. Así, se autorregula la economía y funciona el sistema capitalista. Pero para que esto último suceda, según Adam Smith, los precios tienen que ser libres y competitivos.

En el actual sistema económico, enfrentamos un grave problema, porque el principal precio de la economía, que es el del dólar, está fijado por ley a un valor arbitrario. No es un precio libre. Y, a su vez, el dólar aplastado por ley, al uno a uno, también aplasta artificialmente a los precios de todos los bienes transables internacionalmente. Y es así que el sistema de precios está distorsionado. Y con el sistema de precios distorsionado, con su tablero de comando averiado, el sistema capitalista no funciona. No funcionó en Alemania en el período 1927-32. Debe recordarse que a fines de 1923, Alemania derrotó una hiperinflación terrible, peor que la argentina de 1989 y 1990. Pero quedó atrapada con el cambio sobrevaluado. Y con la pesada deuda externa de las reparaciones de guerra del tratado de paz de Versalles. Como el país tenía déficit externo por culpa del cambio sobrevaluado, no disponía de las divisas para pagar a sus acreedores. Su balanza comercial arrojaba déficit. Por otra parte, los aliados, vencedores de la Primera Guerra Mundial, le habían prohibido devaluar. Así las cosas, Alemania intentó devaluar por deflación, generando una fuerte desocupación para inducir a los trabajadores a aceptar rebajas de salarios. La recesión con desocupación duró cinco años, de 1927 a 1932. En el último año, un cabo chiflado ganó las elecciones y se convirtió en canciller con la promesa del pleno empleo y el desconocimiento de la deuda externa. En 1939, condujo a Alemania a la Segunda Guerra Mundial, que costó 40 millones de vidas humanas y terminó con la división de Alemania por cuarenta y cinco años hasta 1990.

El capitalismo de precios relativos distorsionados tampoco funcionó en Inglaterra en 1925-31. Este país había experimentado una inflación de más del 200 % durante la Primera Guerra Mundial de 1914-19. En 1925, por una cuestión de orgullo nacional y de poder de su "establishment" en favor de los acreedores, se decretó volver a la misma paridad de 1914, cuando la libra esterlina valía 4,86 dólares. Esta paridad errónea fue adoptada bajo el supuesto de una gran flexibilidad a la baja de salarios

y precios. Como esa flexibilidad en realidad era inexistente, el país cayó en una larga recesión con numerosas huelgas, y, finalmente, en 1931, Inglaterra debió abandonar la convertibilidad. Este error le costó a ese país la pérdida definitiva del imperio y del liderazgo financiero mundial que pasó de Londres a Nueva York.

La historia enseña que el capitalismo de moneda sobrevaluada tampoco funcionó en Chile en 1978-1982. Fue el caso de "la tablita". El tema de Chile fue dramático porque a raíz de esa sobrevaluación llegó a experimentar un desempleo del 30 % en 1982, con una caída del PBI del 14 % y una deuda externa impagable. Después de este desastre, en 1983, la misma dictadura de Pinochet cambió radicalmente de política hacia una de subvaluación cambiaria combinada con austeridad fiscal y apertura de la economía. Así, desde 1984 hasta 1998 este país creció a un promedio del 6 % anual sin recesiones y disminuyendo su deuda externa. La desocupación bajó rápidamente al 5 % en los años siguientes después de 1984. La rectificación de sus errores provino de la propia derecha, y la nueva política económica fue continuada con el advenimiento de la democracia, en 1990.

En nuestro país, tuvimos nuestra tablita de "plata dulce" de 1979 a 1980, ya descripta en los primeros capítulos. Pero, en 1991-99 repetimos el experimento. No aprendemos ni de nuestros propios errores, ni de la historia económica ajena.

La distorsión de precios que provoca la sobrevaluación cambiaria lleva a todo sistema capitalista a un excesivo endeudamiento y después de cuatro o cinco años, también a un alto desempleo. Lleva a formar el famoso ejército marxista de los desempleados. Puede conducir a la revolución social, al nacionalismo exacerbado, a la insolvencia externa y al caos económico. Esta es la experiencia internacional universal. Por eso, si bien es cierto que el capitalismo tiene crisis, tiene ciclos, tiene problemas y que en general los ha superado, este problema particular de nuestro capitalismo es perverso y conducente a su debacle final. Esta distorsión enorme en los precios relativos es muy difícil de revertir sin alterar el tipo de cambio nominal.

El modelo como causa del desempleo

KEYNES admitió que salarios reales excesivos estaban correlacionados con el desempleo, pero denegó que la causación corra desde los salarios al empleo, como el método analítico de otros economistas los forzó a ellos a argüir. No fue que salarios reales excesivos causaron un anormal desempleo: más bien el anormal desempleo y los excesivos salarios reales eran ambos los efectos de la caída de los precios y la pérdida de mercados de exportación debido a la sobrevaluación de la libra esterlina.

ROBERT SKIDELSKY, John Maynard Keynes, The Economist as Savior, 1920-1937, Penguin Books, 1992.

Los partidarios del modelo reconocen ciertamente que hay un grave problema de desempleo originado en aquél, pero dan vuelta el argumento y afirman que, en realidad, este problema es determinado por la falta de profundización del modelo. Se debe a que no se lo ha implementado bien. Dentro de las reformas prometidas por el modelo, y aparentemente todavía incumplidas, se menciona en primer término a la "flexibilización laboral" como una gran panacea de propósito múltiple a los problemas del desempleo, a la mala distribución del ingreso, a la recesión y a la falta de competitividad de la economía argentina. Luego analizaremos en detalle si esta argumentación es correcta, si flexibilizando la legislación laboral encontraremos alguna solución verdadera a estos flagelos.

Al respecto, quisiera presentar dos gráficos que nos van a ilustrar sobre el punto. Vamos primero al Gráfico 26.1. Los estudiosos de la economía entienden lo que son las isocuantas en una función de producción: si ponemos el insumo trabajo en el eje vertical, y en el eje horizontal, los insumos importados, podemos imaginarnos en la tercera dimensión una función de producción. Esta última depende de dos insumos, el trabajo nacional y los insumos importados. A medida que vamos utilizando más

insumos y más trabajo, se va levantando la tercera dimensión, esto es, la misma producción. No la podemos dibujar en el gráfico porque estamos ante un plano de dos dimensiones. Por lo tanto, recurrimos a ella por la vía de las isocuantas. Es decir que como los geógrafos en un mapa, dibujamos las líneas de igual altura, que son las isocuantas. Estas curvas que nos miden un *output*, una producción igual en todos sus puntos.

La producción de 100 en el gráfico está representada por la isocuanta respectiva y se puede obtener con distintas proporciones de trabajo nacional o insumos importados. Con mucho trabajo y pocos insumos importados, como en el punto A. O con muchos insumos importados y poco trabajo, como en el punto B. ¿Qué es lo que determina el uso de los insumos? La economía enseña que como el empresario trata de minimizar costos para alcanzar un output dado, los mayores o menores precios relativos de los insumos, sean el trabajo nacional o los insumos importados, explican la menor o mayor utilización de los mismos. Si el trabajo nacional es caro en dólares y los insumos importados son baratos en pesos, porque el precio de las divisas es bajo, el empresario utilizará poco trabajo nacional y muchos insumos importados. Es lo que ocurre en el punto B de nuestro Gráfico 26.1. Por el contrario, en caso de que el trabajo nacional sea barato en dólares porque el dólar está caro, ocurrirá lo opuesto con los insumos importados, que serán caros en pesos, precisamente porque el dólar está caro. Luego, el empresario, en su esfuerzo por minimizar costos, utilizará mucho trabajo nacional y pocos insumos importados. Es lo que ocurre en el punto A del gráfico. Ahora bien, como se enseña en cualquier libro elemental de economía (1), la tangente aa a la isocuanta en el punto A refleja los precios relativos de los insumos. En este punto, el trabajo nacional es barato, y los insumos importados, caros. El empresario es siempre esclavo de los precios relativos de los insumos importados y el trabajo nacional. Tratará de minimizar sus costos de producción eligiendo un punto en la isocuanta que implique mucho uso del insumo barato y poco uso del insumo caro. Esto significa que si el empresario eligió el punto A, será porque el precio del trabajo es barato, y, correlativamente, los insumos importados son caros. Si elige el punto B, esto quiere decir que se necesitará poco trabajo y muchos insumos importados, porque el trabajo es caro y los insumos importados son baratos. Y bien, ¿qué es lo que pasa con el Plan de Convertibilidad? Dentro de este plan, rigen los precios relativos dados por la tangente bb: trabajo caro e insumos importados baratos. Luego, el empresario planeará la expansión de su producción a lo largo de la línea OC, siempre utilizando poco trabajo nacional y abundantes insumos importados. Por eso, las importaciones se sextuplicaron en nuestro país y sobran cuatro millones de trabajadores, no obstante el aumento de la producción.

El tipo de cambio real promedio de la economía argentina en los 30 años anteriores a 1991 era de 2,20 pesos por dólar y el Plan de Convertibilidad lo fijó en uno a uno. Esto

FERGUSON, C.E., Microeconomic Theory, Irwin, 1966, pág. 158. Samuelson y Nordhaus, Economía, 15° edición, McGraw-Hill, pág. 129.

determinó que el salario mensual medido en dólares pasara repentinamente de 350 dólares a 700, no por mayor poder adquisitivo de los asalariados, sino, simplemente, porque el dólar vale poco. ¿Qué hace el empresariado en estas circunstancias? ¿Cómo responde? Como enseñan las isocuantas y la tangente de los precios relativos. Si el salario está caro en dólares, lo que hace el empresario es sustituir trabajo nacional por insumos importados. Es extraño que la mayoría de los colegas economistas admiradores del modelo no sepa aplicar los principios de la economía más elemental. La línea de expansión OC, determinada por los precios relativos de la tangente bb, ha sido la principal causa de que disminuya la demanda de trabajo en el país. Incidentalmente, la demostración empírico-econométrica de esta teoría está en el capítulo siguiente. Vamos ahora al Gráfico 26.2. Tenemos el precio del trabajo, que es el salario, en el eje vertical, y la cantidad de trabajo en el eje horizontal. Podemos dibujar, entonces, la demanda de trabajo dd. Pero si se reduce ésta, toda la curva se moverá hacia la izquierda, hacia d'd' ¿Por qué? Porque a los empresarios les conviene usar más los insumos importados que el trabajo nacional, según vimos en el Gráfico 26.1. ¿Cuál es la oferta de trabajo? Es la curva quebrada tt. La oferta de trabajo tiene un tramo vertical porque la oferta agregada de trabajo no está determinada por el salario, sino por la disponibilidad de mano de obra. Es decir, por la demografía y por las condiciones sociales.

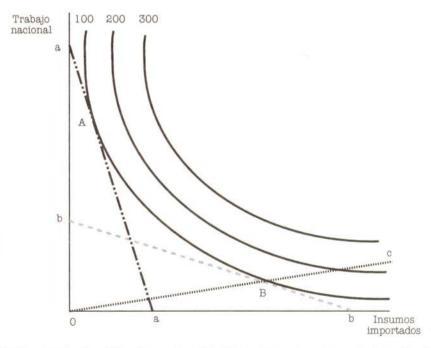


Gráfico 26.1. Función de producción. Trabajo nacional en el eje vertical e insumos importados en el eje horizontal.

Pero como los salarios son inflexibles a la baja, por lo menos en el corto y mediano plazo, cuando se reduce demasiado el salario, no hay oferta de trabajo y la curva adquiere una posición horizontal. El punto de pleno empleo arranca en el vértice *PE* y luego sube verticalmente a lo largo de *tt*. Cuando la curva de demanda se mueve hacia la izquierda desde *dd* hacia *d'd'*, o sea, cuando hay menos demanda de trabajo, entonces disminuye el empleo. Como vemos en el punto UN, hay menos empleo. La distancia *PE-UN* es el desempleo. La causa del desempleo radica en que la curva de demanda se ha movido hacia la izquierda, y esta nueva y menor demanda de trabajo determina una intersección con la oferta en el punto *UN*, el que implica un alto desempleo. Por esta simple razón hay desempleo en nuestra Argentina de 1991-99. No por la legislación laboral, que rige desde 1932, año en que se sancionó la ley 11.729. Desde 1932 hasta 1991, con toda la legislación laboral encima, nunca hubo un desempleo tan alto como el actual.

Cuando la demanda de trabajo intersecta a la oferta en su tramo horizontal con alto desempleo, se produce un debilitamiento considerable de la capacidad de negociación del factor trabajo. El alto desempleo coloca al sector laboral en una situación desesperada, y el sector patronal aprovecha para culpar a la legislación laboral, como responsable del flagelo. Como dice Sardegna:

Los acuerdos oficiales con los protagonistas sociales en conjunto o sólo con los representantes de los trabajadores en nuestro país no han podido, no han sabido o no han querido frenar el avance de la denominada flexibilización de las normas laborales. (²)

La flexibilización es un mero eufemismo cuyo propósito es eliminar el derecho laboral. Pero el derecho laboral no es el causante del desempleo, y su mera eliminación o flexibilización no tendrá efectos pro empleo. Es obvio que la verdadera y principal razón del desempleo es la movida de la demanda de trabajo hacia la izquierda y no la presencia de la legislación laboral que siempre existió en la Argentina desde 1932 a 1992. En suma, el desempleo crea un debilitamiento catastrófico en la fuerza laboral y el empresariado descubrió de repente que todos los males del país radican en la legislación laboral. Utiliza para ello el *pensamiento único* a que se refiere la escritora francesa VIVIANNE FORRASTER (3). Es que cuando hay pleno empleo, los empresarios compiten entre sí por el escaso trabajo disponible sin fijarse demasiado en la legislación y sus costos. Pero cuando hay desempleo, se presenta una oportunidad para avanzar contra el adversario inerme. Es que para que

⁽²⁾ SARDEGNA, MIGUEL ANGEL y SLAVIN, LUIS PABLO, Derecho colectivo del trabajo, Eudeba, 1999, pág. 243.

⁽³⁾ FORRASTER, VIVIANNE, El horror económico, FCE, 1995.

el derecho laboral tenga verdadera vigencia se necesita que como "política de Estado" exista previamente una política macroeconómica de pleno empleo. La formulación de esta política corresponde al Ministerio de Economía. En los últimos años, los ministros de economía han tratado de descargar su ineptitud para conseguir el pleno empleo inculpando a la legislación laboral. Es como pedirle peras al olmo. Con varios años continuados de hiperdesempleo, el derecho del trabajo es letra muerta. Ha sido derogado de hecho. Cayó en "desuetudo". Y el desempleo continúa, porque sigue vigente su causa, que es la convertibilidad uno a uno. Derogar de "jure" al derecho laboral, ya muerto de hecho, no tendrá ningún efecto curativo sobre el desempleo. Este último es una enfermedad macroeconómica cuya cura es responsabilidad de los ministros de economía, no de los de trabajo. Como prueba de ello cabe mencionar que desde agosto de 1989 hasta setiembre de 1998 se sancionaron veintinueve leyes y cuarenta y tres decretos que modifican o reglamentan el contrato de trabajo (4), y, sin embargo, el desempleo sigue aumentando sin remedio.

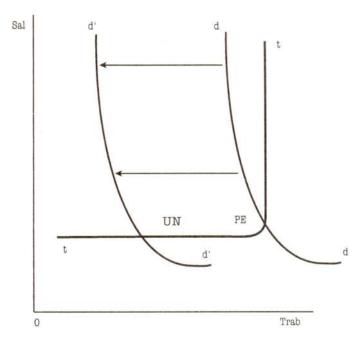


Gráfico 26.2. Oferta y demanda de trabajo. Salarios, en el eje vertical, y cantidad de trabajo, en el eje horizontal.

⁽⁴⁾ SARDEGNA, MIGUEL ANGEL, Ley de contrato de trabajo y sus reformas, comentada, anotada y concordada, Editorial Universidad, 1999, págs. 1010 y 1012.

Además, el costo de la legislación laboral lo pagan los propios trabajadores, si la curva de oferta de trabajo está en su tramo vertical. Ante el pleno empleo, para qué preocuparse demasiado por la legislación laboral. Este asunto pasa a ser un tema menor, como antes de 1991. Este es el razonamiento empresario en una economía de pleno empleo. Desde 1932 y hasta 1991 el empresariado había comprendido que si había desempleo y salarios en baja en las demás empresas, sus ganancias iban a disminuir. Pero en caso de alto desempleo, la demanda de trabajo corta a la oferta en el tramo horizontal (ver al respecto el Gráfico 26.2). En este caso, la legislación laboral tiene un costo que se traduce en mayor desempleo. Lo pagan los trabajadores, pero no con menores salarios de bolsillo, sino con algo más de desempleo. Muy poco más, pues la verdadera causa del desempleo es el traslado de la curva de demanda de trabajo hacia la izquierda. Y entonces cada central de *lobby* empresarial se envalentona miopemente contra la legislación laboral, que, en realidad, es un derecho humanitario, sin darse cuenta de que bajos salarios en los demás sectores productivos también significan dificultades para las ventas de la propia empresa.

Los salarios correspondientes a los nuevos puestos de trabajo en la Argentina están en un promedio de 300 pesos mensuales. Son salarios de hambre, por cuanto el promedio anterior de los viejos empleos está en los 600. Se conocen algunos casos de países donde se ha seguido esta política económica de flexibilización laboral. Concretamente, el más conocido es el caso de Alemania en 1927-32, referido en el capítulo anterior. El gobierno alemán tenía prohibido devaluar la moneda por los aliados, pero debía pagar una pesada deuda externa proveniente de las reparaciones de la guerra. Alemania tenía déficit comercial porque el marco estaba sobrevaluado e impedía obtener las divisas por la vía de un superávit comercial externo. El país trató entonces de ensayar una devaluación por la vía de la rebaja de salarios. El resultado fue que el partido nazi, que en 1927 tenía el 2 % del electorado, en 1932, alcanzó el 45 %. Esta política económica fue responsable de promocionar a Adolfo HITLER, un demente, al gobierno de Alemania, y esto terminó con una tragedia de 40 millones de muertos en la Segunda Guerra Mundial. ¿Por qué? Por querer aplicar una política económica miope de rebajar salarios. Esto nos obliga a reflexionar. Hay muchos otros ejemplos de fracasos con este tipo de política económica, pero el más resonante, el más terrible, el más dramático es el caso alemán. Otro muy reciente, aunque no dramático, es el caso español. Al respecto, con motivo del Doceavo Congreso Mundial de Economía que se celebró en Buenos Aires entre el 23 y el 27 de agosto de 1999 en la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires, nos visitaron muchos economistas de renombre mundial. Uno de ellos, RICHARD FREEMAN, prestigioso profesor de economía laboral de Harvard. Le preguntaron a Freeman: ¿Sirve la flexibilización laboral? La respuesta literal fue ésta:

Es frustrante. Estuve en la comisión de desempleo de España y una de las cosas que hizo y que yo apoyé fue la introducción de contratos temporarios. Un tercio de los empleados de España trabaja ahora bajo esa modalidad. España era el país con mayor desempleo de Europa, y España es el país con el mayor desempleo de Europa, aunque tienen el mercado laboral más flexible que se pueda concebir. Así que mi opinión tuvo que cambiar al ver las evidencias. Creo que uno espera demasiado de los mercados flexibles. (5)

Por razones de brevedad, me limito a señalar acá solamente estos ejemplos de la historia. Aunque el ejército de los permanentes desempleados argentinos trae reminiscencias acerca de las predicciones de Karl Marx, que no parecen estar tan mal, después de todo y a la luz de los resultados del "modelo" argentino de 1991.

⁽⁵⁾ El Cronista, 31 de agosto de 1999, pág. 6.

27

Exclusivo para economistas: la prueba concluyente de que la convertibilidad es la causa del desempleo

HITLER había encontrado cómo curar el desempleo antes de que KEYNES terminara de explicar por qué el desempleo había ocurrido.

Joan Robinson, *The Second Crisis in Economic Theory*, en American Economic Review, mayo de 1972, pág. 8.

En este capítulo, tratamos de probar que el desempleo argentino es causado por el encarecimiento del trabajo nacional en dólares determinado a su vez por la sobrevaluación cambiaria. La desocupación ocurre porque el empresario industrial local, ante el torrente de importaciones competitivas de su propia producción, tratará de adaptarse al nuevo "set" de precios relativos existentes. Para reducir costos y aumentar ganancias, tiene que aumentar la proporción de los ahora baratos insumos importados usados en su proceso productivo. El insumo caro ideal para sustituir es el trabajo nacional, porque el salario ha subido de precio en dólares, con la sobrevaluación cambiaria. El Gráfico 27.1 que sigue da cuenta de la evolución del salario en dólares y de su poder adquisitivo en pesos para el período 1980-1995. Allí vemos que a partir de 1980 hasta 1988 el salario real en pesos se movió casi en paralelo con el salario en dólares. Pero desde 1991 el salario en dólares sube radicalmente, en tanto que el salario real en poder adquisitivo en pesos, que es el que verdaderamente interesa al trabajador, bajó en forma sustancial.

En definitiva, lo que hace la sobrevaluación cambiaria es aumentar el costo salarial en dólares, con lo cual promueve la sustitución del trabajo local por el trabajo

extranjero (¹), contenido tanto en los insumos importados como en los bienes de consumo importados que antes se producían en el país. Para el estudio del fenómeno de la sustitución por causa de los precios relativos, la economía pone a nuestra disposición la función de producción CES. Esta función también puede ser considerada una función de utilidad y sirve tanto para "testear" la sustitución de trabajo por capital, como para indagar sobre la sustitución de insumos importados contra trabajo nacional, e, incluso, para estimar la elasticidad de la demanda de un producto con relación a su precio (ver pág. 137).

La conocida función CES es:

$$\phi = A \left[\alpha \chi^{(-p)} + (1 - \alpha) \mu^{(1-p)} \right]^{(-1/p)}$$
 [1]

donde χ es un insumo, y μ el otro. O, alternativamente, χ es un producto y μ , el otro. Por otra parte, A, α y ρ son constantes. La tasa tasa marginal de sustitución de esta función de producción y/o utilida d es:

TMS =
$$[\sigma / (1 - \alpha)] * [\mu / \chi]^{(\rho + 1)}$$
 [2]

El paso siguiente es sustituir $1/(1+\rho)$ por σ , que, como se demuestra en cualquier manual de economía matemática, resulta ser la elasticidad de sustitución que mide la conexión entre el uso de factores, por una parte, y su precio relativo, por la otra. En efecto, igualando la TMS con la razón de precios de los insumos p1/p2:

$$TMS = p1 / p2$$
 [3]

surge que:

$$\chi / \mu = a (p1 / p2)^{\sigma}$$
 [4]

de [4] se sigue que la elasticidad de sustitución σ es el coeficiente de elasticidad de la razón del uso de insumos con respecto a la razón de los precios relativos de los insumos, respectivamente.

Ahora bien, una vez armados con este instrumental, nuestro propósito es "testear" la hipótesis del "establishment local", según la cual el tipo de cambio real bajo y su correlato de altos salarios en dólares no tienen nada que ver con el desempleo y con las importaciones. Según los economistas del establishment local, el desempleo se produce por la falta de flexibilidad laboral. Y el elevado nivel de importaciones

Capítulo tomado de nuestro trabajo publicado en los Anales de la Asociación Argentina de Economía Política, 1997, t III, págs. 113 a 122.

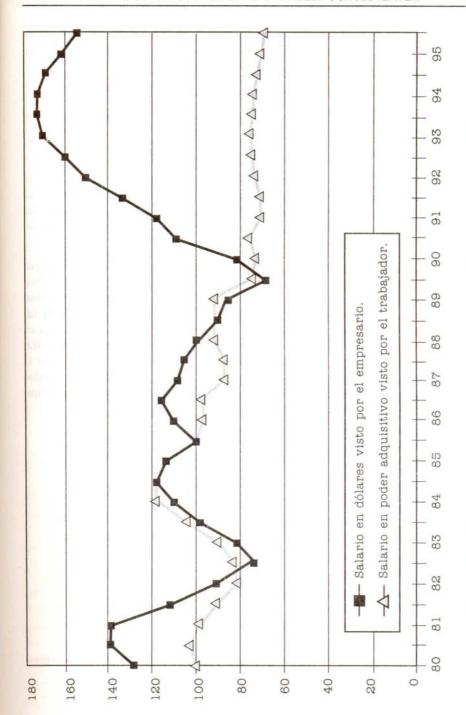


Gráfico 27.1. El salario: poder adquisitivo en pesos y en dólares entre 1980 y 1995.

ocurre porque "vienen capitales". En este caso, dada la indiscutible suba del salario en dólares causada por la sobrevaluación cambiaria, la elasticidad de sustitución debería ser cero, o no significativamente distinta de cero.

Llamamos a esa hipótesis Ho. O sea que para el *establishment*, en este caso $\sigma \cong 0$.

Si los defensores del modelo estuvieran en lo cierto, σ no debería ser en forma notoria distinta de cero.

En la hipótesis contraria H1, σ debería ser significativamente < 0.

De acuerdo con la hipótesis contraria HI, la causante del desempleo sería la sobrevaluación cambiaria. Y esta causa operaría por la vía de una σ , la elasticidad de sustitución entre el empleo y las importaciones, significativamente menor que cero. La sustitución sería provocada por el cambio de los precios relativos del salario, por una parte, y los de las importaciones, por la otra.

En otras palabras, investigaremos si la elasticidad de sustitución entre empleo E por un lado y las importaciones M por el otro, es cero o cercana a cero. En relación, por supuesto, con la variación de sus precios respectivos, es decir, el salario real SR como precio del trabajo, por una parte, y el tipo de cambio real TCR como precio de las importaciones, por la otra. Si esta hipótesis es rechazada por los datos y σ es en forma notoria menor que cero, debemos tomar seriamente la hipótesis contraria HI, esto es que los precios relativos son los que han inducido el desempleo por la avalancha importadora de insumos y bienes finales generada por el tipo de cambio bajo. En otros términos, investigaremos el signo y el tamaño de σ en la ecuación que sigue, corrida en logaritmos naturales Ln:

 $LnE/M = a + \sigma LnSR/TCR$

Importación (U\$S / 95)	Empleo	Tipo de cambio real	Salario real	Desocupación %
12.052	8.433	1,74	102	2,6
14.488	8.531	1,64	104	2,6
14.014	8.459	1,57	100	4,3
10.338	8.440	1,80	92	5,3
7.373	8.447	1,98	82	6,1
6.608	8.731	2,48	85	4,6
6.339	8.636	2,43	92	5,6
6.673	8.641	2,36	106	4,2
6.393	8.813	2,35	119	4,8
7.244	8.870	2,21	120	4,5
6.198	8.852	2,19	114	6,3
5.659	9.044	2,20	100	5,9
6.533	9.194	1,96	99	5,9
7.514	9.384	1,87	100	5,3
7.417	9.535	1,78	89	6,1
8.236	9.573	1,85	90	5,8
6.996	9.634	2,05	94	6,6
7.223	9.820	2,16	91	6,1
6.371	9.788	2,35	94	8,5
5.509	9.865	2,40	76	7,1
5.336	9.784	2,01	75	8,5
6.468	10.064	1,56	78	6,3
8.193	10.262	1,35	73	6,9
12.526	10.437	1,19	73	6,0
15.458	10.538	1,10	75	6,9
19.016	10.712	1,04	76	7,1
17.248	10.739	0,99	77	9,9
21.851	10.788	0,96	76	9,2
23.425	10.813	0,96	76	10,7
24.460	10.650	0,96	74	12,2
21.387	10.426	0,98	72	18,3
20.967	10.467	1,00	71	16,6

Cuadro 27.1. Los datos de la regresión (excepto la columna de la desocupación, que es meramente ilustrativa).

Los datos son los semestrales y oficiales del período 1980-95. Además, como el salario real es igual al salario nominal dividido por el índice del costo de vida, y el tipo de cambio real es igual al índice de precios al por mayor dividido por el índice del costo de vida (TCR = IPM / IPC), se sigue que la expresión SR / TCR es igual al salario nominal deflacionado por el IPM (SR / TCR = SAL / IPM). Cabe hacer notar que, para efectos meramente ilustrativos, agregamos la columna de la derecha con el desempleo, aunque esta columna no sea usada en el análisis estadístico.

Data File: SUBSTITUCION		Dependent Variable: LE/M			
Variable Name	Coefficient		Err. mate	t Statistic	Prob > t
Constant	7.518	0.	719	10.461	0.000
LSD	-1.583	0.	151	-10.507	0.000
Data File: St	JBSTITUCION				
Source	Sum of Squares	Deg. of Freedom	Mean Squares	F-Ratio	Prob > F
Model	5.147	1	5.147	110.402	0.000
Error	1.399	30	0.047		
Total	6.546	31			
C	Coefficient of Determination (R ^ 2)		2) 0.78	6	
	Adjusted Coefficient (R ^ 2)		0.77	9	
	Coefficient of Correlation (R)		0.88	7	
	Standard Error of Estimate		0.21	6	
	Ourbin-Watson Statistic		0.47	9	

El coeficiente de regresión σ es -1,6 y es altamente significativo desde el punto de vista estadístico, dado que su valor t es de -10,5. Ciertamente, es muy improbable que σ sea cero y al mismo tiempo las estadísticas oficiales arrojen los resultados obtenidos. El R2 ajustado también es excelente indicando que los precios relativos explican el 0,78 % de la variación del cociente E/M. Infortunadamente, la estadística de Durbin y Watson, "DW", sugiere que existe fuerte correlación positiva en los residuos, como, por otra parte, era de esperar por la naturaleza propia de las variables involucradas. En vista de este problema, procedemos a purificar al coeficiente de

regresión σ de la autocorrelación. Lo hacemos mediante el método de Durbin (²). La nueva regresión arroja un R2 ajustado de 0,57. Rho es 0,717. El nuevo coeficiente de regresión purificado σ es de -1,2 con un valor t de -6,4 tal cual sigue:

Data File: SUBSTITUCION Dependent Variable: ΔLE/M

Variable Name	Coefficient	Std. Err. Estimate	t Statistic	Prob > t
Constant	1.556	0.247	6.310	0.000
ΔLSD	-1.159	0.182	-6.383	0.000

¿Cómo debemos interpretar estos resultados? Simplemente, en el sentido de que un 1 % de suba del salario en dólares determina una caída del cociente de empleo a importaciones del 1,2 %. Si las importaciones M fueran constantes o dependieran exclusivamente del ingreso, un 1 % de suba del salario en dólares haría decrecer el empleo en un 1,2 %. Una duplicación del salario en dólares debe reducir el empleo a menos de la mitad. En la realidad, la caída del cociente E/M se produce en parte por un aumento de las importaciones M determinado por la sobrevaluación cambiaria, y en parte por una disminución del empleo E, o por un menor crecimiento del mismo. Por ello es que, en verdad, el empleo apenas crece desde 1991. En otras palabras, por obra y gracia de los precios relativos, las importaciones lo sustituyen. El enemigo principal del empleo no son las "distorsiones" de leyes laborales inflexibles o los impuestos al trabajo, sino el tipo de cambio sobrevaluado. La hipótesis de los economistas del establishment resulta falsa. Incidentalmente, una similar sustitución del trabajo por otros insumos se observa en las exportaciones, las que tienden a primarizarse, o a tornarse capital intensivas, ante el aumento del salario en dólares, aunque la elasticidad de sustitución es mucho menor ($\sigma = -0.2$) y estadísticamente es también menos significativa aunque en niveles aceptables (t = -2.5). No necesito destacar que el ejercicio estadístico de este capítulo sirve para confirmar plenamente el análisis fundado en las isocuantas del capítulo anterior.

⁽²⁾ PINDYK y RUBINFELD, Econometric Models and Economic Forecasts, McGraw-Hill, 1981, pág. 158.

La devaluación brasileña y la respuesta de Menem: dolarizar la economía argentina

Si la demanda cambia de los productos del país A, hacia los productos del país B, una depreciación en el país A, o una apreciación en el país B, corregiría el desbalance externo, y también aliviaría el desempleo en el país A y permitiría aliviar la inflación en el país B. Este es el caso más favorable para los tipos de cambios flexibles basados en monedas nacionales.

ROBERT A. MUNDELL, International Economics, MacMillan, 1968, pág. 180. (Cabe aclarar que al citar nos tomamos la libertad de cambiar las iniciales A y B de MUNDELL, para hacerlas coincidir con la Argentina y Brasil, respectivamente, en la imaginación del lector.)

Dolarizar la economía significa usar la moneda dólar para las transacciones diarias internas, esto es, para pagar el taxi, realizar la compra de una entrada al teatro, adquirir provisiones en el supermercado, o pagar los jornales en una empresa. Hasta ahora, la "moneda dólar" en nuestro país se ha usado en forma limitada. Solamente para las transacciones inmobiliarias o para estipular los créditos y deudas a largo plazo. En los países avanzados, se emplea de manera invariable sólo la moneda nacional para todas las transacciones internas. El bimonetarismo vigente en nuestro país es típico de repúblicas como Liberia o Panamá. Pero incluso este bimonetarismo está cayendo en desgracia ante las autoridades monetarias argentinas. En efecto, la idea de dolarizar completamente la economía y eliminar el peso parece haber invadido los círculos oficiales argentinos a partir de la maxidepreciación del real brasileño en enero de 1999. Las autoridades argentinas se dan cuenta de la falta de competitividad de la economía nacional y de las presiones que esta falta de

competitividad genera a favor de la solución a este problema, que es la flotación del peso argentino en el mercado de cambios, dejándolo librado en su cotización a las leyes de la oferta y la demanda. Algunos piensan que la propuesta de dolarización es una mera contraofensiva psicológica para borrar de los mercados la idea de que la Argentina podría flotar su peso. Otros piensan que se trata de una estratagema para vaciar el tesoro de las reservas de divisas a nuestro Banco Central y que, después de comprar una buena parte de los dólares al precio irrisorio de uno a uno, los dolarizadores se transformarán en flotadores. Incluso hay quienes piensan que la dolarización es una mera extensión del populismo monetario de la convertibilidad. Populismo porque su objetivo es buscar la prolongación en el tiempo del gran negocio de la convertibilidad: tomar dinero prestado y así sustituir el financiamiento del Estado con emisión de moneda (anterior a 1990) por la financiación con deuda externa, que quedará para pagar por las futuras generaciones dentro del concepto de "après moi, le déluge", atribuido a Luis XV. Es decir, estimular el consumo presente con dinero prestado, crear una euforia artificial, con ella conquistar los votos de la gente y gozar de los beneficios del poder mientras dure el efecto de la droga de la deuda externa en la mente del hombre común.

Pero más allá de las anteriores hipótesis, lo cierto es que los dolarizadores pretenden eliminar la moneda nacional para que la misma no pueda cambiar de valor. Un economista brasileño, al referirse a la propuesta de dolarización efectuada por las autoridades de la Argentina la comparó con la situación de un matrimonio que está al borde del divorcio y en el que uno de sus miembros decide enfrentar el problema cambiando de sexo. La idea de la dolarización no soluciona para nada el problema central de la economía argentina, que es su falta de competitividad, antes bien, lo consolida e intenta eternizarlo. No cabe duda de que, al instalarse para siempre la falta de competitividad con la misma dolarización, se va a hacer más evidente la necesidad de rebajar salarios. El problema es que la rebaja de los salarios deberá hacerse tanto en el de los bienes transables como en el de los no transables, es decir, en toda la economía. Y, por consiguiente, será un proceso largo, doloroso, que enfrentará duramente a los empresarios con los trabajadores y al Estado mismo con estos últimos.

Las monedas sobrevaluadas son determinantes de alto desempleo y déficit comerciales en los países que las sufren. La solución que propone unánimemente la ciencia económica es simple y similar a través de las distintas escuelas de pensamiento. Es la que sugiere ROBERT MUNDELL en la cita al comienzo. Es evidente que, después de haber devaluado un 50 % en 1999, Brasil no va a dar marcha atrás para volver a revaluar en ese porcentaje. Por ello, no queda más remedio que una depreciación en el país A, esto es, en la Argentina, para corregir simultáneamente su déficit externo y su desempleo. Esto es MUNDELL puro. Veamos ahora otra opinión sobre el tema de flexibilidad cambiaria versus flexibilidad salarial. Es la del Premio Nobel MILTON FRIEDMAN:

Las tasas de salarios tienden a ser los precios menos flexibles. En consecuencia, si contraatacamos un déficit incipiente con una política de permitir o forzar una declinación de precios, se producirá desempleo más que, o en adición a, caída de salarios [...] éste es un método altamente ineficiente de ajustarse a cambios externos [...] los ajustes son requeridos continuamente y muchos son impulsados por fenómenos esencialmente monetarios, los que si son prontamente compensados por movimientos en el tipo de cambio, no requerirían una real reasignación de recursos (¹).

Siguiendo con las opiniones ilustradas, cabe repetir al propio KEYNES:

Teniendo en cuenta la naturaleza humana y nuestras instituciones, sólo puede ser que una persona tonta (a foolish person) prefiera una política de flexibilización laboral a una de flexibilización monetaria, a menos que ella pueda puntualizar las ventajas de la primera que no puedan obtenerse por la segunda. Por lo demás, si otras cosas permanecen constantes, un método que es comparativamente fácil de aplicar debe ser considerado preferible a un método que probablemente es tan difícil que es impracticable. (²)

O también:

Soy ahora de la opinión que el mantenimiento de un nivel estable de salarios nominales, balanceando todas las consideraciones, es la política más conveniente para un sistema cerrado; mientras que la misma conclusión permanecerá buena para un sistema económico abierto, con la condición que el equilibrio con el resto del mundo pueda ser asegurado por medio de tipos de cambio fluctuantes. (3)

No solamente, Mundell, Friedman y Keynes. En marzo de 1997, Paul Krugman visitó la Argentina y opinó sin medias tintas en el sentido de que en nuestro país, el desempleo es un caso clásico de libro de texto que se cura expandiendo por la vía de la política monetaria. El equilibrio fiscal debe ser estricto y asignarse al mantenimiento de la estabilidad de precios. En esa ocasión, ante una concurrida conferencia pronunciada en el Plaza Hotel, Krugman nos aconsejó que manejemos

⁽¹⁾ FRIEDMAN, MILTON, The case for flexible exchange rates, 1953, AEA Readings in International Economics, Irwin, 1968, pág. 419.

⁽²⁾ KEYNES, Teoría general del empleo, el interés y la moneda, Harcourt, pág. 268.

⁽³⁾ KEYNES, ibid., pág. 270.

la macroeconomía argentina como lo está haciendo Alan Greenspan con un éxito espectacular desde 1992 en los Estados Unidos. Ante el desempleo del 15 %, nuestro Banco Central tendría que rebajar la tasa de redescuento y los encajes y comprar títulos públicos existentes en el mercado abierto hasta hacer descender el desempleo al 6 %. A partir de allí, comenzar a moverse con extrema prudencia, porque podrían aparecer presiones inflacionarias. Esta era y es la solución racional, moderna y lógica al flagelo del desempleo. Un primer inconveniente surge, sin embargo, con esta propuesta. Al bajar la tasa de interés interna, el capital golondrina se fugaría porque compraría los dólares baratos al Banco Central al precio de uno a uno. Y así, este último se quedaría sin reservas en un santiamén. Para evitar la pérdida de reservas, en consecuencia, habría que dejar flotar el peso mediante un decreto ley de necesidad y urgencia que madrugue a los especuladores tomándolos por sorpresa. El mayor valor del dólar desalentaría la fuga y promovería la inversión de esos capitales en el sector exportador y sustitutivo de importaciones, es decir, en el sector productor de bienes transables. La industria y el agro serían, después de la flotación, altamente rentables. Podrían competir con Brasil. Se salvaría el Mercosur. En estas condiciones, y si todo se hace científicamente, en tres años la tasa de desempleo debe bajar al 6 % sin inflación. Los deudores en dólares por deudas internas pagarían en pesos uno a uno. Con las ganancias contables del Banco Central, producto de la depreciación del peso, habría que construir una "safety net" para evitar la quiebra de los acreedores por deudas internas. Y de esta manera, mediante un poco de ingeniería financiera prudente y no inflacionaria, habría que desarmar la nefasta dolarización a la panameña-liberiana.

La política de dolarización de las deudas internas no es seria. No es del primer mundo. Es un mero parche del quinto. La solución de Mundell, Friedman, Keynes y Krugman es la clásica, la científica (4). Esta es la única manera de atacar efectivamente el flagelo del desempleo. Sin embargo, esta solución sería imposible si el dólar fuera nuestra moneda.

Veamos, por último, cuál es la pérdida anual que sufrimos por no seguir la política monetaria correcta. Consideremos que en la actualidad la tasa de desempleo es del 14 % y que lo normal sería solamente un 5 %. Si tenemos en cuenta que con la política monetaria correcta se podría dar trabajo productivo a 1,5 millones de trabajadores con sueldos promedio de 500 pesos por mes, es decir, de 6.000 pesos por año, la pérdida de quedarnos con la convertibilidad y el desempleo, con o sin dolarización, sería de 9 mil millones de pesos por año.

⁽⁴⁾ Es la que he expuesto en mi libro Desempleo, precios relativos y crecimiento econé Depalma, 1996.

29

La dolarización, la eliminación del Banco Central, los precios relativos y el riesgo país

El nivel de la deuda externa de un país en relación con las exportaciones es muy significativo y prominente. Esta es la variable clave [...] Cuanto mayor es la deuda relativa a las exportaciones más encerrado está el país, porque las posibilidades de que pase algo son grandes, y el riesgo de que no pueda pagar crece.

Rudiger Dornbusch, El riesgo país y su evaluación, en ADEBA 97, pág. 189.

Los partidarios de la dolarización creen que dolarizando la economía disminuirá el riesgo país y que de esta manera los argentinos podremos obtener crédito externo a menores tasas. La verdad es que el riesgo país está determinado principalmente por el coeficiente de la deuda externa a las exportaciones, y la Argentina tiene una deuda externa que crece en forma desmesurada y está en 160 mil millones de dólares. Por otra parte, las exportaciones argentinas están en 22 mil millones por año, pero caen fuertemente por la falta de competitividad de nuestra economía por culpa de la sobrevaluación cambiaria. El resultado es que el cociente de la deuda a exportaciones es de 7 y con tendencia a subir. Ya 7 es el coeficiente más alto del mundo y, por ende, más riesgoso para países de ingreso mediano-alto como el nuestro. Con la dolarización, congelaríamos los precios relativos contrarios a las exportaciones y favorables a las importaciones y, por consiguiente, la deuda externa tendría que ir subiendo hasta el infinito. Pero endeudarse sin límite es pecado grave a los ojos de todo acreedor. También para los acreedores internacionales. Por ello, el riesgo país terminaría aumentando, especialmente en el largo plazo.

Al dolarizar la economía, los dólares que están en las reservas del Banco Central pasarían al público para circular como billetes. En la actualidad, el BCRA gana unos 700 millones de dólares anuales colocando sus 16 mil millones de dólares de reservas

a un interés de alrededor del 4 % anual. El Banco Central perdería esos intereses. En lugar de colocar las reservas a interés, las tendríamos que usar como billetes moneda para transacciones. El problema es que esos dólares los ganamos sacrificando recursos reales de los que nos desprendemos al exportar, o los obtenemos tomando prestado a altas tasas. ¿Cuál es el costo de oportunidad de esos "recursos"? Simplemente, la tasa de retorno marginal de la economía argentina, que es del orden del 12 %, o la tasa marginal que pagamos por endeudarnos en dólares con el exterior, la cual también está bastante cerca de ese 12 %. En consecuencia, la propuesta de hacer circular esos dólares como moneda interna implica que deberemos, de alguna manera, empobrecernos para pagar el costo de oportunidad de utilizar esos recursos reales como meros recursos monetarios. Algo que ningún país hace porque es simplemente tonto pagar un costo de oportunidad de cerca de 2 mil millones de dólares al año por un servicio, el de emitir moneda, que en verdad no cuesta más de 50 millones al año. Con esos recursos, por ejemplo, podríamos pensar en una solución seria a la educación pública, que está en colapso. En una primera aproximación, el costo de oportunidad de la dolarización para el país es de 16 mil millones multiplicados por 0,12, esto es, 1.920 millones por año. No son los citados 700 millones de dólares de interés anual que generan las reservas del Central. Pero, además, ese costo sería creciente si nuestra economía se expandiera, pues en tal caso necesitaríamos más y más circulante. Es cierto que afinando un poco más los cálculos la comparación correcta no sería con las reservas monetarias que estamos obligados a tener con la actual ley de convertibilidad versus cero reservas, sino con las reservas que deberíamos tener en caso de libre flotación de peso, que es la alternativa válida. Y en este caso, el estándar internacional es contar con reservas líquidas en el Banco Central por tres meses de importaciones. Serían de 6 mil millones de dólares. Estas reservas, por supuesto, las podríamos colocar también a un interés del 4 %, y su costo de oportunidad sería del 8 % solamente (12 % menos 4 %). En definitiva, el costo verdadero de la dolarización, solamente en términos de señoreaje, sería de un total de 1.680 millones de dólares (10 mil millones al 12 % anual = 1.200 millones de dólares, a lo cual debemos sumar 480 millones provenientes de computar el interés anual de 6 mil millones al 8 % anual). Evidentemente, un costo excesivo.

La existencia de los bancos centrales comenzó a hacerse necesaria en la edad moderna para contrarrestar las frecuentes corridas bancarias que se producían en todos los países debido a que los bancos, por la naturaleza propia de sus funciones, no conservan líquido el dinero de sus depositantes, sino que lo prestan para su uso por otros en actividades comerciales, industriales o agropecuarias. Al represtar ese dinero, no están en condiciones de devolverlo instantáneamente. Ante esta circunstancia, históricamente se generaron incontables pánicos bancarios que se extendían como regueros de pólvora, a menos que existiese un banco central que prestase dinero a los bancos para que éstos, en caso de

corridas, pudieran devolver instantáneamente los depósitos a sus titulares y así tranquilizar los ánimos, haciendo alarde de liquidez y exhibiendo el efectivo. Esta función es la clásica y esencial de la banca central. Nuestro país, al dolarizar su economía, sin embargo, no tendría banco central, dado que éste, por definición, es un banco de emisión y no podría emitir dólares para auxiliar a los bancos en caso de corridas. En consecuencia, el riesgo de la actividad bancaria en la Argentina aumentaría enormemente. Los bancos deberían tener una muy alta liquidez, que repercutiría en elevadas tasas de interés hacia su clientela, tasas que, a su vez, harían más riesgosas a las empresas productivas prestatarias. Ello significaría un encarecimiento del costo del capital al divino botón. Y no evitaría la quiebra frecuente de bancos, que estaría a la orden del día. Ya desde 1994 hasta 1997 el número de instituciones financieras cayó de 205 a 143. Con la dolarización, este último número caerá a 20. Y no por ello bajará el costo del crédito. Este costo, enorme para la comunidad nacional, no ha sido debidamente evaluado por los dolarizadores. Quizá resulte más alto que la política de 1976-82, con su célebre error técnico de garantía ilimitada para los depósitos a tasa libre. Aunque ahora, con el régimen legal actual, las pérdidas no estarán tanto en la cabeza del Banco Central como en la de los mismos depositantes. Algunos economistas oficiales pretenden que nuestro país negocie un tratado de asociación monetaria con los EE.UU. para que la Reserva Federal haga de prestamista en última instancia. Sin embargo, Alan Greenspan, su presidente, fue categórico: el acceso a la ventanilla del FED es algo que ni nosotros ni nuestros colegas en el Tesoro consideran una buena idea y de hecho, nos opondríamos firmemente a ella. No hay duda de que la dolarización sin prestamista de última instancia crearía un mar de inseguridad jurídica en nuestro país y un tembladeral monetario. Los costos de oportunidad no deben compararse con el costo del actual sistema de convertibilidad, sino en relación con un sistema alternativo lógico, normal, de flotación cambiaria con estabilidad monetaria. Esta alternativa "normal" permitiría una monetización (vía M1) del orden del 20 % del PBI, y tasas activas para las Pymes de no más del 8 %, repito, sin inflación. Las altas tasas de interés y la carencia de crédito retrasarán el crecimiento del PBI en, por lo menos, 2 puntos porcentuales por año. Esto es en unos 6 mil millones de dólares. Incluyendo también, en ese monto, las pérdidas de los depósitos por quiebras bancarias por año.

De más está puntualizar que con la dolarización completa de la economía se acentuará lo que decíamos en un capítulo anterior sobre las altas tasas de interés internas como determinantes de la desnacionalización de la economía privada argentina. Con tasas de interés altas en nuestro país, y encima en dólares, se redoblará más aún la venta de empresas privadas argentinas a grupos extranjeros, puesto que éstos son capaces de conseguir el capital a tasas de interés claramente inferiores en su país de origen.

Las autoridades pretenden dolarizar la economía argentina a los precios relativos de 1999. Es decir que, de hecho, congelarían el tipo de cambio real actual. El problema es que con estos precios relativos, la economía argentina genera un déficit de cuenta corriente de balanza de pagos no inferior a 12 mil millones de dólares por año, y, además, un déficit creciente. En efecto, al comienzo del Plan de Convertibilidad, la deuda externa era de 62 mil millones de dólares. Vendimos activos del Estado por 30 mil millones, con lo cual aquélla debió haber bajado a 32 mil millones. Pues bien, 9 años más tarde, es decir, en la actualidad, la deuda externa es de 160 mil millones de dólares. En otras palabras, esa deuda registra un aumento de 128 mil millones en 9 años. Esto significa que ha habido un déficit promedio en cuenta corriente de 14 mil millones de dólares por año durante 9 años, lo que implica una tasa de crecimiento de la deuda externa del 19 % anual. Es obvio que dicha tasa de crecimiento es la causa misma del crecimiento promedio de la economía argentina del 4 % anual entre 1991 y 1999. Es claro, entonces, que vamos por una trayectoria macroeconómica que, además de deuda, genera un alto desempleo. Esta es la trayectoria que se pretende congelar con la dolarización. Es como fijar el piloto automático de un barco de manera inamovible y definitiva, pero en contra de los acantilados. Tarde o temprano, la nave chocará. Los mercados de capitales internacionales no permitirán un endeudamiento creciente y permanente. Tarde o temprano hay que empezar a pagar, por lo menos, los intereses, sin recurrir a nuevo endeudamiento. Pero esto es imposible bajo los precios relativos vigentes en la actualidad en la Argentina, donde el déficit es estructural, es grande y, para peor, creciente.

Típicamente, los sectores de mayor crecimiento de la productividad en las economías modernas son los sectores productores de bienes transables. Por ello, una de las claves utilizadas por los países que crecen más rápido consiste en estimular a su sector transable en las etapas iniciales del proceso de desarrollo mediante el otorgamiento de altos precios a ellos. Esos altos precios implican grandes ganancias y fuerte reinversión de éstas por parte de esos sectores. Así, se forma la bola de nieve del crecimiento económico, sin endeudamiento externo. Pero, paradójicamente, por la mayor oferta de transables, se genera un cambio en los precios relativos en contra del mismo sector dinámico de los transables, con lo cual, a través del tiempo, hay cada vez menos incentivos a invertir en él. Y así, el crecimiento tiende a detenerse o a adoptar el ritmo de crecimiento del sector de los no transables. Hasta que se produzca una nueva devaluación. Ahora bien, si al dolarizar partimos de un nivel muy bajo de tipo de cambio real, con bajos precios para transables, no hay beneficios ni reinversión en el sector dinámico, con lo cual tampoco hay crecimiento, a menos que consigamos seguir endeudándonos. Esto puede demostrarse matemática y empíricamente. Lo hemos probado en los caps. 32 a 36 de este libro. En definitiva, los precios relativos en la Argentina al tiempo de la dolarización favorecen la inversión en el sector no transable, en el cual el crecimiento de la productividad es menor. Las inversiones se dirigirán, entonces, a ese sector, consumidor de divisas, pero no generador de las mismas y, en consecuencia, la posibilidad de que el PBI pueda crecer queda excluida, excepto, como dijimos antes, en la medida en que podamos endeudarnos. Con sobrevaluación, la economía se estanca y genera hiperdesocupación. Así, el "crecimiento" argentino de 1991-99 es espúreo, porque fue generando un pasivo que es la deuda externa que, repito, neta de activos, creció al 19 % anual. Con los precios relativos actuales no podremos crecer, excepto si nos endeudamos en 14 mil millones de dólares por año. ¿Cuál es, entonces, el costo de oportunidad anual, en términos de crecimiento, de la dolarización con precios relativos erróneos? 14 mil millones de dólares por año.

30

La teoría económica y la dolarización en la Argentina. La moneda común en el Mercosur

¿Hay un buen argumento económico para que los países tengan monedas distintas?¿Puede una nación incrementar su bienestar cuando elimina su propia moneda y adopta la de un área más amplia?... La respuesta a estas preguntas no es obvia. Hay beneficios y costos en una unión monetaria.

PAUL DE GRAUWE, The Economics of Monetary Integration, Oxford University Press, 1994, pág. 1.

Dos economistas estadounidenses ideológicamente muy cercanos a la doctrina ofertista pregonada por el oficialismo, Robert Mundell (¹) y Ronald Mackinnon, trabajaron en lo que se ha conocido en economía como la "teoría de las áreas monetarias óptimas". Lo extraordinario del caso es que las conclusiones de esta teoría contradicen diametralmente a la tesis de la dolarización, en el caso de la economía argentina. La teoría en cuestión puede resumirse así. Supongamos que California es un país independiente. Y el otro país en consideración son los Estados Unidos menos California. Cuando los dos países tienen mucho comercio entre sí y además hay alta movilidad laboral entre ellos, se dice que conforman un área monetaria óptima. En otras palabras, puede resultarles conveniente adoptar una moneda común. Así, si los EE.UU. están aquejados de alto desempleo, la escasez de demanda agregada en ellos provocará una caída de las importaciones desde California y, por lo tanto, las menores exportaciones californianas tendrán un efecto recesivo en este segundo país, y así, ambos se contagiarán el alto desempleo por acción de la alta integración comercial existente entre ellos. En estas condiciones, una política monetaria

⁽¹⁾ Mundell, Robert, A Theory of Optimun Currency Areas, AER, nov. 1961 y Mackinnon, Ronald, AER, 1963, 53:717;725.

expansiva de bajas tasas de interés en los EE.UU. les curará su alto desempleo, pero además estimulará las exportaciones de California a aquel país. y ayudará a combatir el desempleo también en California. Con estas premisas, puede resultar conveniente a ambos países tener una moneda común. Si la industria cinematográfica y de software de California sufren una depresión por la caída de la demanda internacional y ello provoca desempleo allí, una solución en caso de tener monedas distintas, sería una depreciación de la moneda de California. Pero, si tienen una moneda única con los EE.UU., otra solución alternativa sería que los trabajadores desocupados de California se muden a los EE.UU., aprovechando la alta movilidad de la mano de obra prevista como hipótesis. Por estas razones, si se dan estas dos condiciones, elevado comercio y alta movilidad de la mano de obra, los dos países podrían encontrar conveniente establecer un banco central común con una moneda común, pues conforman un área monetaria óptima. De hecho, California y los EE.UU. la tienen.

¿Se dan estas mismas condiciones entre la Argentina y los Estados Unidos? Definitivamente, no. No hay ninguna libertad en el movimiento de trabajadores. El comercio entre nuestros países es escaso. Las exportaciones argentinas al citado país no llegan ni al 1 % de nuestro PBI. En 1996, fueron de 1.945 millones de dólares. Las exportaciones de los EE.UU. a la Argentina fueron de 4.719 millones de dólares, y no llegan ni al 1 por mil del PBI estadounidense. Por otra parte, nuestras economías se mueven con "el corso a contramano". Los Estados Unidos tienen en la actualidad pleno empleo. Casi sobreempleo. La tasa de desempleo es apenas algo más del 4 %. Hay temor de que la economía se recaliente. ALAN GREENSPAN, el presidente de su Banco Central, está considerando la posibilidad de subir las tasas de interés al menor signo de inflación. Es decir que la prescripción monetaria correcta es algo restrictiva. La Argentina, por el contrario, tiene un hiperdesempleo del 14 % y está cayendo en una profunda recesión que, en mi opinión, se materializará en una caída del PBI del 3 al 5 % en 1999. Los precios de nuestras exportaciones han caído a un récord histórico, y la perspectiva futura no es buena. En consecuencia, la receta de ROBERT MUNDELL, MILTON FRIEDMAN, JOHN MAYNARD KEYNES y PAUL KRUGMAN es de cajón para nuestro país: política monetaria expansiva con flotación cambiaria para combatir el desempleo y el déficit externo simultáneamente (respaldada por austeridad fiscal para evitar la inflación). Al revés de los EE.UU. Queda demostrado, entonces, que no constituimos un área monetaria óptima con los EE.UU., y que la idea de la dolarización es mala para nuestros países, en particular para la Argentina.

Los partidarios de la dolarización en apariencia ignoran la doctrina económica de las áreas monetarias óptimas expuesta anteriormente. Aducen difusas necesidades derivadas de las nuevas realidades de la globalización. Confunden todo. Así, dicen que el 65 % del total de las reservas de los bancos centrales del mundo está en

dólares. Que el 48 % del comercio internacional se denomina en dólares y que el 42 % de los bonos y obligaciones negociables que se emiten internacionalmente está denominado en esa moneda. Es cierto. Pero no es novedad. Es así desde hace 50 años y a nadie se le ocurrió usar ese argumento para hacer avanzar la idea de la dolarización en nuestro país.

Esta idea surge con fuerza inusitada a partir del 13 de enero de 1999 con la depreciación del real brasileño. La globalización es un fenómeno vinculado a la rapidez y al bajo costo de las comunicaciones internacionales que está teniendo lugar en todo el mundo. El verdadero índice de la globalización de una economía lo da el uso de Internet. Así, la economía brasileña está mucho más globalizada que la nuestra porque el uso de Internet por cada 100 habitantes es 5 veces más elevado allí que en la Argentina. Lo mismo ocurre en Chile y en la mayoría de los países de Asia, como Corea, Malasia, Taiwán o Singapur. Y ninguno de estos países piensa en la dolarización. Antes bien, se ríen del proyecto argentino y lo califican como un "cambio de sexo". En verdad, en nuestro país, la real globalización está frenada por el alto costo y/o la lentitud de las comunicaciones internacionales proveniente en parte del monopolio legal de Telintar. Si la dolarización tuviera las ventajas que dicen que tiene, hace rato que Inglaterra, Japón, Alemania y toda Europa habrían dolarizado. La verdad es que en toda América hay sólo dos países a los cuales la dolarización podría llegar a convenir: Canadá y México. Porque sus economías tienen enormes lazos comerciales con los Estados Unidos. Casi todas las exportaciones de Canadá y de México se dirigen a los Estados Unidos. Pero ellos, hasta ahora, no han encontrado conveniente la dolarización porque la política inmigratoria restrictiva estadounidense conspira contra la movilidad del factor trabajo y, en consecuencia, estos dos países desechan la idea por inconveniente. Porque consideran que no constituyen áreas monetarias óptimas con los EE.UU.

Algunos economistas argentinos, en su superficialidad, comparan la dolarización con la entrada de España en el euro, por ejemplo. Pero esto es confundir todo nuevamente, porque España tiene acceso a la ventanilla de descuento del Banco Central Europeo y tiene voz y voto en su conducción. La mayor parte de las exportaciones de aquel país se dirigen a Europa y la mayor parte de las importaciones españolas provienen del continente. Hay completa libertad de inmigración y emigración dentro de los bordes de la Unión Europea y se piensa que la movilidad del factor trabajo se incrementará en los próximos años. Aun así, existe, sin embargo, un problema de precios relativos y de diferente grado de desarrollo de los países y regiones dentro de la Unión Europea que todavía está por verse cómo se solucionará.

Concluimos, entonces, que no se dan las condiciones para una moneda común con los Estados Unidos. Pero, ¿se dan estas mismas condiciones entre la Argentina y

Brasil? Definitivamente, tampoco. No hay libertad de movimiento de trabajadores entre ambos países. El comercio entre nuestras naciones es todavía escaso. Las exportaciones argentinas a Brasil fueron de 6.775 millones de dólares en 1996 y llegan al 2,2 % de nuestro PBI. Las exportaciones de Brasil a la Argentina fueron de 5.170 millones de dólares y no llegan ni al 1 % del PBI brasileño. Así, sería probable que cuando Brasil esté en una expansión económica y, por lo tanto, necesite una política monetaria restrictiva y de altas tasas de interés, la Argentina esté en una recesión y necesite moneda fácil y bajas tasas de interés. Si tuviéramos un banco central común, el dilema sería terrible. Por una parte, astringencia monetaria para evitar la inflación en Brasil, y por la otra, profundizar la recesión y la desocupación en la Argentina. O, alternativamente, política monetaria fácil para combatir la recesión en la Argentina, a costa de echar leña al fuego inflacionario brasileño. De más está decir que Brasil, como tiene una economía que es tres veces más grande que la nuestra, exigiría la mayoría de las sillas del directorio del eventual banco central conjunto, e incluso la presidencia del mismo. Por lo cual, la idea de una moneda común del Mercosur, con un banco central común, nos subordinaría a los intereses nacionales de Brasil y nos condenaría a ser una provincia subdesarrollada de nuestro tropical vecino.

31

Los costos económicos y políticos de la dolarización

La misión del llamado "intelectual" es en cierto modo opuesta a la del político. La obra intelectual aspira, con frecuencia en vano, a aclarar un poco las cosas, mientras que la del político suele, por el contrario, consistir en confundirlas más de lo que estaban.

Jose Ortega y Gasset, Prólogo a los Franceses, La rebelión de las masas, en Obras Completas, t. IV, pág. 131.

En 1999, debido a su falta de competitividad, la economía argentina se sumergió en una profunda recesión de incierta duración, con fuerte incremento de la desocupación, caída de empresas, fuga de capitales nacionales y quiebras bancarias. Mientras tanto, a partir del 13 de enero de 1999, Brasil volvió a la paridad normal de su moneda por medio de una depreciación de alrededor del 50 %. El índice del costo de vida en el vecino país subió solamente un 5 % en los primeros seis meses del año, no obstante la depreciación. Las tasas de interés internas se están moviendo en picada hacia abajo. Parece claro que la economía brasileña está recuperando su competitividad. Es probable que hacia fin del año 1999 esté marchando a toda máquina hacia un despegue económico sin inflación, mientras que nuestro "modelo" se va asemejando cada vez más al Titanic. ¿Qué hacer? ¿Quedarnos en el modelo? ¿O salir de él a la brasileña? Es urgente comparar los costos de las alternativas. Veamos primero los costos de salir del modelo. Esto significa salir de la paridad uno a uno. El costo radica en que hay unos 60 mil millones de deuda interna en dólares que podría ser repagada solamente en un 50 %. Esto significará que los acreedores perderán 30 mil millones de dólares. Este es el costo de la salida. Sin embargo, la pérdida no es para todo el país. Es solamente para los acreedores que cometieron la imprudencia de prestar en dólares a gente que gana en pesos, ¿Imprudencia? No tanto, porque prestaron al 20 % anual en dólares, cuando la tasa LIBOR era del 5 %. Es decir, se cubrieron con una buena prima de seguro contra el riesgo de la devaluación. Esta prima estuvo dada por el alto "spread" entre los intereses pagados y cobrados, pasivos y activos. Sin embargo, es evidente que habría un costo también para el país si, como consecuencia de la devaluación, surgiera una interminable e incierta discusión judicial sobre quién debe soportar el costo: o los acreedores, que son pocos, o los deudores, que son 3 millones de personas. Si la lógica de la democracia funcionara rápido y bien, deberían pagar los acreedores, los que, por otra parte, ya han efectuado las previsiones presupuestarias del caso.

Similares consideraciones caben con respecto a las absurdas estipulaciones de tarifas de servicios públicos en dólares cuando la población gana sus ingresos en pesos, y, obviamente, no podría pagar reajuste según el dólar. En el derecho, nadie está obligado a lo imposible. Por otra parte, están los costos de la insolvencia externa transitoria que provocaría la flotación del peso. Sin embargo, el propio "modelo" del uno a uno ya está generando insolvencia externa de cualquier manera (Comercial del Plata, Piedra del Aguila, Alpargatas, etc.). Por el contrario, la flotación del peso permitiría un resurgimiento pujante de la economía argentina después de un tiempo, como es el caso de Brasil.

El costo de salir del "modelo" hay que compararlo con los costos de quedarnos en el uno a uno. Este costo está compuesto de cuatro rubros. El primero es el costo del desempleo crónico que deberá soportar nuestra economía por culpa de la convertibilidad. Este costo equivale al salario de un millón y medio de desocupados, que a razón de 500 pesos por mes por cada uno, suma unos 9 mil millones de dólares al año. El segundo costo radica en que bajo la convertibilidad es imposible crecer, a menos que nos endeudemos por lo menos en unos 14 mil millones de dólares al año. Los países bien manejados crecen sin endeudarse externamente, o con poco endeudamiento. El tercer costo está vinculado a la dolarización de la economía en la que tendremos que caer si continuamos con el uno a uno. Esta dolarización nos dejaría sin Banco Central, y, por ende, sin prestamista de última instancia para nuestro sistema bancario. Los riesgos de corridas bancarias se multiplicarían y los bancos argentinos tendrían que aumentar sus encajes, lo cual determinaría un aumento en las tasas de interés y frenaría el crecimiento económico en, por lo menos, dos puntos al año. Es decir que la pérdida anual por este concepto sería de unos 6 mil millones. Incidentalmente, la dolarización no disminuirá el riesgo país ni permitirá a la Argentina tomar prestado más barato. Por el contrario, congelará una estructura de precios relativos contraria a la exportación. Como el cociente de la deuda externa a exportaciones ya es de 7 y con tendencia a subir, el riesgo país aumentará si dolarizamos. Llegamos finalmente al cuarto costo del actual modelo económico que necesariamente requerirá la dolarización. Ese costo consiste en el pago del señoreaje a los Estados Unidos por usar su moneda. En un capítulo anterior, lo hemos estimado cercano a los 2 mil millones por año. Así, llegamos al costo total

anual de mantener el "modelo", que es del orden de los 31 mil millones (9.000 + 6.000 + 14.000 + 2.000 = 31.000) de dólares por cada año que pasa. En finanzas, el valor presente de 31 mil millones por año capitalizados al 12 % anual es de 258 mil millones de dólares (31 mil dividido 0,12). Este es el costo para el país de quedarnos en el modelo. Urge discutir estos costos de oportunidad para el país en su conjunto.

Pero además de los costos económicos, están los costos políticos de la dolarización. Esta entra en colisión con el art. 75, inc. 6 y 11, de la Constitución Nacional. Estas normas obligan al Congreso a establecer un Banco Federal con facultad de emitir y "hacer sellar la moneda". "Hacer sellar la moneda", en el lenguaje de la Constitución, significa emitir la moneda nacional. La dolarización sería, en consecuencia, contraria a la Constitución, dado que el Estado argentino declinaría formalmente una atribución que le corresponde en su carácter de Estado soberano. La dolarización de la economía implicaría transferir la facultad de los citados incisos del art. 75 de la Constitución Nacional al Congreso de los EE.UU. y al sistema de la Reserva Federal de ese país. Esta transferencia de poderes y facultades tiene un doble valor simbólico y pecuniario. Significa que nuestros próceres dejarán de ser los que figuran en los billetes, es decir que San Martin, Belgrano, Mitre, Sarmiento, Rosas y Roca serán reemplazados por George Washington, Benjamin Franklin y otros. La pregunta queda planteada: ¿es constitucional la adopción de una moneda extranjera como el dólar, o ello significa un verdadero golpe de Estado contra nuestra Constitución? Dolarizar implica transferir soberanía, símbolos nacionales, arquetipos, poder económico, señoreaje y supremacías a una potencia extranjera en una actitud que podría tal vez hacer caer a aquellos que la consientan o firmen en la responsabilidad y pena de los infames traidores a la patria, tal cual rezan los arts. 29 y 36 de la Constitución Nacional.

Asimismo, como vivimos en un Estado democrático y los trabajadores son mayoría, de más está decir que las implicancias de la dolarización son abiertamente inconsistentes con el sistema democrático, porque impide el pleno empleo y obliga a una permanente rebaja de salarios. Esta es una razón adicional para considerar que la dolarización es inconstitucional por ser contraria a la filosofía y al espíritu de la Constitución. Los economistas que la proponen sostienen que como el Estado argentino no es capaz de administrar su propia moneda, lo mejor es delegar esa tarea en el gobierno de los EE.UU., que sí sería capaz de hacerlo. El problema con este razonamiento es doble. Por una parte, aquel país no tiene ningún interés en administrarnos la moneda, como lo manifestaron categóricamente LAWRENCE SUMMERS, secretario del Tesoro de ese gran país, y Alan Greenspan, el presidente de su Banco Central. Y por la otra, la administración misma y el manejo de la moneda son un problema relativamente sencillo, ciertamente mucho más simple que administrar una buena justicia, una buena educación y una buena salud pública; también mucho más simple que administrar la defensa nacional, o incluso la policía.

Por lo tanto, si aceptamos la premisa de que debemos delegar en los EE.UU. el manejo de nuestra moneda, las consecuencias serían terribles, porque con el mismo razonamiento, tarde o temprano deberemos delegar casi todas las otras funciones importantes del Estado argentino en el gobierno de ese país. Esto significaría el fin de la Nación la Argentina. Por eso es que, en definitiva, los proponentes de la dolarización deben considerarse, en mi opinión, como en el borde mismo del delito de traición a la patria del art. 215, inc. 1, del Código Penal, que dice textualmente que:

Será reprimido con prisión perpetua el que ejecutare un hecho dirigido a someter total o parcialmente la nación al dominio extranjero o a menoscabar su independencia o integridad.

Es evidente que la dolarización menoscaba la independencia e integridad de la Nación. Sin embargo, el delito no llega a configurarse exactamente, aunque pega en el poste. En efecto, el artículo anterior, el 214, al que hace referencia el 215 bajo examen, exige que los eventuales reos tengan una función pública, y, además, una de tres: tomen las armas contra la Nación o se unan a sus enemigos o les presten cualquier ayuda o socorro. La incriminación podría fallar porque los Estados Unidos son una potencia amiga, no enemiga, y, además, ni se interesan en nuestra dolarización. Lo cierto es que repiquetea en nuestras mentes aquella famosa frase de RENAN, que una nación es la idea de hacer grandes cosas en común. Cuidado con la baja autoestima nacional. Así como el psicoanálisis nos enseña que una persona necesita tener una buena autoestima para realizar grandes obras y poder llevar una vida plena, una nación que genera el escaso amor a la patría que denotan los economistas oficiales puede llegar al borde de su disolución, si ese sentimiento bastardo se generalizara.

Infortunadamente, los que fogonean con más fuerza el abandono de la moneda nacional y la adopción del dólar, el cambio de Jose de San Martin por George Washington, son nada menos que el ex presidente Menem y el actual presidente del Banco Central de la República la Argentina, cuyo deber es precisamente proteger el valor interno de nuestra moneda. No reemplazarla. Si no se siente capaz de administrar la moneda argentina, debe renunciar a su cargo. La propuesta de Pou, delegar sus tareas en la Reserva Federal estadounidense, es la confesión más palpable que pueda pedirse de su propia incapacidad para la función constitucional indelegable que le ha sido encomendada. A confesión de parte, relevo de prueba. ¿No es acaso esta actitud un caso obvio de "incapacidad probada" y/o "mal desempeño evidente" en sus funciones?

32

Sólo para economistas: las matemáticas del crecimiento a largo plazo y la sobrevaluación cambiaria

Nuestro modelo avanzará sobre la base de algunos supuestos, pero solamente uno es realmente esencial. Esta premisa básica afirma que las actividades económicas pueden de manera no enteramente arbitraria ser agrupadas en dos tipos: actividades tecnológicamente progresistas en las cuales las innovaciones, la acumulación de capital y las economías de escala, todas juntas, ayudan a un aumento acumulativo de la producción por hora hombre y en actividades que por su propia naturaleza, permiten solamente esporádicos incrementos en su productividad.

WILLIAM BAUMOL, "Macroeconomics of Unbalanced Growth: the Anatomy of the Urban Crisis", en *Selected Writings of WILLIAM BAUMOL*, Nueva York University Press, 1976, pág. 45.

Dado que nuestra interpretación de la realidad económica argentina es tan diferente de la que brindan los economistas del *establishment* un tanto "*provincialoide*" que tenemos, me veo compelido a ofrecer a mis lectores una prueba científica de la validez y solidez de mi postura. Se trata de una responsabilidad profesional que no puedo eludir, aunque pueda resultar un poco aburrida para el que no es profesional de la economía. Y bien, fundado en las características de no transabilidad internacional de los servicios *versus* la transabilidad de los bienes que produce la industria manufacturera, la agricultura comercial y de otros sectores productores de

bienes transables internacionalmente, hemos construido un modelo de dos sectores para testear la validez de la ideología hoy dominante en el gobierno macroeconómico de la Argentina (¹). El sector productor de bienes transables a nivel internacional es tecnológicamente progresista con frecuentes innovaciones, acumulación de capital y economías de escala. El otro sector, el de los no transables, 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. El trabajo en el sector estancado, esto es, el de servicios, 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 supuestos simplificadores, se puede arribar a cuatro conclusiones importantes que alumbran considerablemente la problemática del desarrollo económico, en particular en la actual encrucijada argentina. El primer supuesto consiste en que el único insumo en el proceso productivo es el trabajo. El segundo, en que los salarios pagados en ambos sectores, el progresista y el estancado, deben ser iguales en el largo plazo, pero no en el corto y en el mediano, y éste es el tercer supuesto, los salarios que paga el sector progresista de los transables son mucho más elevados por ser el sector que compite internacionalmente, y, en consecuencia, está en condiciones de pagar remuneraciones acordes con la productividad marginal monetaria del trabajo. En otras palabras, se supone que no existe un mercado de trabajo eficiente que iguale los salarios en las dos actividades en las etapas iniciales del desarrollo económico. Esto solamente se consigue en el largo plazo, a medida que el sector transables de la economía se expanda y vava teniendo fuerza para levantar los salarios del sector tradicional de la economía que incluye a los servicios no transables internacionalmente, e incluso a la propia agricultura de subsistencia. En el largo plazo, los salarios que paga el sector estancado deben ser iguales a los del sector progresista, porque de lo contrario, los trabajadores irían a cumplir su tarea a este último, o los empresarios buscarían trabajadores en el sector estancado por ser más bajos los salarios que allí se pagan. Pero el dualismo salarial es un hecho constatado del subdesarrollo, así como su desaparición es una característica fáctica observada en los países va desarrollados. El cuarto supuesto simplificador 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.

⁽¹⁾ Conesa, Eduardo, Desempleo, precios relativos y crecimiento económico, Depalma, Buenos Aires, 1996. El modelo de dos sectores puede generalizarse a una multitud de sectores, ver Baumol, Blackman y Wolff, Productivity and American Leadership, en The MIT Press, Cambridge, Mass., 1989, pág. 122.

En este modelo, tenemos dos funciones de producción:

$$Yt = at * e ^ gn * Lt$$
 [1]

$$YN = aN * LN$$
 [2]

Donde Yt es la producción del sector progresista y at, el coeficiente de productividad inicial. Esa productividad crece según una función exponencial $e \land gn$, donde g es la tasa de crecimiento anual, n, el número de años, y e, el número base de los logaritmos naturales. Lt es el trabajo empleado en el sector progresista. YN es la producción del sector estancado, aN, su coeficiente de productividad constante, y LN, el trabajo empleado en el sector estancado.

Inmediatamente se sigue de nuestras premisas sobre la segmentación inicial de los mercados de trabajo y su integración final que *los salarios del sector estancado deben crecer inicialmente a una mayor tasa que la tasa de crecimiento de los salarios que paga el sector progresista*, para poder así igualarlos al final del proceso de desarrollo. En consecuencia, el salario del sector progresista debe crecer a la misma tasa que el aumento de su propia productividad, y, paradójicamente, el salario del sector estancado se beneficia con dos ganancias inesperadas: debe crecer a la misma tasa g que 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:

$$Wt = W * e ^ gn$$
 [3]

$$WN = (W/4) * e ^ (g + h) n$$
 [4]

Donde WN es el salario del sector estancado, Wt, el del sector progresista y W, el salario inicial del sector progresista transable. Esto significa que el salario del sector de los no transables está relacionado con el salario del sector de los transables por la expresión:

$$WN = 0.25 * e ^ hn * Wt$$
 [5]

o sea que:

$$WN/Wt = 0.25 * e ^ hn$$
 [6]

En otras palabras, suponemos que en las etapas iniciales del desarrollo, el salario que paga el sector transable será aproximadamente cuatro veces el salario que paga el sector de los no transables, pero después de unos 70 años (si n = 70) de crecer, por

ejemplo, a una tasa h del 2 % por encima de la tasa de crecimiento g del salario transable, el salario que se paga en el sector de los no transables lo alcanzará g el salario que se paga en ambos sectores será igual. El país se habrá graduado como desarrollado. A la expresión 0.25 * e * hn la llamamos originalmente "g" en nuestro libro Desempleo, precios relativos g crecimiento económico, aunque un nombre más apropiado para propósitos didácticos sería "g" por "movilización". En otros términos, ahora adoptamos g. Pero es un cambio meramente semántico porque g0 g1. La denominación "g1" sería preferible porque el concepto de "movilización" es más expresivo g1 porque he encontrado que los alumnos tienden a confundir "g2" con capital.

Por otra parte, si Pt es el precio del producto del sector progresista y PN, el 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:

$$PN = (WN * LN) / YN = \{(W/4) * [e ^ (g + h) * n] * LN \} / (aN * LN)$$
$$= \{(W/4) * [e ^ (g + h)n] \} / aN$$
[7]

$$Pt = (Wt * Lt) / Yt = [(W * (e ^ gn) * Lt] / [at * (e ^ gn) * Lt] = W / at$$
 [8]

De [7] y [8] se deduce además que la razón de precios de los dos sectores, progresivo sobre estancado, que es que el tipo de cambio real debe decrecer a la tasa g + h:

$$Pt / PN = aN / \{0,25 * at * [e ^ (g + h) n]\}$$
 [9]

y que el deflactor 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 se deberá exclusivamente a la influencia del sector estancado. Se configuraría así un caso de "inflación estructural" del lado de la oferta.

Y bien, ahora aplicamos nuestro cuarto supuesto, según el cual la proporción en que el público demanda bienes del sector progresivo y del sector estancado es igual a una constante "C". En otra palabras:

$$Yt / YN = C = [at * (e ^ gn) * Lt] / (aN * LN)$$
 [10]

La simple observación del cociente anterior nos indica que, como el coeficiente de productividad del sector progresivo crece a una tasa anual constante g, es evidente

que la cantidad de trabajo que emplea dicho sector debe decrecer para poder mantener constante el cociente C. Esta es nuestra tercera 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, paradójicamente, desde el punto de vista social, el sector de los servicios no transables tiene una función principalísima y eminentemente relevante: albergar más y más trabajadores emigrantes del sector más eficiente. Sobre el punto, cabe acotar que la premisa de una constante C es una hipótesis simplificadora y que en el comienzo del proceso de crecimiento, la demanda de bienes producidos por la industria parece crecer más rápido que la de no transables, y solamente hacia el final evoluciona hacia la constante C. Es claro, sin embargo, que una demanda de bienes transables creciendo a una tasa mayor en el inicio del proceso de crecimiento complica innecesariamente el álgebra, pero no altera las conclusiones de nuestro trabajo.

El mismo cuarto supuesto 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 cuarta 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 tenemos:

$$L = Lt + LN$$
 [11]

PNB = YN + Yt =
$$\{at * (e ^gn) * Lt\} / C + at * (e ^gn) * Lt$$
 [12]

Pero a su vez la fuerza de trabajo del sector progresivo Lt declina siguiendo la siguiente ley que se deduce de [10] y [11]:

$$Lt = \{L * aN * C\} / \{aN * C + at * e ^ gn\}$$
 [13]

Pero sustituyendo [13] en [12] surge, a su vez, que el PNB en cualquier punto del tiempo n debe ser igual a:

$$PNB = \{L * at * aN * (1 + C)\} / \{at + aN * C / (e ^ gn)\}$$
 [14]

De la última ecuación surge que, a medida que pasa el tiempo y n tiende a infinito, el PNB tiende a una constante igual a:

$$PNB = L * aN * (1 + C)$$
 [15]

Es decir, el PNB tiende a estancarse en las etapas finales del proceso de crecimiento, 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 cuarta 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 al final tiende a cero. El modelo de dos sectores tiene, pues, su equilibrio de largo plazo, su "steady state", su propio estado estacionario. No debería ser necesario aclarar que, en la realidad, el sector de los servicios también tiene una tasa positiva del crecimiento de la productividad, aunque mucho menor que la del sector de los transables, y que por sencillez expositiva la ignoramos, dado que ello no afecta la esencia de nuestro razonamiento. En síntesis, las matemáticas nos revelan cuatro paradojas del crecimiento económico: primera, el tipo de cambio real debe moverse necesariamente en contra del sector progresivo transable; segunda, el sector estancado no transable debe absorber a la larga a la mayor parte del empleo; tercera, los salarios del sector no transable deben crecer más rápido que los salarios de los transables; y cuarta, la tasa de crecimiento de la economía toda, finalmente, debe aminorarse.

33

Sólo para economistas: la movilización de los recursos para el desarrollo y el tipo de cambio real

Las principales fuentes de donde vienen los trabajadores 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.

WILLIAM ARTHUR LEWIS, "Economic Development with Unlimited Supplies of Labor", en The Manchester School, mayo de 1954. Reproducido en AGARWALA y SINGH, *The Economics of Under Development*, Oxford University Press, 1963, pág. 448.

El economista William Arthur Lewis, luego premio Nobel, señalaba en el artículo seminal arriba citado la importancia del dualismo, las migraciones intersectoriales en el crecimiento distinto de las productividades dentro de un país. Para Lewis, en los países en desarrollo existe un enorme sector "tradicional" compuesto por la agricultura de subsistencia y el sector servicios, el pequeño comercio, vendedores ambulantes, lustrabotas, quioscos y otros por el estilo que registran una productividad casi nula. Estos sectores albergan y mantienen a una enorme cantidad de gente a un nivel de mera sobrevivencia. Observaba Lewis que en estos países los mercados están llenos de quioscos y si el número de éstos fuera reducido sustancialmente, los

consumidores no estarían para nada en peor situación, sino que ellos estarían mejor, puesto que los márgenes de ganancia minorista podrían descender (1).

Por otra parte, también existe un pequeño sector "moderno" compuesto principalmente por la industria y la agricultura comercial. Para Lewis, el mecanismo del desarrollo consiste en la transferencia de trabajadores del sector tradicional al sector moderno de la economía, donde la productividad y los salarios son mayores. Este último sector se beneficia por la oferta de una multitud enorme de trabajadores del sector tradicional deseosos de conseguir empleo en el moderno. Esta inmensa oferta ayuda a mantener bajos los salarios en éste. Ello alimenta, a su vez, altos beneficios empresarios en el mismo. Si las reglas de juego son estables y se respetan los derechos de propiedad, esos elevados beneficios se ahorran y aumenta así la tasa de ahorro nacional. Ello permite, entonces, incrementar considerablemente la tasa de inversión en la economía. La mayor inversión induce una mayor demanda de mano de obra, que es extraída del reservorio de oferta de trabajo. Es decir, del sector tradicional a sueldos bajísimos. La arrolladora oferta de trabajo a bajos salarios asegura el mantenimiento por mi cho tiempo de jugosos márgenes de beneficio en la industria que se vuelven a reinvertir y así continúa 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 empiezan a agotar. En ese momento, el país comienza también a experimentar aumentos de salarios reales. Los márgenes de beneficios empresarios en el sector moderno inician su descenso. Y el ritmo de crecimiento de ese sector también. Así, un motor del desarrollo empieza a dejar de funcionar, a menos que el país mantenga alto por muchos años más el tipo de cambio real por la vía de la política macroeconómica, esto es, por la vía de la austeridad fiscal y de la laxitud en la política monetaria. Cuando finalmente los salarios en el sector servicios y en la agricultura tradicional se equiparan a los del sector moderno, en ese momento, 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 modelo matemático expuesto al principio, 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 que, por su propia naturaleza, permiten solamente aumentos

⁽¹⁾ Lewis, William Arthur, Economic Development with Unlimited Supplies of Labor, The Manchester School, mayo de 1954, pág. 402.

esporádicos en su productividad. 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. Como los servicios tienen un fuerte componente laboral que nace y se extingue con su prestación, va de suyo que deben ser, en altísima proporción, no transables internacionalmente. El sector de los bienes transables internacionalmente es, en forma principal, el sector moderno. Son las empresas que están en contacto con el mercado mundial porque sus productos se exportan e importan y cotizan a nivel internacional. Este contacto con el exterior es definitorio, porque de allí vienen 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, de competir con productos propios en el mercado internacional de productos industriales y agrícolas, donde la calidad juega un papel fundamental y 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. Para mantener el dinamismo del proceso de desarrollo, es necesario que los precios relativos favorezcan la capitalización del sector transable por un período lo más largo posible; ello se consigue mediante la apertura de la economía y el tipo de cambio real elevado. Con alta protección y cierre de la economía, el mercado interno se satura rápidamente de transables y los precios relativos se vuelcan en contra del sector dinámico, y así, uno de los impulsos más fuertes del desarrollo se agota en poco tiempo.

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 debido a que 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 importaciones.

En lo que sigue, reproducimos la metodología presentada en nuestro libro *Desempleo*, precios relativos y crecimiento económico para calcular el factor K, ahora μ , como fuerza conducente al desarrollo. Y también del 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 "PNB PPP". En otras palabras, el producto nacional bruto de los distintos países, pero calculado con precios relativos de los Estados Unidos. O, para ponerlo de otra manera, en lugar de

dividir el PNB per cápita de un país por el tipo de cambio nominal, se divide el mismo PNB per cápita por la expresión "Pb / Pusa". "Pb" es el precio promedio de una especial canasta de bienes y servicios en la moneda local del país de que se trate, digamos, Brasil. "Pusa" es el precio promedio de la misma canasta en los Estados Unidos y en dólares. Pb / Pusa es, pues, una suerte de tipo de cambio especial "de paridad de poder adquisitivo". 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, desde otro punto de vista, el PNB de los países pobres está subvaluado. Siendo muy pobres, no son tan pobres como parecen. Coexisten en ellos 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 la economía todavía no ha crecido 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. Pero, por la otra parte, los tipos de cambio de los países pueden sufrir, además, alteraciones provenientes de las políticas macroeconómicas de corto plazo.

El Cuadro 33.1 nos ayuda a explicar nuestras variables. Sus dos primeras columnas están extraídas del World Development Report de 1997 publicado por el Banco Mundial, y las tres siguientes son de nuestra elaboración. La columna 2 presenta los PNB per cápita de los países calculados todos a precios relativos de los Estados Unidos, pero usando las cantidades de productos elaborados en cada país.

Llama la atención que, usando precios relativos de los Estados Unidos, el rango de los PNB per cápita disminuye considerablemente. En la primera columna, que presenta el PNB per cápita del año 1995 traducido a dólares al tipo de cambio de mercado, el país más pobre, Mozambique, desciende a 80 dólares por habitante por año, y Suiza, que pasaría a ser el país más rico, registra un PNB per cápita de 40.630 dólares. En la segunda columna, el país más pobre, Etiopía, tiene un PNB per cápita de 450, y el más rico, los Estados Unidos, uno de 26.980 dólares per cápita por año. Así, el cociente entre el PNB del país más rico y el más pobre alcanza a 60 veces en la segunda comparación, a precios relativos estadounidenses. Pero se eleva a 508 veces en la primera. La primera columna provee una visión exagerada. De ahí la necesidad de realizar las estimaciones de la segunda 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 60 veces mayor. No más. ¿Por qué, entonces, la diferencia con la segunda columna? Básicamente, porque los servicios no transables son en forma exagerada más baratos en los países pobres que en los ricos. Simplemente debido a que los servicios son "labor intensive" y el precio del trabajo, esto es, los salarios, que inciden en sus costos, son demasiado

bajos en el sector tradicional en relación con el sector moderno de las mismas economías en desarrollo. Es el dualismo que supusimos en el modelo matemático anterior. 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 sólo 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 segunda 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 primera columna.

En términos de nuestro anterior análisis, el cociente entre la primera columna y la segunda nos debería aproximar a " μ " (= K) de que hablamos antes. Es lo que observamos en la tercera columna. Allí, Etiopía registra una μ de 0,22, lo cual significa que el salario en el sector no transable es un quinto del de transables. En la India y la China, el salario en no transables debería ser la cuarta o la quinta parte del de transables.

Países	PNB	PNB PPP	μ = PNB/PPP	PNB EST.	PT/PN
Mozambique	80	810	0,10	215	2,69
Etiopía	100	450	0,22	122	1,22
Tanzania	120	640	0,19	170	1,41
Burundi	160	630	0,25	167	1,04
Malawi	170	750	0,23	199	1,17
Chad	180	700	0,26	185	1,03
Ruanda	180	540	0,33	144	0,80
Sierra Leona	180	580	0,31	154	0,86
Nepal	200	1.170	0,17	321	1,61
Níger	220	750	0,29	199	0,90
Burkina Faso	230	780	0,29	207	0,90
Madagascar	230	640	0,36	170	0,74
Bangladesh	240	1.380	0,17	388	1,62
Uganda	240	1.470	0,16	419	1,74
Guinea-bissau	250	790	0,32	210	0,84
Haití	250	910	0,27	243	0,97
Mali	250	550	0,45	146	0,59

Cuadro 33.1. El PNB per cápita, el PNB per cápita PPP, la movilización "µ" y el tipo de cambio real PT / PN.

Países	PNB	PNB PPP	μ = PNB/PPP	PNB EST.	PT/PN
Nigeria	260	1.220	0,21	337	1,30
Kenia	280	1.380	0,20	388	1,39
Mongolia	310	1.950	0,16	591	1,91
Togo	310	1.130	0,27	309	1,00
Gambia	320	930	0,34	249	0,78
Rep. Centroafricana	340	1.070	0,32	290	0,85
India	340	1.400	0,24	395	1,16
Benin	370	1.760	0,21	520	1,41
Nicaragua	380	2.000	0,19	610	1,61
Ghana	390	1.990	0,20	606	1,55
Zambia	400	930	0,43	249	0,62
Angola	410	1.310	0,31	366	0,89
Georgia	440	1.470	0,30	419	0,95
Pakistán	460	2.230	0,21	701	1,52
Mauritania	460	1.540	0,30	443	0,96
Azerbaiján	480	1.460	0,33	415	0,86
Zimbabue	540	2.030	0,27	622	1,15
Honduras	600	1.900	0,32	572	0,95
Senegal	600	1.780	0,34	527	0,88
China	620	2.920	0,21	1.000	1,61
Camerún	650	2.110	0,31	653	1,00
Costa de Marfil	660	1.580	0,42	456	0,69
Congo	680	2.050	0,33	630	0,93
Sri Lanka	700	1.800	0,39	535	0,76
Kirguizistán	700	3.250	0,22	1.157	1,65
Armenia	730	2.260	0,32	713	0,98
Lesotho	770	1.780	0,43	527	0,68
Egipto	790	3.280	0,24	1.174	1,49
Bolivia	800	2.540	0,31	830	1,04
Uzbekistán	970	2.370	0,41	759	0,78
Indonesia	980	3.800	0,26	1.442	1,47

Cuadro 33.1. (Cont.)

Países	PNB	PNB PPP	μ = PNB/PPP	PNB EST.	PT/PN
Filipinas	1.050	2.850	0,37	968	0,92
Marruecos	1.110	3.340	0,33	1.204	1,08
Siria	1.120	5.320	0,21	2.352	2,10
Papúa	1.160	2.420	0,48	780	0,67
Bulgaria	1.330	4.480	0,30	1.824	1,37
Kazajstán	1.330	3.010	0,44	1.043	0,78
Guatemala	1.340	3.340	0,40	1.204	0,90
Ecuador	1.390	4.220	0,33	1.676	1,21
Dominicana	1.460	3.870	0,38	1.479	1,01
Rumania	1.480	4.360	0,34	1.755	1,19
Jamaica	1.510	3.540	0,43	1.305	0,86
Jordania	1.510	4.060	0,37	1.584	1,05
Argelia	1.600	5.300	0,30	2.338	1,46
El Salvador	1.610	2.610	0,62	861	0,53
Ucrania	1.630	2.400	0,68	770	0,47
Paraguay	1690	3.650	0,46	1.361	0,81
Túnez	1.820	5.000	0,36	2.145	1,18
Lituania	1.900	4.120	0,46	1.618	0,85
Colombia	1.910	6.130	0,31	2.916	1,53
Namibia	2.000	4.150	0,48	1.634	0,82
Bielorrusia	2.070	4.220	0,49	1.676	0,81
Rusia	2.240	4.480	0,50	1.824	0,81
Latvia	2.270	3.370	0,67	1.218	0,54
Perú	2.310	3.770	0,61	1.425	0,62
Costa Rica	2.610	5.850	0,45	2.716	1,04
Tailandia	2.740	7.540	0,36	4.028	1,47
Panamá	2.750	5.980	0,46	2.807	1,02
Turquía	2.780	5.580	0,50	2.528	0,91
Polonia	2.790	5.400	0,52	2.407	0,86
Estonia	2.860	4.220	0,68	1.676	0,59
Eslovaquia	2.950	3.610	0,82	1.339	0,45

Cuadro 33.1. (Cont.)

Países	PNB	PNB PPP	μ = PNB/PPP	PNB EST.	PT/PN
Botsuana	3.020	5.580	0,54	2.528	0,84
Venezuela	3.020	7.900	0,38	4.337	1,44
Sudáfrica	3.160	5.030	0,63	2.165	0,69
México	3.320	6.400	0,52	3.118	0,94
Mauricio	3.380	13.210	0,26	10.168	3,01
Brasil	3.640	5.400	0,67	2.407	0,66
Trinidad	3.770	8.610	0,44	4.979	1,32
República Checa	3.870	9.770	0,40	6.118	1,58
Malasia	3.890	9.020	0,43	5.367	1,38
Hungría	4.120	6.410	0,64	3.128	0,76
Chile	4.160	9.520	0,44	5.861	1,41
Omán	4.820	8.140	0,59	4.551	0,94
Uruguay	5.170	6.630	0,78	3.291	0,64
Argentina	8.040	8.310	0,97	4.703	0,58
Grecia	8.210	11.710	0,70	8.275	1,01
Corea	9.700	11.450	0,85	7.974	0,82
Portugal	9.740	12.670	0,77	9.462	0,97
España	13.580	14.520	0,94	11.956	0,88
Nueva Zelanda	14.340	16.320	0,88	14.691	1,02
Irlanda	14.170	15.680	0,90	13.684	0,97
Israel	15.920	16.490	0,97	14.973	0,94
Kuwait	17.390	23.790	0,73	29.115	1,67
Emiratos Arabes	17.400	16.470	1,06	14.928	0,86
Gran Bretaña	18.700	19.260	0,97	19.772	1,06
Australia	18.720	18.940	0,99	19.168	1,02
Italia	19.020	19.870	0,96	20.910	1,10
Canadá	19.380	21.130	0,92	23.365	1,21
Finlandia	20.850	17.760	1,17	17.086	0,82
Hong Kong	22.990	22.950	1,00	27.228	1,18
Suecia	23.750	18.540	1,28	18.453	0,78
Holanda	24.000	19.950	1,20	21.057	0,88

Cuadro 33.1. (Cont.)

Países	PNB	PNB PPP	μ = PNB/PPP	PNB EST.	PT/PN
Bélgica	24.710	21.660	1,14	24.465	0,99
Francia	24.990	21.030	1,19	23.202	0,93
Singapur	26.730	22.770	1,17	26.823	1,00
Austria	26.890	21.250	1,27	23.624	0,88
Estados Unidos	26.980	26.980	1,00	36.864	1,37
Alemania	27.510	20.070	1,37	21.290	0,77
Dinamarca	29.890	21.230	1,41	23.600	0,79
Noruega	31.250	21.940	1,42	25.059	0,80
Japón	39.640	22.110	1,79	25.438	0,64
Suiza	40.630	25.860	1,57	33.996	0,84

Fuente: WDR 97, con datos del año 1995 y nuestra elaboración.

Cuadro 33.1. (Cont.)

Cuando nos movemos hacia el fondo de la columna 3 del Cuadro 33.1, en el caso de los países desarrollados, encontramos que μ es igual a 1 o supera a 1. Esto significa que en ellos la diferencia salarial entre el sector transable y el no transable no existe o se revierte. Son los casos de España, Italia, Inglaterra, Alemania, Francia y los Estados Unidos. En Japón y Suiza, parece que los salarios del sector no transable de servicios superan por mucho a los de los transables; $\mu = K$ es 1,79 y 1,57, respectivamente. En Corea, donde todavía el sector industrial paga mejores salarios que los servicios, μ es igual a 0,85. La gran sorpresa es la Argentina, donde $\mu = 0.97$ y 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. La Argentina sería un país sin quioscos, sin abrepuertas y sin lustrabotas. Sería el único país en desarrollo que superó el dualismo. Un país del primer mundo. El hecho debe despertar el escepticismo de los economistas, porque el PNB per cápita de la Argentina, a precios relativos de los Estados Unidos, era de ocho mil dólares según el WDR 97, es decir, tres o cuatro veces inferior al de los países desarrollados. Y, además, en los últimos años, han proliferado como hongos los quioscos, los lustrabotas, los abrepuertas, los cuidacoches y los mendigos.

La cuarta columna presenta una estimación de lo que sería el PNB per cápita "normal" de un país sobre la base del conocimiento del PNB PPP de la segunda columna. Volveremos más adelante sobre esta columna, porque es crucial para completar nuestro argumento.

Mientras tanto, la quinta columna nos enfrenta con el tipo de cambio real. El tipo de equilibrio es 1. Por debajo de esa cifra significa moneda sobrevaluada, y por arriba, moneda subvaluada. Recordemos que la columna 1 del Cuadro 33.1 nos proporciona el PNB per cápita traducido a dólares al tipo de cambio de mercado. La columna 4, por otra parte, nos proporciona el PNB per cápita "normal" partiendo del PNB PPP del Banco Mundial de la segunda columna. Más adelante veremos cómo calcular esa "normalidad". De la quinta columna surge que la Argentina poseía en 1995 una de las monedas más sobrevaluadas del planeta. Ocupamos el tercer lugar en ese "ranking" de sobrevaluación cambiaria después de Ucrania y El Salvador, si consideramos los 121 países tenidos en cuenta para preparar el Cuadro 33.1. Contra un valor "normal" de 1, nuestro país tenía un índice de tipo de cambio real de solamente 0,58 en 1995. Chile, sin duda nuestro polo opuesto en materia de políticas de desarrollo, 1,41.

El método de cálculo del tipo de cambio real y su sobrevaluación o subvaluación, 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 las monedas de 121 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, la que explica también por qué los países son tan renuentes a delegar en organismos internacionales, o en extranjeros, la cuestión de los precios relativos: nuestra devaluación es una sobrevaluación para ellos y viceversa.

Para calcular el valor de la cuarta columna, corremos una regresión de la forma parabólica en logaritmos del tipo $Y = a + bX + cX ^2$, donde la variable X, o sea la variable independiente, es el PNB PPP. La Y, o sea, la dependiente, es el propio PNB calculado por el mismo banco sobre la base de la traducción a dólares al tipo de cambio de los PNB en moneda local estimados originalmente por los países. El ajuste es excelente y puede observarse a simple vista en el Gráfico 33.1 y en el Cuadro 33.2.

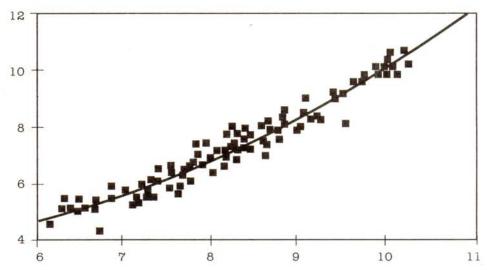


Gráfico 33.1. Ajuste logarítmico parabólico del PNB PPP per cápita como variable independiente y el PNB per cápita, para 121 países como variable ndependiente.

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 1995 de la columna 1. Son los números predichos por la misma parábola, a los cuales antes hicimos referencia y que están ubicados en la columna 4 del Cuadro 33.1, bajo el título de "PNB est.". El PNB per cápita "normal" de México, por ejemplo, es 3.118, muy cerca del "observado" de 3.320. Es equivalente, además, a la mitad del PNB PPP de 6.400. En el caso de Brasil, se denota ya la sobrevaluación cambiaria: el PNB per cápita "normal" es de 2.407, mucho menos que el "observado" de 3.640 y equivalente a menos de la mitad del PNB PPP de 5.400. En el caso de la Argentina, la sorpresa es que el PNB "normal" es de 4.703 y el "observado" de 8.040, es decir, casi dos veces más. La distancia es la tercera mayor de toda la muestra de 121 países. Por otra parte, en la Argentina, la diferencia entre el PNB observado calculado sobre la base del tipo de cambio de mercado y el PNB PPP es insignificante, ya que el primero es de 8.040 y el segundo, de 8.310. Lo "normal" para un país de ingreso mediano, como el nuestro, sería que el PNB "observado" fuera menos de la mitad del PNB 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 PNB calculado sobre la base de la conversión de las rupias a dólares al tipo de cambio de mercado es de 340 dólares. Este último es, a su vez, la cuarta parte del PNB PPP de 1.400 dólares que ostenta la India.

Data File: 87	-95	Dependent variable: LGNPPC95					
Variable Name	Coefficient		td. Err. stimate	t Statistic	Prob > t		
Constant	3.816	1	.710	2.232	0.028		
LPPP95	-0.578	0	.416	-1.388	0.168		
LPPP95^2	0.121	0	.025	4.838	0.000		
Data File: 87	-95						
Source	Sum of Squares	Deg. of Freedom	Mean Squares	F-Ratio	Prob > F		
Model	306.027	2	153.013	1336.989	0.000		
Error	13.390	117	0.114	-11			
Total	319.417	119					
	Coefficient of Deter	mination (R	^ 2)	0.958			
	Adjusted Coefficien	t (R ^ 2)	VA.	0.957			
	Coefficient of Corre	lation (R)		0.979			
	Standard Error of E	stimate		0.338			
	Durbin-Watson Stat	istic		1.968			

Cuadro 33.2. Ecuación de regresión logarítmica parabólica entre el PNB PPP per cápita y el PNB per cápita de los 121 países.

Con la política monetaria y fiscal, los países pueden alterar la μ de la columna 3 y Pt/PN de la columna 5. En Chile, por ejemplo, los trabajadores tienen un gran incentivo para pasarse al sector transable y los empleadores, a tomarlos, ya que la remuneración en el sector moderno transable supera ampliamente a la del sector tradicional (μ = 0,44) aunque, en teoría, la diferencia "estructural", de acuerdo con su grado de desarrollo, debería ser algo menor (el cociente de la columna 4 sobre la 2 arroja 0,62). Se confirma, entonces, que los países pueden, mediante su política macroeconómica, repotenciar la política de movilización 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 los precios relativos normales para acelerar el crecimiento. La Argentina, en cambio, parece querer alterar los precios relativos normales para retroceder. Como si intentáramos acelerar la transferencia de trabajadores al sector servicios y crecer con el modelo inverso. Esa transferencia ocurrirá normalmente cuando el país alcance los estadios más elevados de desarrollo. ¿Tiene sentido tratar de igualar los precios y salarios de la industria y los servicios cuando todavía la

productividad en la industria y en la agricultura comercial es un tercio de la de los países avanzados? ¿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 con el modelo expuesto al comienzo? ¿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 las estadísticas del desarrollo económico? Y bien, para investigar estas hipótesis es que hemos construido las variables del tipo de cambio real y μ que son los cocientes entre el PNB per cápita "normal" de la columna 4 y PNB per cápita observado de la 1, y entre las cifras de la 1 y la 3, respectivamente.

Recordemos que el concepto expresado por μ también puede definirse como el cociente entre el salario que paga el sector tradicional no transable de una economía y el que paga su sector transable. Observando la columna 3, surge claramente 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 del sector de los no transables), pues deberá, por una parte, seguir de cerca el ritmo de aumento de la productividad del sector de transables y, por la otra, alcanzar al propio salario que se paga en los transables.

En nuestro modelo μ , el cociente del salario del sector no transable WN sobre el salario del sector transable Wt es normalmente menor que uno e igual a $0.25 * e^- hn$. Al comienzo del proceso de desarrollo μ es empíricamente igual a 0.25. Pero μ aumenta y tiende a 1 e, incluso, sube por arriba de 1 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.

34

Sólo para economistas: el impacto del tipo de cambio real y el dualismo salarial en el crecimiento

El sesgo antiexportador de los regímenes comerciales de América Latina fue reforzado por políticas que tenían el objetivo de sostener el crecimiento mientras se protegía a la industria local. Esto resultó frecuentemente en tipos de cambio sobrevaluados [...] La combinación de políticas expansionistas de demanda con políticas incrementadamente restrictivas en lo comercial resultó en periódicos golpes de inflación y recurrentes crisis de balance de pagos. El resultado fue una estructura de crecimiento "pare y siga".

Fred Jaspersen, "Growth of the Latin American and East Asian Economies", en Nancy Birdsall y Fred Jaspersen (editores), Pathways to growth. Comparing East Asia and Latin America, IDB, 1997, pág. 57.

Llegamos aquí a un estadio de nuestra investigación donde tenemos los datos sobre el tipo de cambio real de casi todos los países del orbe y también sobre μ , el factor de movilización. Podemos, entonces, investigar "cross country" si los precios relativos y el dualismo salarial tienen algo que ver o no con el desarrollo. Para ello, usaremos una función de producción como la siguiente:

En esta función, tenemos los insumos tradicionales de capital físico K, trabajo L, y capital humano H por una parte, y por la otra, los insumos "institucionales" de la función de producción, que son tres, a saber: primero, los precios relativos Pt/PN, que permiten asignar el capital físico a las actividades de mayor crecimiento en la productividad; segundo, μ , que permite asignar el trabajo hacia esas actividades, y tercero, π , la tasa de inflación, representante negativo de la estabilidad de precios y el equilibrio fiscal. La hipótesis subyacente en esta variable radica en que un sistema monetario eficiente permite la especialización y el intercambio. O, en distintas palabras, que la alta inflación arruina a la moneda como medio de intercambio y anula también las posibilidades de una interacción fructífera del capital físico, del capital humano y del trabajo para aumentar la producción.

Ante la falta de datos fidedignos sobre el capital físico y humano en los sectores progresistas y tradicionales, usamos "proxies" para el conjunto del capital físico y humano en ambas. La tasa de ahorro o la tasa de inversión son datos fácilmente disponibles para todos los países. La cantidad de estudiantes secundarios como proporción de la población en edad de asistir a la escuela secundaria ha sido aceptada como "proxy" del capital humano de un país por la mayoría de los economistas y también está disponible en los WDR del Banco Mundial. Cuando estimamos nuestra función de producción con datos "cross section", obtenemos ajustes espectaculares con R2 del 90 % o más. Todo ello acompañado de signos correctos (+ Pt / PN, + μ , - π) y t significativas para las variables mencionadas.

Sin embargo, mucho más interesante que estudiar los determinantes del nivel de vida en un punto del tiempo es analizar la dinámica del crecimiento a través del tiempo. Trataremos, pues, de probar nuestras hipótesis sobre el impacto del tipo de cambio real, la movilización, la tasa de inflación, la tasa de ahorro, la formación de capital humano y el aumento de la fuerza de trabajo en el crecimiento del PNB per cápita. Para ello, usaremos a tal efecto el modelo "soloviano" de Gregory Mankiw, que este último autor presentó juntamente con otros colegas en un ya célebre artículo publicado en mayo de 1992 en el Quaterly Journal of Economics (¹). Mankiw y asociados proponen una especificación teórica concreta para el testeo de la hipótesis de la convergencia de todos los países del orbe en el nivel del desarrollo de los Estados Unidos. Esta especificación se funda precisamente en el uso de la transformación algebraica que ellos proponen del modelo de Solow, valiéndose de la ecuación de su equilibrio de largo plazo, o sea, del "steady state" del mismo modelo soloviano original.

Para el testeo de la convergencia, los autores citados proponen una especificación del tipo $[LN(Y/L) - LN(Y/L\phi)] = a + b * LN(S/PBI) + c * LN(N) + d * LN$

⁽¹⁾ Mankiw, Gregory; Romer, David y Weil, David, A Contribution to the Empirics of Economic Growth, en Quaterly Journal of Economics, mayo de 1992.

(H) - $LN(Y/L\phi)$, donde $LN(Y/L\phi)$ es el PBI per cápita del año inicial a precios de los Estados Unidos. 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 en el año final. S/PBI es el ahorro sobre el PBI en el año final. N es la tasa de crecimiento de la población entendida como fuerza de trabajo. Por razones de brevedad, damos por reproducidas acá las demostraciones algebraicas de estos autores. Para el testeo econométrico, usaremos datos del Banco Mundial publicados en el WDR de 1997 que se refieren al período 1987-1995 con el PNB PPP en lugar del PBI PPP, que se utiliza en el artículo citado. Para asegurarnos de la robustez de nuestras conclusiones, también corremos variantes de similares regresiones con datos del período 1980-1992, usando la fuente del WDR de 1994. También con datos del período 1965-1990 tomando como fuente el WDR de 1992. Utilizamos indistintamente el ahorro nacional, o de manera alternativa la inversión bruta interna. Como Mankiw y sus seguidores, usamos como variable dependiente la diferencia entre el logaritmo del PNB PPP per cápita final e inicial. Ello es en extremo importante, pues nos autoriza algebraicamente a poner el PNB PPP per cápita de los años iniciales en cada regresión (que son, respectivamente, 1987, 1980 y 1965) como variable independiente del otro lado de la igualdad. Además, el test mankiviano original fue realizado por sus autores solamente para el período 1960-85. El nuestro, como aclaramos antes, se refiere a tres períodos distintos: 1987-95, 1980-92 y 1965-90. Nuestros resultados respaldan en forma consistente las conclusiones originales de nuestra obra Desempleo, precios relativos y crecimiento económico para el período 1980-92. Los mismos están en los Cuadros 34.1, 34.2 y 34.3. En definitiva, la especificación a testear es:

 Δ %LPPP = F{Pt/PN, μ , π , S/PNB,(N + G + ∂), H, LPPPØ}

donde:

Δ %LPPP = diferencia en logaritmos del PNB per cápita PPP de cada país, como porcentaje del PNB per cápita PPP de los Estados Unidos, entre el período inicial y final.

LPt/PN = logaritmo del tipo de cambio real de cada país calculado con la metodología referida anteriormente.

 $L\mu$ = logaritmo del factor de movilización referido anteriormente.

 $L\pi = logaritmo de la inflación de precios de todo el período considerado.$

LS / PNB = logaritmo de la tasa de ahorro o inversión. En este último caso I/PNB.

L (N + G + ∂) = logaritmo de la tasa de crecimiento de la fuerza de trabajo N más 5 %, como aproximación de G, la tasa de crecimiento del conocimiento en general más ∂, la depreciación del capital físico per cápita. Aquí seguimos a Mankiw, citado antes.

LH = logaritmo de la formación de capital humano representado por el "proxy" de la educación secundaria ya mencionado.

L % LPPP ø = logaritmo del PNB per cápita PPP de cada país, como porcentaje del PNB per cápita PPP de los Estados Unidos, en el año inicial, esto es, en 1987, 1980 y 1965, respectivamente.

Los resultados son los siguientes:

Data File: 87-95

Dependent Variable: Δ%LPPP

Variable	0 - 111 - 1	Std. Err.	t Outstand	D . I . I
Name	Coefficient	Estimate	Statistic	Prob > t
Constant	-0.244	0.370	-0.660	0.511
LPT/PN95	0.886	. 0.126	7.057	0.000
Lμ	0.830	0.125	6.636	0.000
$L\pi$	-0.014	0.006	-2.232	0.028
LI/PNB	0.179	0.042	4.246	0.000
$L(N+G+\partial)$	0.432	0.117	3.687	0.000
LH	0.204	0.058	3.534	0.001
L%PPP87	-0.456	0.080	-5.691	0.000

Data File: 87-95

Source	Sum of Squares	Deg. of Freedom	Mean Squares	F-Ratio	Prob > F
Model	3.819	7	0.546	20.854	0.000
Error	1.936	74	0.026		
Total	5.755	81			

Coefficient of Determination (R ^ 2) 0.664

Adjusted Coefficient (R ^ 2) 0.632

Coefficient of Correlation (R) 0.815

Standard Error of Estimate 0.162

Durbin-Watson Statistic 1.712

Data File:	87-95	matriz	de	correlaciones
Dala I IIC.	01-22	matta	ue	COTTETACTORES

Δ %LPPP	1.000	0.251	0.094	-0.404	0.450	0.199	0.094	0.075
LPT/PN95	0.251	1.000	-0.600	0.070	0.130	0.265	-0.108	-0.141
Lμ	0.094	-0.600	1.000	-0.255	0.020	-0.518	0.665	0.825
$L\pi$	-0.404	0.070	-0.255	1.000	-0.004	0.017	-0.007	-0.109
LI/PNB	0.450	0.130	0.020	-0.004	1.000	-0.041	0.194	0.083
$L(N+G+\partial)$	0.199	0.265	-0.518	0.017	-0.041	1.000	-0.523	-0.522
LH	0.094	-0.108	0.665	-0.007	0.194	-0.523	1.000	0.883
L%PPP87	0.075	-0.141	0.825	-0.109	0.083	-0.522	0.883	1.000

Cuadro 34.1. Ecuación de regresión del período 1987-1995.

Data	File	9:	8	0 -	9	2
------	------	----	---	-----	---	---

Dependent Variable: ΔL%PNBPPP

Variable Name	Coefficient	Std. Err. Estimate	t Statistic	Prob > t
Constant	0.921	0.528	1.743	0.086
LPT/PN	0.561	0.127	4.402	0.000
Lμ	0.291	0.122	2.381	0.020
Lπ	-0.034	0.014	-2.383	0.020
LS/GDP	0.111	0.036	3.098	0.003
L(N+G+0)	-0.366	0.261	-1.402	0.166
LH	0.133	0.060	2.202	0.031
L%PPPUS80	-0.259	0.072	-3.567	0.001

Data File: 80-92

Source	Sum of Squares	Deg. of Freedom	Mean Squares	F-Ratio	Prob > F
Model	2.944	7	0.421	16.670	0.000
Error	1.387	55	0.025		
Total	4.331	62			

Coefficient of Determination (R ^ 2)	0.680
Adjusted Coefficient (R ^ 2)	0.639
Coefficient of Correlation (R)	0.824
Standard Error of Estimate	0.159
Durbin-Watson Statistic	1.981

Data File: 80-92 matriz de correlaciones

ΔL%PNBPPP	1.000	0.436	0.224	-0.245	0.606	-0.504	0.489	0.384
LPt/PN	0.436	1.000	-0.477	0.202	0.350	0.058	0.157	0.066
Lμ	0.224	-0.477	1.000	-0.389	0.292	-0.755	0.553	0.765
$L\pi$	-0.245	0.202	-0.389	1.000	0.042	0.189	0.021	-0.136
LS/GDP	0.606	0.350	0.292	-0.042	1.000	-0.475	0.660	0.585
$L(N+G+\partial)$	-0.504	0.058	-0.755	0.189	-0.475	1.000	0.737	-0.757
LH	0.489	0.157	0.553	0.021	0.660	-0.737	1.000	0.849
L%PPPUS80	0.384	0.066	0.765	-0.136	0.585	-0.757	0.849	1.000

Cuadro 34.2. Ecuación de regresión del período 1980-1992.

Data File: 65-9	0	Dependent Variable: Δ LPPP					
Variable Name	Coefficient	Std. Err. Estimate	t Statistic	Prob > t			
Constant	1.956	0.937	2.088	0.040			
LPT/PN	0.679	0.148	4.586	0.000			
$L\pi$	-0.005	0.003	-1.505	0.137			
Lμ	0.702	0.138	5.088	0.000			
LI/PNB	0.488	0.102	4.775	0.000			
$L(N+G+\partial)$	0.062	0.329	0.187	0.852			
LH	0.401	0.085	4.721	0.000			
LPPP65	-0.519	0.082	-6.321	0.000			

Data File: 65-90

Source	Sum of Squares	Deg. of Freedom	Mean Squares	F-Ratio	Prob > F	
Model	14.920	7	2.131	27.581	0.000	
Error	5.178	67	0.077			
Total	20.098	74				
	Coefficient of Det	ermination (R ^ 2)	0.	742		
	Adjusted .Coeffici	ent (R ^ 2)	0.	715		
	Coefficient of Cor	relation (R)	0.	862		
	Standard Error of	Estimate	0.	278		
	Durbin-Watson St	atistic	2.	217		

Data File: 65-90 matriz de correlaciones

ΔLPPP	1.000	0.140	-0.116	0.177	0.723	-0.360	0.094	0.073
LPT/PN	0.140	1.000	0.089	-0.730	0.099	0.049	-0.108	-0.065
Lπ	-0.116	0.089	1.000	-0.159	-0.027	0.139	0.665	-0.113
Lμ	0.177	0.730	-0.159	1.000	0.098	-0.572	-0.007	0.580
LI/PNB	0.723	0.099	-0.027	0.098	1.000	-0.249	0.194	0.062
L(N+G+∂)	-0.360	0.049	0.139	-0.572	-0.249	1.000	-0.523	-0.686
LH	0.432	0.127	-0.050	0.366	0.385	-0.672	1.000	0.804
LPPP65	0.073	-0.065	-0.113	0.580	0.062	-0.686	0.883	1.000

Cuadro 34.3. Ecuación de regresión del período 1965-1990.

35

Sólo para economistas: las correlaciones positivas y negativas del crecimiento económico

El comercio internacional es una fuente importante del crecimiento de la productividad porque facilita cerrar la brecha entre los niveles tecnológicos de los países recién llegados a la industrialización y las naciones más avanzadas.

HOWARD PACK, "The Role of Exports in Asian Development", en Nancy Birdsall y Fred Jaspersen (editores), Pathways to growth. Comparing East Asia and Latin America, IDB, 1997, pág. 228.

El análisis estadístico del capítulo anterior nos ha servido para probar nuestra teoría sobre la mecánica y los determinantes del proceso de desarrollo contra los datos de la realidad. Demostramos que el tipo de cambio real, el diferencial salarial, la tasa de ahorro y la formación de capital humano están todos positivamente asociados con el desarrollo. Y que la tasa de inflación y el grado de desarrollo ya alcanzado lo están en forma negativa. Siguiendo el orden de las variables en la ecuación caben, pues, los siguientes comentarios heurísticos:

El adelanto tecnológico

Se trata de un factor que impulsa el crecimiento conforme a la opinion unánime de los autores. En nuestra ecuación, está representado por una constante que es positiva en 1980-92 y 1965-90, pero negativa en 1987-95. Claro está que, como este adelanto ocurre más bien en el sector de los transables, el mismo resulta capturado en el coeficiente de *LPt/PN*. También en el aumento de capital humano *LH*. De ahí la irrelevancia del "residuo" de la constante en nuestras ecuaciones.

El tipo de cambio real

El aumento de la producción de transables requiere un mercado para sus productos. Lo brinda la exportación si el tipo de cambio real es elevado. El elevado tipo de cambio real viabiliza no solamente la acumulación, sino también el mercado exportador para la producción de transables, porque si sólo se cuenta con el mercado interno para la creciente producción de transables, la propia mayor oferta, unida a la estrechez del mercado interno, genera una fenomenal caída de precios en los transables. Es decir, una sobrevaluación cambiaria que mata al desarrollo, según vimos en el modelo algebraico del cap. 32. Se confirma con el signo positivo del coeficiente de regresión de los precios relativos Pt/PN (igual a 0,886 para 1987-95, 0,561 para el período 1980-92, 0,679 para 1965-90 y con valores t de 7,057, 4,402 y 4,586 respectivamente) que el desarrollo económico acelerado se alcanza promoviendo a los sectores transables de la economía, porque son precisamente 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. La apertura de la economía por la vía de las exportaciones y las importaciones favorece el cierre de la brecha tecnológica de que se habla en la cita al comienzo.

El principal incentivo para asignar recursos a la producción de bienes transables son los precios relativos Pt/PN. 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, o las divisas, deben ser caros. Esto permite que los sectores transables acumulen capital por reinversión de ganancias, con lo cual no sólo se expanden las empresas del sector, sino que también se aumenta el empleo y se hace subir los salarios, tanto en el propio sector de los transables, como *por arrastre* en el sector de los servicios. El problema radica en que si el desarrollo del país 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 termina matando a la gallina de los huevos de oro y detiene finalmente 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 éste sea muy elevado al inicio 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 grandes economías de escala, así como mercados mundiales va 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 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 en términos nominales "for-ever" como el que inauguró el Plan de Convertibilidad argentino de 1991 es exactamente la receta contraindicada para el desarrollo económico a largo plazo. El signo positivo y la significatividad del valor t del coeficiente de regresión de los precios relativos Pt/PN en todos los casos de 1987-95, 1980-92 v 1965-90 dan contundencia estadística v respaldan nuestra argumentación anterior. En línea con esta última, cabe verificar los tipos de cambio reales de los países con tasas de crecimiento más altas del mundo y comparar con la Argentina. Los países de alto crecimiento son países de tipo de cambio alto. La excepción que confirma la regla es Corea, que empezó a crecer a lo "tigre asiático" allá por 1961 y, por lo tanto, después de 30 años de crecimiento ininterrumpido experimentó necesariamente la sobrevaluación cambiaria que prevé nuestro modelo. Hace poco, en 1997, los países del este de Asia han debido devaluar sus monedas de nuevo a raíz de la revaluación del dólar de 1996, su moneda ancla, con respecto al ven y las monedas europeas. También para compensar la devaluación china de 1994.

Países	Crec. 85-95	PT/PN95	PT/PN92	PT/PN90
Tailandia	8,4	1,5	1,4	1,3
China	8,3	1,6	1,1	1,6
Corea	7,7	8,0	0,8	0,7
Malasia	5,7	1,4	1,5	1,2
Indonesia	6,0	1,5	1,4	1,3
Chile	6,1	1,4	1,6	1,5
Argentina	1,8	0,6	0,4	0,8

Cuadro 35.1. El tipo de cambio real. Países seleccionados.

Por último, cabe recordar que precios relativos elevados están asociados positivamente con el aumento de la tasa de ahorro, como surge de las matrices de correlaciones, donde la correlación entre el tipo de cambio real y la tasa de ahorro es positiva. Es que una economía de tipo de cambio bajo es una economía de servicios, y los servicios, por esencia, se producen cuando se consumen. Una economía de servicios es una economía de consumo y poco ahorro, y, por ende, de bajo crecimiento a largo plazo (¹). Este es el caso de la economía argentina actual (1995-97).

La movilización

Los países más pobres tienen enormes dificultades para crecer. Pero cuentan con una fuerza a su favor. Es la posibilidad de movilizar recursos desde el sector tradicional de la economía al sector moderno. Desde el sector no transable al transable. Uno de los dos grandes cambios que hemos introducido en la ecuación de Mankiw es la inclusión de nuestra variable u, por "movilización", en logaritmos naturales. Seguimos así la línea sugerida por nuestro modelo matemático de dos sectores presentado al comienzo. La movilización μ tiene coeficientes positivos y significativos tanto en el período 1987-95, como en 1980-92 y en 1965-90 (µ = 0,830 para 1987-95, 0,291 para 1980-92, 0,702 para 1965-90, y t es de 6,636, 2,381, 5,088, respectivamente). Tratándose de una prueba estadística que incluye 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, pero crecientes salarios. Los empresarios del sector moderno se benefician contratando trabajadores a salarios de oferta. Cuando el desarrollo avanza, aparece una menor diferencia salarial, y entonces será menor también el incentivo para transferir 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. Por otra parte, cada trabajador que se pasa al sector moderno con un mayor salario provoca un aumento en el PNB per cápita por el solo hecho de su pase. Sin embargo, ese mismo pase contribuye a que exista una mayor escasez de trabajadores en el sector tradicional. Esto empuja lentamente a la desaparición del dualismo salarial. Por ello, los salarios en ambos sectores, el transable y el no transable, tienden a igualarse. La disminución del dualismo salarial es una fuerza que ayuda al proceso de desarrollo. El potencial para el crecimiento se irá reduciendo, sin embargo, ya que por cada operario que se transfiere, el producto marginal social

Conesa, Eduardo, Desempleo, precios relativos y crecimiento económico, Depalma, Buenos Aires, 1996, págs. 481 a 498.

se reducirá en el sector transable y aumentará en el sector no transable. Por ello μ juega un papel vital en el proceso de desarrollo. De ahí el signo positivo del coeficiente de regresión de μ . Recordar al respecto el signo también positivo del exponente h en el modelo de dos sectores del cap. 32. Es exactamente la misma hipótesis teórica que ahora tratamos de probar de manera empírica. En definitiva, este coeficiente de regresión con signo positivo constituye una prueba de la validez del modelo de Arthur Lewis y la validez empírica de μ y h en nuestro modelo matemático del cap. 32.

Esta regularidad empírica de todos los procesos de desarrollo del mundo va directamente en contra de la tesis que sostienen los economistas argentinos partidarios de utilizar el fenómeno de la alta desocupación como instrumento para conseguir la reducción de los salarios en el sector de los no transables, y ello, a su vez, como una forma de permitir un crecimiento económico en la Argentina. En otras palabras, debido a la sobrevaluación cambiaria artificial que nos aqueja, nuestro país ya igualó los salarios de la industria con los de los servicios. *Esto indica que apagó un motor del desarrollo*. En la Argentina, μ ya llegó a su meta final de 1. El Cuadro 35.2 presenta una comparación de la movilización como factor de desarrollo para los tigres del Asia, y el "puma latinoamericano", esto es, Chile, y luego, la Argentina. En todos los casos, μ es menor que 1, excepto en la Argentina.

Países	Crec. 85-95	μ95	μ92	μ90
Tailandia	8,4	0,36	0,31	0,31
China	8,3	0,21	0,25	0,19
Corea	7,7	0,85	0,76	0,75
Malasia	5,7	0,43	0,35	0,39
Indonesia	6,0	0,26	0,23	0,24
Chile	6,1	0,44	0,34	0,31
Argentina	1,8	0,97	1,00	0,51

Cuadro 35.2. El factor movilización en el desarrollo.

El signo de h o de μ es positivo, teórica y empíricamente. Esto significa que, después de 1991, un crecimiento en el PBN per cápita de la Argentina llevaría a salarios más altos en no transables que en transables. La alternativa sería no crecer, o crecer transitoriamente sobre la base de un mayor endeudamiento (ver, además, en las matrices de correlaciones, el signo positivo del coeficiente cruzado entre la tasa de ahorro y/o inversión y la suba salarial μ , lo cual indica que la suba salarial es un factor que está correlacionado positivamente con el ahorro y, por el contrario, la rebaja salarial desalienta el ahorro y, por ende, el crecimiento). El punto central de nuestro argumento es que los salarios deben necesariamente subir con el desarrollo. En el sector de los transables, por el aumento de la productividad, y en el sector de los no transables, porque además tienen que alcanzar a los salarios de los transables. Es grotescamente falso que para desarrollar su economía la Argentina tenga que bajar salarios en general como se pretende por parte de algunos sectores de nuestro país. Reducciones de salarios continuadas son consistentes con tasas de crecimiento negativas (²).

La inflación

El signo negativo e igual a -0.014, -0.034, -0.005 del coeficiente de regresión de la inflación, $L\pi$, para los períodos 1987-95, 1980-92 y 1965-90, respectivamente, indica que la inflación perjudica el desarrollo. Pero, ¿la estabilidad de por sí lo promueve? El escaso tamaño del coeficiente apunta a que la inflación verdaderamente dañina para el desarrollo es la alta inflación, digamos, la de tres dígitos, no la estructural menor de un dígito. Por el contrario, nuestro modelo matemático del cap. 32 sugiere que la inflación estructural es esencial a un proceso acelerado de desarrollo por la vía del aumento de los salarios en el sector de los no transables, que empuja a los precios de los servicios hacia arriba, dado el escaso crecimiento en la productividad de este sector. Ello no implica, sin embargo, que la convertibilidad, en cuanto es un factor de estabilidad monetaria, e, incluso, de deflación de precios, contribuya al desarrollo. En realidad, la rebaja de salarios que implica el tipo de cambio real bajo con que fue establecida la propia convertibilidad es un factor en contra del desarrollo de la Argentina. En otras palabras, no es que la estabilidad sea un factor de crecimiento, sino solamente que la alta inflación es un factor de decadencia. Pero la deflación también, aunque por la vía de la reducción de μ , no de π . Debe tenerse presente que el coeficiente de regresión de μ es positivo y en valor absoluto mucho mayor que el de π , el que, además, tiene signo negativo.

⁽²⁾ Para mayores detalles ver: Conesa, op. cit. en nota (1), págs. 339 a 363.

La tasa de ahorro

Se confirma que los países que más ahorran, o invierten, más crecen. El signo positivo y altamente significativo del coeficiente de regresión de LS/GDP para el período 1980-92 igual a 0,111 lo demuestra (t = 3,098). Para el período 1965-90 trabajamos con la tasa de inversión interna bruta (I/PBN) y estos parámetros son de 0,488 y t de 4,775, respectivamente. Y para 1987-95, de 0,179 y 4,246. En todos los casos, las estadísticas son altamente significativas y confirmatorias de la poderosa influencia positiva de la acumulación de capital físico en el desarrollo. Aquí hay acuerdo entre todos los economistas.

Países	Crec. 85-95	S/PBI95	S/PBI92	S/PBI90
Tailandia	8,4	36	35	34
China	8,3	42	Nd	43
Corea	7,7	36	Nd	37
Malasia	5,7	37	35	33
Indonesia	6,0	36	37	37
Chile	6,1	29	26	23
Argentina	1,8	18	15	16

Cuadro 35.3. La tasa de crecimiento y la tasa de ahorro.

Sin embargo, es interesante recordar que el coeficiente de correlación cruzado entre el tipo de cambio real y la tasa de ahorro es positivo. Es decir que a un tipo de cambio real más elevado corresponde una tasa de ahorro mayor. Con la tasa de inversión, el coeficiente de correlación cruzado también es positivo, aunque menor. Es que en los países en desarrollo, ahorran principalmente las empresas, y el tipo de cambio real elevado permite obtener altas ganancias, alto ahorro y alta reinversión, en especial en las empresas productoras de bienes transables, ya sea en la exportación o en la sustitución de importaciones. En modo inverso, un bajo tipo de cambio real invita a una baja tasa de ahorro y a un menor crecimiento a largo plazo. Es el caso argentino actual, donde el sector de los servicios no transables es el favorecido por el sistema de precios. Por ello, la tasa de ahorro argentina es la menor de los siete países del Cuadro 35.3. Incidentalmente, si en nuestras ecuaciones de regresión agregamos como variable independiente al crecimiento de la deuda externa per cápita en términos reales de los distintos países en desarrollo, que sería un complemento

del ahorro interno en éstos, nos encontramos con coeficientes negativos para la deuda, aunque no significativos. De la misma manera, es casi cero la correlación entre la tasas de crecimiento del PNB per cápita de los países y el crecimiento de la deuda externa per cápita en términos reales. Y, además, es negativa y significativa la correlación entre el crecimiento del PNB per cápita y los índices de deuda externa sobre exportaciones. Esto sugiere que el endeudamiento tiene poco o nada que ver con el auténtico desarrollo. El debt led growth model, tan popular en la Argentina de 1991-99, no funciona a nivel universal. Nuestros resultados son consistentes con estudios referentes principalmente a países desarrollados, que apuntan a una fuerte correlación entre el ahorro doméstico y la inversión bruta interna, con fuerte rechazo a la financiación internacional de la inversión.

El crecimiento de la población, o de la fuerza de trabajo

Este factor jugó más bien en contra del crecimiento del PNB per cápita en el período 1980-92, como lo delata el signo negativo del coeficiente de regresión -0,366, aunque careció de significatividad estadística (t = -1,402). Pero en 1965-90 tuvo signo positivo, aunque no significativo. Para 1987-95, el signo fue positivo y significativo. Hay razones para creer que el crecimiento económico tiene por enemigo al de la población o la fuerza de trabajo, simplemente porque la primera figura como denominador en la variable dependiente. Debe destacarse que la matriz de correlaciones indica un efecto fuertemente negativo del crecimiento de la población sobre la educación, según lo indican todos los coeficientes de correlación cruzados de la matriz de correlaciones. También hay que poner de manifiesto el fuerte impacto negativo que el crecimiento poblacional tiene en el desarrollo salarial del sector de los no transables, según indican los coeficientes de correlación cruzados en los tres casos. Este resultado era de esperar, pues la mayor oferta de trabajo proveniente del fuerte crecimiento de la población deprime a los salarios de los servicios no transables, aumentando la brecha de μ .

Capital humano

Por medio de la variable *LH*, se confirma la fuerte asociación, muy conocida y probada por muchos estudios económicos, entre el esfuerzo educativo y el crecimiento económico. Los países en desarrollo que son capaces de acortar la brecha en el PNB PPP per cápita con los países ricos son los que ponen énfasis en la educación, esto es, en la formación de capital humano. El coeficiente de regresión es de 0,204 para 1987-95, de 0,133 para el período 1980-92 y de 0,401 para 1965-90. Es altamente significativo desde el punto de vista estadístico (t = 3,534 en el

primer caso, t = 2,202 en el segundo y t = 4,721 en el tercero). El punto es generalmente aceptado, por lo que no insistimos en él. Lo que sí cabe enfatizar es que nadie se toma en serio la educación en ningún país del mundo hasta que el propio Estado no reclute entre sus funcionarios profesionales exclusivamente a los de las mejores notas en exámenes objetivos y dentro de un sistema de carrera administrativa. Sobre el Estado meritocrático, por oposición al Estado clientelista, como fuente inductora de la formación de capital humano y del desarrollo, por razones de brevedad remito al respecto a nuestro cap. 38 y al libro citado con anterioridad (³).

La convergencia

El signo negativo de las variables L87%PPPUS, L80%PPPUS y L65%PPPUS, que es el PNB per cápita de los países en el año inicial como porcentaje del PNB de los Estados Unidos, nos indica que cuando más alto era ese PNB per cápita en 1987, 1980 o en 1965, menor fue el crecimiento del país en los períodos 1987-95, 1980-92 y 1965-90, respectivamente. Es decir que los países más ricos tienden a crecer menos que los más pobres, excepto cuando los pobres "setean" de manera correcta su tipo de cambio real, reasignan recursos al sector de mayor productividad, hacen mayor esfuerzo en la formación de capital humano y por su mayor tasa de ahorro. Esto significa que si los más pobres practican una buena política económica, ahorran y se educan, finalmente alcanzarán a los más ricos. Los signos negativos de la variable L87%PPPUS y sus similares para 1980 y 1965 dan validez y confirman la previsión del modelo matemático presentado al comienzo de este capítulo mediante el cual llegamos a la conclusión que la tasa de crecimiento del PNB per cápita de los países debía tender a aminorarse porque los recursos se van transfiriendo finalmente al sector de los servicios no transables, que tiene un menor crecimiento en la productividad. El punto ha sido tratado exhaustivamente en Ваимоц (4). Sí cabe reiterar la pertinencia de la especificación del modelo con %LPPP en el año inicial (sea 1987 o 1980 o 1965) como variable independiente, pues siendo la variable dependiente \(\Delta \WLPPP, \) las independientes, en consecuencia, también debieron haber sido corridas en diferencias (Δ), excepto en caso de presencia del PNB PPP del año inicial entre ellas, como efectivamente lo hicimos. Por último, pero no menos importante, cabe señalar que la especificación sin diferencias (es decir, sin Δ), o sea,

⁽³⁾ CONESA, op. cit. en nota (1), págs. 501 a 553.

⁽⁴⁾ BAUMOL; BLACKMAN y WOLFF, Productivity and American Leadership, en The MIT Press, Cambridge Mass, 1989.

PNBPPPC = f(Pt/PN, μ , S, [N + G + ∂], H) arroja un R2 ajustado superior al 90 % para cualquier año, sea final (1995, 1992 o 1990) o inicial (1987, 1980 o 1965) y, además, registra los signos positivos correctos en los coeficientes de Pt/PN, μ , S y H, siendo negativo solamente para [N + G + ∂].

36

Conclusiones para todos los lectores: la sobrevaluación cambiaria inicial es incompatible con el crecimiento a largo plazo

Las economías de alta performance del este de Asia evitaron las severas apreciaciones del tipo de cambio que perjudicaron a América Latina y alcanzaron una inusual estabilidad en sus tipos de cambio reales.

JOHN PAGE, "The East Asian Miracle and Latin American Consensus: Can the Twain Ever Meet?, en Nancy Birdsall y Fred Jaspersen (editores), Pathways to growth. Comparing East Asia and Latin America, IDB, 1997, pág. 30.

La historia económica argentina consagra al país como un laboratorio de experimentos macroeconómicos de resonancia mundial. Uno de estos experimentos es la "ley de convertibilidad" de 1991, cuya historia resumimos. Después de la hiperinflación del 4.924 % sufrida en 1989, la inflación se frenó en forma repentina en 1991, gracias a la citada sanción de la ley. Esta contiene dos disposiciones principales, primero la prohibición implícita de financiamiento al gobierno con la impresión de moneda por parte del Banco Central, y segundo, la obligación de emitir moneda solamente contra compra de dólares a un tipo de cambio fijo del peso uno a uno con el dólar, por parte de dicho banco. El éxito en la lucha antiinflacionaria fue espectacular. Sin embargo, la ley de convertibilidad también estableció el peso más sobrevaluado del siglo en la Argentina. De un promedio de 2,27 pesos por dólar en 1960-90 se pasó a un peso por dólar en 1991. Además, comparaciones internacionales efectuadas en el cap. 33 indican que la Argentina registraba en 1991-97 la moneda más obesa del planeta. Para añadir una complicación más al análisis, la expansión del gasto público financiado con endeudamiento externo y el aumento del crédito interno subsecuente a la caída de la inflación determinaron una transitoria pero fuerte expansión de la demanda para el consumo. Esta última provocó, a su vez, un transitorio crecimiento del PBI en 1991-94 y nuevamente en 1997 y 1998. Y otra fuerte caída en 1999 y probablemente también en el año 2000.

El endeudamiento no es un tema menor. No obstante las "privatizaciones" de las empresas de servicios públicos a favor del capital extranjero, la deuda externa argentina más que se duplicó entre 1991 y 1999, al pasar de 60 mil millones a 160 mil millones de dólares. La caída de la tasa de inflación, el crecimiento económico y el fuerte endeudamiento externo e interno se combinaron con un alto desempleo hacia 1995. También en 1999-2000. En efecto, en 1995 se generó una desocupación del 18 %, con una subocupación del 12 %, lo cual determinó que el 30 % de la población económicamente activa tuviera problemas laborales por seis años seguidos desde 1995 hasta el año 2000. Y el futuro al respecto luce incierto. Ante estos resultados, que en verdad son "mixtos", en los últimos años, un considerable cuerpo de opinión en la Argentina, que valora ante todo los logros indudables en materia de estabilidad de precios, sugiere que el tipo de cambio real es irrelevante para el desarrollo económico y, aunque la Argentina lo tenga sobrevaluado, puede crecer sine die y alcanzar más o menos prontamente a los países más desarrollados del orbe en ingreso per cápita. Esta tesis es reacia a reconocer que el raro crecimiento "con desempleo" logrado en 1991-2000 se apoya en el efecto multiplicador del déficit fiscal y el endeudamiento externo, que son los dos pilares en que se asienta a su vez la sobrevaluación cambiaria, y la vigencia de precios relativos contrarios al sector transable de la economía. El propósito principal de la investigación llevada a cabo en los caps. 32 a 35 fue el análisis de la hipótesis acerca de la irrelevancia de los precios relativos de transables contra no transables en el desarrollo económico mundial, de manera tal de permitir arribar a conclusiones más o menos contundentes acerca de si la Argentina debe salir o no de la ley de convertibilidad.

Por lo pronto, el testeo estadístico del cap. 34 confirma la validez del modelo de dos sectores propuesto en los caps. 32 y 33. Si hay un sector con mayor crecimiento en la productividad y un país quiere desarrollarse, debe necesariamente asignar más recursos de inversión a ese sector. El instrumento para ello son los precios relativos, esto es, el tipo de cambio real alto en el largo plazo. Los precios altos a favor de los sectores transables de la industria manufacturera y de la agricultura comercial en relación con los precios de los sectores de servicios no transables permiten a los primeros sectores generar consistentemente a través del tiempo considerables ganancias, que al ser reinvertidas, materializan la referida prioridad de inversión. El mismo tipo de cambio real alto abre los mercados de exportación para la industria manufacturera y posibilita la colocación de su mayor producción. Es el export led growth model tan popular en la literatura sobre el desarrollo económico mundial y, sin embargo, desconocido en la Argentina de 1991-99. Nuestro país pretende crecer con el "modelo inverso", dando prioridad a los servicios no transables. El carácter significativamente positivo del coeficiente Pt/PN prueba nuestra hipótesis y el error del debt led growth model de 1991-99.

La naturaleza intrínseca del crecimiento económico lleva a un aumento incesante e inexorable de los salarios y del empleo. En el sector de los transables, por el aumento de la inversión y por el incremento en la productividad del trabajo, y en el sector de los no transables, porque la migración inicial de trabajadores hacia la industria manufacturera hace más escaso al propio factor trabajo en el sector de los servicios, que es "labor intensive". Esta escasez se manifiesta en la suba del factor de movilización μ , lo cual es delatado por el coeficiente positivo y significativo de esta variable en nuestro modelo. Ello no quita que hacia el final del proceso de desarrollo, el sector de los servicios sea el gran proveedor de empleo. El signo obtenido estadísticamente con nuestra variable μ se contradice con el "modelo argentino" de 1991-99, en el que se genera un raro "crecimiento" con destrucción de empleo, fuerte desempleo y salarios en baja.

Otra conclusión general consiste en que la alta inflación, como la del decenio de los ochenta en la Argentina, apunta fuertemente en contra del crecimiento económico. En forma implícita, también lo hace la falta de sanidad fiscal, causa última de la inflación. No así la inflación del 3 o del 5 % anual, que casi no afecta al crecimiento y que es por poco una necesidad estructural del mismo. Este resultado proviene del significativo pero muy pequeño tamaño del coeficiente de regresión negativo de la variable π , representativa de la inflación.

Una alta tasa de ahorro se confirma estadísticamente como un ingrediente esencial del desarrollo acelerado, lo cual de nuevo confronta con la baja tasa de ahorro del "modelo" argentino de 1991-99. Incidentalmente, al contrario de la creencia vulgar arraigada en algunos círculos, el endeudamiento externo no es esencial para el crecimiento, ni parece servir como motor del mismo.

Nuestro análisis econométrico confirma la idea muy difundida entre los economistas en el sentido de que la acumulación de conocimientos y el desarrollo tecnológico inciden fuertemente a favor del crecimiento. La pregunta relevante se convierte entonces en cómo hacer que una sociedad se entusiasme con la ciencia, el saber y la tecnología. Nuestra respuesta, sugerida en nuestros anteriores libros y en el cap. 38, es que ello se consigue cuando el Estado mismo provee los puestos públicos como premio al saber y no al "clientelismo político". Los únicos cargos "políticos" deben ser los electivos de cúpula de los poderes legislativo y ejecutivo del Estado, en sus tres niveles, federal, provincial y municipal. Y nada más.

Las estadísticas muestran claramente que la tasa de crecimiento de los países más ricos tiende a declinar y ello posibilita que los más pobres que tengan buenas políticas de desarrollo los puedan alcanzar. El proceso de "convergencia" tendrá lugar en la medida en que los precios relativos de los países en desarrollo sean los consistentes con la acumulación en los sectores de mayor crecimiento en la productividad y que se dé la debida prioridad a la educación. Parece confirmarse que la necesaria predominancia del sector de los servicios no transables en las etapas finales del desarrollo termina causando una reducción en la tasa de crecimiento económico de los países.

Una causa principal del déficit fiscal: las AFJP

RICARDO conquistó Inglaterra tan completamente como la Santa Inquisición conquistó a España.

John Maynard Keynes, Teoría general del empleo, el interés y la moneda, 1936, Harcourt, reedición 1964, Nueva York, pág. 32.

Y supply side economics conquistó a la Argentina en 1991-99 tan completamente como David Ricardo a Inglaterra hacia 1800 y la Santa Inquisición a España hacia el 1500. La diferencia consiste en que las ideas de Ricardo y las de la Santa Inquisición no eran tan tontas ni tan inconsistentes con los intereses ingleses y españoles, respectivamente. En verdad, muchas ideas de Ricardo, como la de las ventajas comparativas, siguen dominando la ciencia universal de la economía política en la actualidad. Por otra parte, las ideas de la Santa Inquisición hoy lucen sectarias y crueles, pero eran consistentes con un esquema de poder y una ideología nacional en su época, y, por lo tanto, no eran tan tontas como supply side economics. Erróneas, crueles, anticuadas y perimidas sí, tontas no.

La tesis central de *supply side economics* es, como hemos visto, que todos los bienes y servicios que producen las economías y, particularmente, los que produce la economía argentina, son transables internacionalmente y, por lo tanto, todas las devaluaciones se trasladan a los precios internos y se anulan a sí mismas en un corto lapso. Sería por ello que las devaluaciones provocan una inflación inútil sin llegar a cambiar los precios relativos entre los bienes transables y no transables internacionalmente. La teoría es equivocada porque su supuesto central es erróneo: sabemos positivamente que hay bienes y servicios no transables a nivel internacional, como una casa, un departamento, un corte de pelo, una comida en un restaurante, y que, en la realidad, nada menos que el 70 % de los bienes y servicios que produce la economía argentina es no transable y que, por ende, sus precios no tienen por qué ser arrastrados hacia arriba por una devaluación, o hacia abajo, por una revaluación. Así de errada es esta teoría.

Uno de los corolarios de esta "teoría" es que el tipo de cambio real es una variable irrelevante y que está determinado por fuerzas inescrutables que no pueden ser cambiadas por los gobiernos. Y otro corolario consiste en que los déficit y superávit comerciales no tienen nada que ver con el tipo de cambio real, sino con la circunstancia de si vienen o no vienen capitales. Si vienen capitales y nos endeudamos, el país tiene déficit; si los capitales se van, el país tiene superávit. Sin embargo, se reconoce que las deudas hay que pagarlas y que si en los últimos diez años tuvimos déficit externo cubierto con endeudamiento, en los próximos años deberemos tener superávit para amortizar esas deudas.

¿Y qué treta podemos inventar entonces para generar superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos? Tendríamos que crear una institución que nos induzca a ahorrar más. ¿Y qué podemos hacer al respecto? La respuesta derecha, simple y obvia es que el Estado no tenga déficit, e incluso que tenga superávit fiscales. Esto hubiera consolidado la estabilidad de precios, hubiera permitido bajar las tasas de interés y hubiera incentivado al sector privado a ahorrar más. Pero si el Estado experimentaba superávit fiscales, que tienen efectos depresivos sobre la actividad económica en medio de un tipo de cambio real bajo, que también deprime las exportaciones y la actividad económica interna, la Argentina podía caer en una hiper depresión. En consecuencia, el ministro Cavallo desechó la solución clara, simple y clásica de la austeridad fiscal. Su genial invento fue crear las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones: las AFJP.

Dicho invento genial se basó en el concepto de que si el ciudadano ve su fondito de ahorros crecer todos los meses, se va a entusiasmar con la idea de una vejez holgada y va ahorrar más. Y, además, va a controlar que su empleador pague efectivamente a la AFJP los aportes que le descuenta del sueldo. La idea no parecía mala. Pero para que funcionara, el Estado tenía que resignar la recaudación del 11 % del aporte del trabajador sobre su sueldo que iba a parar a la AFJP de su elección. Esto significaba un sacrificio de unos 4.200 millones de pesos anuales de recaudación fiscal. Además, para que el sistema funcionara bien, el Estado debía resignar también los aportes patronales del 16 %, porque si se cobraban los dos impuestos por un total del 27 % del sueldo del empleado (11 % + 16 %), la tentación de colusión entre el empleador y el empleado para no pagar nada y tolerar el trabajo en negro aumentaba. La renuncia a los aportes patronales significaba una pérdida más para el Estado de 6.200 millones adicionales de recaudación. Pero un problema apareció, ¿cómo se iban a pagar las jubilaciones ya otorgadas y las de las personas que eligieran en el futuro continuar con el sistema de reparto si no era con el aporte patronal?

Todavía se está discutiendo si se eliminan o no definitivamente los aportes patronales y cómo financiar el déficit consiguiente. El sistema de las AFJP regido por la ley 24.241 de 1994 se implementó finalmente sin derogar los aportes patronales. Pero la discusión sobre el punto continúa eterna, y las idas y venidas con este impuesto, también. Si se eliminan los aportes patronales, definitivamente aumentaría algo el

empleo, en teoría en un 3 %. Pero como, de hecho, el empleo en negro es del orden del 50 % del total del empleo, el verdadero aumento del empleo sería sólo de un 1,5 %. Pero, ¿conviene que las finanzas del Estado queden en ruinas y la estabilidad de precios en peligro para conseguir ese magro aumento del empleo?

"No importa", dicen los adeptos a la teoría de *supply side economics*, "si se rebajan las tasas impositivas, la gente, que tiene expectativas racionales y sabe que en el futuro los impuestos deberán aumentar para pagar por la deuda pública que se generará con la rebaja impositiva actual, ahorrará más para estar en condiciones de pagar los futuros mayores impuestos. A fin de cuentas, éste es un viejo concepto de DAVID RICARDO, el gran economista inglés", continúan los *supply siders*. Omiten declarar que el propio RICARDO previno que esta teoría no funciona en la práctica.

De cualquier manera, con la típica irresponsabilidad "cavallística" se implementó el régimen de la jubilación privada. Las comisiones de las AFJP son del 35 % de lo aportado por los trabajadores. De un tamaño monstruoso. Un cuasi engaño legal, porque se les dice a los aportantes que las comisiones son del 3,5 %... pero del sueldo, lo cual no se dice. Las AFJP no solamente sustraen 4.200 millones de pesos por año a las arcas del Estado, sino que acreditan a los futuros jubilados sólo 2.730 millones debido a que se cobran comisiones por 1.470 millones (4.200 = 2.730 + 1.470). Con esas comisiones, las AFJP mantienen 1.448 sucursales y pagan los sueldos de 13.000 promotores, amén de una copiosa propaganda por televisión y otros medios, que, a su vez, no paga IVA. Todo esto es un verdadero despilfarro de recursos que terminará bajando la tasa del ahorro nacional y provocando la ruina de las finanzas públicas. Para colmo de males, los aportantes se empiezan a percatar de que después de varios años de funcionamiento del sistema tienen ahorrados solamente 13.500 millones de pesos, pero resulta que aportaron 16 mil millones (¹).

Resulta obvio que este sistema de jubilación privada es una suerte de engaño legal a los aportantes y a todo el país. Además, es claro que no logrará aumentar la tasa de ahorro nacional. Y tampoco, dar vuelta por sí el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y convertirlo en superávit, el objetivo principal en los designios del ex ministro Cavallo, su creador.

A todo esto, el sistema de reparto estatal no tiene ningún promotor y su administración cuesta solamente el 2 % de los aportes. Pero es estatal y ha sido saqueado por los distintos gobiernos, quitándole los fondos y otorgando jubilaciones de privilegio a diestra y siniestra. Como nuestro Estado argentino comete abusos, creamos un atajo para escapar de él, que es la jubilación privada para que nuestros ciudadanos sean por lo menos saqueados por empresas privadas, y así evitamos el saqueo por parte del Estado. No nos damos cuenta de que no hay escapatoria a tener

⁽¹⁾ GUARESTI, JUAN JOSE, conferencia pronunciada en la Facultad de Derecho de la UBA el 6 de setiembre de 1999, con datos a mayo de 1999.

un Estado eficiente, si es que queremos el desarrollo económico. Basta de tretas y atajos ridículos. Basta de querer usar la moneda dólar para sustituir nuestra presunta incapacidad para administrar nuestra propia moneda. Basta de instituir la convertibilidad y la fijación cambiaria para ocultar nuestra incapacidad de tener finanzas públicas responsables. Si los argentinos queremos vivir bien, si queremos el desarrollo económico, no tenemos más remedio que construir de una vez por todas un Estado eficiente, que sepa administrar bien nuestra moneda y nuestras jubilaciones, que sepa brindarnos buena educación, buena seguridad, buena defensa y buena salud. Basta de buscar tretas y atajos donde no los hay. El tema de un buen Estado, vital para el desarrollo, lo tratamos en el capítulo que sigue.

El verdadero cerrojo contra la inflación que todavía falta

El deseo de reconocimiento suena como extraño y algo artificial, y más aún cuando se dice que es el primer motor de la historia humana [...] De acuerdo a SOCRATES, la principal característica de los guardianes de la ciudad es el "timo", una palabra griega que algo torpemente puede ser traducida como "fuerza moral". SOCRATES compara a un hombre con "timo" con un noble perro que es capaz de gran coraje e indignación para luchar contra extraños en defensa de su ciudad.

Francis Fukuyama, The End of History and the Last Man, Avon Books, Nueva York, 1992, págs. 162 y 163.

Desde 1880 hasta 1930, la Argentina fue un ejemplo para el mundo en materia de desarrollo económico. Habíamos adoptado el *export led growth model* en su versión agropecuaria y en integración con Inglaterra. Este país, a partir de 1844, con el dictado de las llamadas *corn laws*, había abierto su mercado para la importación de productos agrícolas. Nuestra nación socia fue nada menos que la primera potencia naval, económica y financiera mundial hacia 1914. Con la Constitución de 1853, la apertura de la economía y el dictado de modernos códigos se había acabado con el antiguo feudalismo mercantilista de la vieja España, símbolo del atraso. Gracias a la acción del presidente Sarmiento y la esclarecida generación del '80, se estableció un sistema educativo modelo que permitiría la capitalización del país en lo más importante para el desarrollo económico: el conocimiento. El mismo Sarmiento, al fundar el Colegio Militar y la Escuela Naval, estableció una base parcial del Estado profesional y meritocrático, por oposición al Estado clientelista, típico del subdesarrollo. Pero faltó hacer lo mismo con la parte civil del Estado. Con la más

importante. Con un régimen de carrera profesional estricto y por mérito en cada ministerio y en el poder judicial. Y en las provincias. Esta fue la única y gran falencia de la generación del '80, que en todo lo demás hizo una obra maravillosa para construir una gran y orgullosa Nación. La construcción del Estado civil meritocrático es la gran tarea pendiente para el año 2000 en adelante. La Argentina lleva una morosidad de un siglo en esta materia. Es la asignatura pendiente más importante para nuestro desarrollo.

La falta de una administración pública de carrera determina que las autoridades políticas recién elegidas por elección popular tengan que despedir a gran parte de los funcionarios existentes en el Estado que son la "clientela" de la administración saliente. Si nombran a la nueva "clientela" sin despedir a la antigua, habrá un exceso de gasto público e inflación. Si el nuevo presidente electo no nombra a su leal y nueva "clientela", la del presidente anterior, tarde o temprano, pondrá algún escollo mortal en el camino de aquél. Por otra parte, en el Estado clientelista, donde la renovación de las autoridades políticas importa también la renovación de toda la administración, esto es, de cientos de miles de funcionarios, el odio político florece y la tentación de recurrir al golpe de Estado o al fraude como medio de retener los empleos públicos se hace la ley del país. Es que en una consulta popular en un régimen clientelista se ponen en juego demasiados intereses. Demasiados puestos de trabajo. Cuando se realizó el traspaso de la vieja administración conservadora al nuevo radicalismo en 1916, un rencor político creciente comenzó a respirarse en el aire público de la Nación Argentina. Tanto en el orden nacional como en el provincial. Y mucho peor en este segundo ámbito. Y así, durante el siglo XX tuvimos abundante fraude electoral y frecuentes golpes de Estado que no hubieran existido si hubiéramos tenido administraciones civiles de carrera nombradas por exámenes objetivos y serios, cuya estabilidad no pudiera ser amenazada por un nuevo presidente de la República electo, o por un nuevo gobernador de provincia electo, si se tratase de empleo público provincial. En otras palabras, si en los procesos electorales de la Argentina, desde 1916 en adelante, se hubieran puesto en juego solamente los cargos electivos, pero no los administrativos del Estado, la Argentina hubiera sido un país desarrollado, mejor incluso que Australia o Canadá durante todo el siglo XX, y no el "Congo blanco", como fue bautizada en alguna oportunidad.

Cabría resumir en doce puntos las ventajas de contar con una ley de jerarquía cuasi constitucional que establezca un muy riguroso sistema de mérito para el ingreso y ascensos en la carrera del servicio civil:

1. La exigencia de exámenes rigurosos y generalizados para el ingreso al funcionariado estatal nacional, provincial y municipal crea una valla casi infranqueable para los nombramientos de favor y a la consiguiente expansión del gasto público. Este es el verdadero cerrojo contra la inflación y la hiperinflación. No la fijación del tipo de cambio. No la convertibilidad.

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 éste ha crecido enormemente, aunque financiado con impuestos, deuda pública y privatizaciones. 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 correspondientes a ministros, secretarios y subsecretarios de Estado, se entiende. Ese gasto es principalmente en personal cuyo crecimiento está amparado en la propia naturaleza intrínseca 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 tarde o temprano desaparece del mapa.

2. Capitalización humana de toda la sociedad y vigorización del sistema educativo.

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. El problema consiste en cómo identificar a los mejores para poder luego ponerlos en el Estado en 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 y entonces pudo comparar la diferencia entre los sistemas de detección 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 (1). En efecto, recientes "descubrimientos" en la economía de la educación dan cuenta de que además de la función de transmitir 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.

ORTEGA Y GASSET, JOSE, España invertebrada, en Obras Completas, v. III pág. 35, Editorial Revista de Occidente, Madrid, 1955.

Las mismas 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 si hay exceso de cantidades demandadas, tendría dificultades de aplicación al mercado de trabajo, si no fuera por las funciones de socialización y "screening" (2) 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 individuo, pues 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 obtener del empleado. Esto sólo se puede saber con el tiempo y el desempeño efectivo de aquél, 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 noventa a nivel de escuelas secundarias y universidades.

El sistema educativo, sea a nivel primario, secundario o universitario, debe ser eficiente en su misión esencial de dar luz verde para el avance del talento. Debe tener, por un parte, una amplia cobertura en los niveles primarios para asegurar que todas las clases sociales tengan igualdad de oportunidades. Cuanto 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

⁽²⁾ Sobre la cuestión del "screening" hay una creciente bibliografía, por ejemplo, The Screening Hypothesis and the Return to Education, Richard Layard y George Psacharapoulus. JPE vol. 82 Set. Oct. 1974 pág. 985; Arrow Kenneth Higher Education as a Filter, J. of Public Economics, July 1973 193-216; Mark Blaug "Where are we now in the Economics of Education" reproducido en The Economics of Education and the Education of an Economist, Nueva York University Press, Washington Square, Nueva York, 1987.

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, está en el comando. La verdadera democracia debe buscarse no sólo en el voto popular, que depende mucho de la propaganda distorsionante y del control de los medios de difusión, así como del poder económico de los distintos grupos de presión, sino también 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 ni bien se estudia en detalle la política de asignación de los recursos humanos de los mismos. 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 (³). En Taiwán, por ejemplo, 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.

3. Prevalencia del interés general, mayor cohesión nacional y drástica disminución de las tensiones entre clases sociales. Esto ya lo decía Aristoteles:

...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. (4)

⁽³⁾ Vogel, Ezra, Japan as Number One, Harvard University Press, 1979, pág. 54.

⁽⁴⁾ ARISTOTELES, Política, Espasa Calpe, Madrid, 1941, pág. 87

Este un gran drama de la vida política argentina, porque los políticos suelen gobernar guiados por el deseo de durar en sus cargos electivos, aunque sea a costa del interés general. Por su parte, los *lobbys* empresariales persiguen objetivos vinculados al bien de los distintos gremios de la industria, el comercio o la banca, o la agricultura o la ganadería, pero en la práctica, los empresarios comunes, verdaderos, eficientes y no "lobbystas" que forman la base de la entidad empresaria, van por lana y salen trasquilados. En efecto, porque los políticos son más hábiles y compran a los individuos componentes de las cúpulas gremiales empresariales con prebendas del Estado, como créditos del Banco de la Nación a tasas más bajas, o adjudicaciones de licitaciones, toda clase de privilegios y ventajas personales que se otorgan graciosamente desde el gobierno a los individuos componentes de las cúpulas. Y esas cúpulas empresariales terminan siendo voceros del gobierno ante sus bases. Lo mismo pasa con las organizaciones gremiales obreras. 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 pueden 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

4. 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 aquél. 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. Tan importante es la autoestima de los funcionarios públicos para el progreso de un país, que Fukuyama, el autor con cuya cita empezamos este capítulo, la considera como el principal motor de la historia humana.

5. 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 luego de pasar las horcas caudinas de los difíciles exámenes de ingreso a la función pública, cuando tiene 23 o 25 años cumplidos. Posteriormente, se jubila por lo general, 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 de largo plazo. A 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 Moises hace al hombre justo y merecedor de la recompensa eterna. Más largo plazo que éste, imposible. Cuando una conducta o una decisión estén tomadas en mayor consonancia con los intereses de la persona en el más largo plazo, más acordes con la ética serán. 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 prebendario.

 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 con otros y se haga muy difícil la colusión en perjuicio del interés general, porque siempre habrá alguno que pueda ganar denunciando las trenzas. En los países subdesarrollados, al no existir este control recíproco, se generaliza la corrupción. Por eso dice un premio Nobel, estudioso del subdesarrollo:

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. (5)

 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.

⁽⁵⁾ Myrdal, Gunnar, The Challenge of World Poverty, A Vintage Book, 1971, pág. 208.

Es sabido que el poder corrompe y el poder absoluto corrompe absolutamente. Si un presidente o un ministro tienen el poder de nombrar discrecionalmente a los funcionarios de la administración, poseen un crédito contra los nombrados de favor por el cual pueden, a su vez, darles órdenes de adjudicar tal o cual licitación a tal o cual firma, o cumplir tal o cual orden ilegal, y aquéllos, por una cuestión de gratitud, deben obedecer. Pero esto posibilita la corrupción. Es que la capacidad 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 y 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, a quien le corresponde efectuar los nombramientos de los empleados de la administración, excepto los que correspondan al presidente. Como a este último, de acuerdo con el art. 99, inc. 7, le conciernen 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 y 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 en forma rigurosa y reglamente la idoneidad estableciendo un sistema de exámenes de ingreso y carrera civil para probar primero aquélla 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 solamente a estos últimos la facultad de nombrar a quienes quieran en 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. Los cargos de ministros y secretarios de Estado son tan notorios que si el presidente designa personas ineptas, se somete él mismo 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.

8. Una parte importante de los funcionarios de carrera, cuando se retira pasa a integrar 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 porción de la dirigencia política sea egresada de la administración pública profesional. En el Japón, un 30 % de los miembros de la Dieta son ex

funcionarios de carrera retirados. Respecto de un ex primer ministro de Francia, dice el conocido semanario The Economist (6):

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 elite 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 de aquél.

9. Otro 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 de los 22 a los 25 años, no es de extrañar que con el transcurso del tiempo, el sector privado esté ansioso de incorporar a sus filas a 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, lo que repotencia la diagonal de las fuerzas hacia el desarrollo. Estos son, nuevamente, los casos de Francia y el Japón por excelencia. Pero en todos los países desarrollados ocurre lo mismo.

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, la agricultura, la energía atómica, 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, se invierte poco porque todas las políticas cambian y las rentabilidades de las actividades económicas varían diametralmente con cambio del ministro de turno.

⁽⁶⁾ The Economist del 20 de mayo de 1995, pág. 49.

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 de manera enorme 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 pública de un país fija su personalidad internacional y el tono y la calidad de la discusión sobre los problemas nacionales.

12. El funcionariado de mérito es 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 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. (7)

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. Este autor hace un detallado análisis de los sentimientos humanos llamados por él "residuos" (porque deben ser "observables"). Los dos principales pares son los sentimientos de "combinaciones" (Clase I) y "persistencia" (Clase II). Por ejemplo, las personas con fuertes

⁽⁷⁾ Weber, Max, Economía y sociedad, FCE, reedición de 1984, pág. 1068.

sentimientos de "persistencia" (Clase II) tienden a ser patrióticas, tradicionalistas, religiosas, defensoras de la familia, ahorrativas, inclinadas al uso de la fuerza en materia política y dispuestas al sacrificio. Contrariamente, los individuos con fuertes "combinaciones" (Clase I) son relativistas en materia cultural, hedonísticos, racionales, individualistas, gastadores, emprendedores y, en cuestión política, prefieren 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 gobernante y la gobernada. La prosperidad, es decir el desarrollo, se maximiza cuando hay completa movilidad entre las dos clases y en este caso aquellos 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: aquellos 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" en las clases altas, es decir en las gobernantes. Los cambios que ocurren en los residuos de la Clase I y la Clase II dentro de los individuos que componen la clase gobernante y la 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. (8)

Sería imposible resumir en una o dos páginas la sociología de Pareto. Su *Tratado* tiene 2.033 páginas y el *Compendium* y *The Rise and Fall of the Elites* (9) usados aquí, 450 y 120, respectivamente. Basta decir, sin embargo, que el sistema francés o el japonés de reclutamiento y promoción de la burocracia parecen inspirados por

⁽⁸⁾ PARETO, VILFREDO, Compendium of General Sociology, University of Minnesota Press, Minnesota, 1980, págs. 278 y 279.

⁽⁹⁾ PARETO, VILFREDO, The Rise and Fall of the Elites, The Bedminster Press Inc., Totowa, Nueva Jersey, 1968.

el citado autor, como si el famoso profesor franco-italiano de la Universidad de Lausana 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 (10). 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 (11).

En efecto, los sistemas de reclutamiento francés o japonés, al poner en el centro del Estado a una burocracia extremadamente inteligente y patriótica, constituyen una forma de institucionalización de un sistema paretiano de rotación racional de elites que asegura que el país siempre estará en 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 pedigree que se reproducen a sí mismos 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. (12)

La sociología de Pareto explica razonablemente bien la revolución francesa que derrocó a los Borbones, la revolución rusa que depuso a los zares, la iraní que destronó al Sha de Persia o la sandinista que derrocó a la dictadura de Somoza en Nicaragua. También la caída del régimen soviético y por qué no cae FIDEL CASTRO. Por supuesto, permite explicar en general a las "revoluciones" o "golpes de Estado" que ocurrieron en nuestro país. Es contraria a la explicación simplista que atribuye la caída de los Borbones o el comunismo a la ineptitud de Luis XVI o de Gorbachov,

⁽¹⁰⁾ JOHNSON, CHALMERS, The MITI and the Japanese Miracle, Stanford University Press, 1982, pág. 45.

⁽¹¹⁾ Johnson, op. cit. en nota (10), págs. 37 y 57.

⁽¹²⁾ PARETO, op. cit en nota (8), pág. 279.

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 (13).

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, se aferra a sus cargos y tiene una tendencia natural a eternizarse en ellos. Así, el sistema político se anquilosa por la excesiva cantidad de zorros y la escasa de leones. Exceso de personajes de Clase I y pocos de Clase II. Si el régimen no tiene sistémicamente incluidos 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 ruso reclutaba en los setenta y los ochenta a sus adherentes en una alta proporción entre los descendientes de los jerarcas de setenta años atrás, líderes de la revolución de 1917, o de la Segunda Guerra Mundial. Estos líderes originales sí eran de Clase II. No en vano habían arriesgado su pellejo en la revolución y en la guerra. Eran también capaces, de lo contrario no hubieran ganado. En este sentido, las guerras tienen añeja, 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 afianzar el servicio civil, creando estrictos sistemas del estilo japonés o europeo en este respecto. Estos sistemas de servicio civil asegurarían que una rara combinación de individuos, al mismo tiempo honestos e inteligentes, infiltren el Estado. Este sistema de burocracia competente combinado con elecciones democráticas y periódicas genera una adecuada y paulatina rotación de elites 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. Este sistema, aburrido pero eficaz, terminaría por institucionalizar y anular al "timo" de que nos hablan Socrates citado por Platon y Fukuyama en la cita del comienzo, y con ello se llegaría al fin de la convulsionada historia argentina. Entraríamos a ser una "democracia liberal" desarrollada y opulenta... pero aburrida.

⁽¹³⁾ Oria, Jorge Luis, *La reelección presidencial y la división de los poderes*, Abeledo-Perrot, 1995, págs. 26, 90.

Epílogo

Otra década perdida para el desarrollo argentino

A nadie preocupó tanto la obra de Fernando como al sagaz secretario de su Señoría. Su Príncipe es, en rigor, una meditación sobre lo que hicieron Fernando el Católico y Cesar Borgia. Maquiavelismo es principalmente el comentario intelectual de un italiano a los hechos de dos españoles.

Jose Ortega y Gasset, Obras Completas, Editorial Revista de Occidente, 1955, t. III, pág. 64.

El gobierno que asuma el 10 de diciembre de 1999 se va a encontrar con una hiperdeuda externa que rondará los 160 mil millones de dólares. Con un desempleo y subempleo que rondará el 28 %, y una hiperdepresión económica con una caída del PBI del orden del 3 %. Un final que sugiere otra década perdida para el desarrollo argentino. Ante esta situación, los economistas del "establishment" proponen como solución distintas variantes que desembocan todas en aumentar los impuestos, reducir el gasto público y deflacionar la economía. Estas propuestas serían suicidas para el nuevo presidente electo. Con las mismas, el PBI caería nuevamente en el año 2000, y el desempleo y subempleo sumados subirían al 30 %. Además, de cualquier manera, no será fácil que nos presten más dinero del exterior, porque la capacidad crediticia del país está colmada. El índice que resulta de dividir el valor de deuda externa por las exportaciones es de 7, el más alto del mundo. Divida el lector 160 mil millones de dólares de deuda externa por 22 mil millones de exportaciones y verá. Además, las "joyas de la abuela" ya están casi todas vendidas.

El "crecimiento" a tasas aceptables del 5 % por año dentro del "modelo" solamente puede reasumirse si se reanudan los préstamos externos al país en forma masiva. Se necesitarán más de 15 mil millones de dólares adicionales nuevos por año, en divisas frescas, amén de la renovación de los vencimientos o de préstamos para pagar los

viejos más sus intereses, los que, por otra parte, serán cada vez más altos. Es decir que, en total, el nuevo gobierno necesitaría colocar bonos en los mercados financieros por un mínimo de 25 mil millones de dólares en el año 2000, dentro del actual esquema vigente del *debt led growth model*. Dentro de este último, es probable que el *club* local de la deuda externa se tire un último lance. Sería posible obtener un crédito contingente del FMI y así envolver al nuevo presidente con ese último "pucho" de crédito externo, para luego tenerlo preso entre sus redes, para cuando llegue la crisis final y definitiva del modelo. Sin embargo, le sería difícil al propio FMI justificar ante la comunidad internacional el otorgamiento de un crédito para que la Argentina se entierre aún más, sin que el deudor, nuestro país, en el acto de recibir el crédito, implemente las medidas adecuadas para recuperar su competitividad y así poder repagarlo.

Con todo, a agosto de 1999, tiempo de escribir estas páginas, tengo la esperanza de que los dos candidatos presidenciales, tanto De la Rua como Duhalde, sean personas mucho más inteligentes que los economistas del *establishment* (estos economistas, sin embargo, no son nada tontos como pareciera a primera vista, porque están ganando mucho dinero). Por lo tanto, me arriesgo a opinar que es improbable que los candidatos se suiciden políticamente (¹). *Opino que es posible que acepten la herencia de Menem, pero con beneficio de inventario, porque saben que si no lo hacen deberán responder ellos mismos por el desastre ante el tribunal supremo del pueblo argentino, enardecido y engañado.*

Ellos podrían intuir que la causa de la actual depresión económica radica en que nuestra economía no puede competir internacionalmente porque el dólar barato del uno a uno que estableció CAVALLO encarece nuestros costos industriales y agropecuarios en dólares, aunque, en verdad, en pesos, esos costos son bajos, dada la tecnología de que el país dispone.

El nuevo presidente olfatearía que el desempleo se produce porque el dólar barato duplicó los salarios en dólares, aunque el poder adquisitivo en pesos del salario, que es lo que les interesa a los trabajadores, no haya aumentado en absoluto. El salario duplicado en dólares estimula a los empresarios a bajar costos sustituyendo trabajadores caros en dólares por insumos industriales baratos en la misma moneda, dado el incentivo del tipo de cambio bajo. Y así, el salario real de los trabajadores tiende a descender más todavía por culpa del desempleo, que obliga a los que solamente disponen de sus manos a ofrecerse por salarios de hambre. Todo por culpa del uno a uno.

⁽¹⁾ Si los candidatos tienen vocación suicida o no, es un punto abierto a la discusión. Por ejemplo, Eduardo Luis Curia, en su combativa y florida columna del diario El Cronista sostiene que los candidatos seguirán los dictados del establishment, lo cual sería suicida para ellos en el corto o mediano plazo. Ver, por ejemplo, su columna del 20 de setiembre de 1999.

El presidente electo sospecharía que esta fenomenal deuda externa se genera porque el dólar barato estimula excesivamente a las importaciones y desestimula a las exportaciones, obligando a cubrir el déficit externo consiguiente con más y más deuda externa.

También, probablemente, entenderá que dentro del modelo que pergeñó el Dr. Cavallo es imprescindible que las finanzas públicas tengan déficit, porque el gasto estimula la economía y así contribuye a contrarrestar los efectos recesivos antiproductivos y antiempleo del dólar barato. Sin embargo, tendrá en claro que ese déficit no se puede cubrir con emisión monetaria, porque entonces se vendría la hiperinflación nuevamente, que el pueblo detesta. En teoría, ese déficit debería cubrirse con más deuda externa, pero el problema es que, como decíamos al comienzo, la capacidad crediticia del país está colmada. En la práctica, obtener créditos externos adicionales sustanciales difícilmente sea posible en lo sucesivo, aunque cabe esperar un supremo esfuerzo del establishment para estirar la vigencia del debt led growth model al máximo.

¿Cuál es la solución de este enigma por parte del nuevo presidente? La tradicional de la política, desde el autor de El Príncipe, para fortalecer el poder y posibilitar su futuro gobierno. Hay que establecer nuevas reglas de juego para que la Argentina pueda crecer. El modelo de Menem y Cavallo benefició enormemente a un puñado, al club de la deuda externa y a su corte de economistas alabadores. También a los que usufructuaron nombramientos, dinero y poder bajo su reinado. Ese diminuto establishment de Menem-Cavallo será fiel solamente a sus benefactores. Nunca al nuevo presidente. Pero el modelo de aquéllos ha perjudicado a la mayoría, a la cual el nuevo presidente debe lealtad. Esa lealtad es esencial para conservar el poder en un "principado civil". Así llama MAQUIAVELO a la democracia. Y luego agrega: para el príncipe es una necesidad vivir siempre con el mismo pueblo; pero no con los mismos nobles, a quienes puede elevar o perder a su capricho, colmarlos de favores o hacerles caer en desgracia. Es necesario establecer nuevas reglas de juego que permitan el mejoramiento de las mayorías y la consolidación de un nuevo establishment. Una suerte de burguesía nacional de ancha base y alta movilidad. Para ello, no hay más remedio que asestar unos garrotazos mortales al anterior establishment, a los supuestos nobles innobles de MENEM-CAVALLO, esto es, al Club de la Deuda Externa. Y, además, hay que hacerlo de entrada, antes de que sea tarde y el país se torne ingobernable para el nuevo presidente, que correrá un peligro transitorio entre el puñal de los nobles innobles, el viejo establishment, y la lenta formación de las lealtades del nuevo régimen. Para ello, hay que tomar el poder, pero con beneficio de inventario por medio de las siguientes acciones: primero, culpar por la hiperdepresión económica con hiperdesempleo e hiperendeudamiento a sus auténticos responsables políticos: MENEM y CAVALLO; segundo, echar la culpa del acíbar del remedio principal a tomar, que es la flotación del peso, a los autores de la sobrevaluación cambiaria: MENEM y CAVALLO; tercero, inculpar por la dolorosa

reducción del gasto público a adoptar para evitar la inflación, a los que saturaron la capacidad crediticia del país y vendieron las joyas de la abuela: Menem y CAVALLO; cuarto, reconvertir las deudas de dólares a pesos al anterior cambio de uno a uno, echando la culpa por el error de la dolarización de las deudas a sus auténticos ideólogos: Menem y Cavallo; quinto, renegociar la deuda externa imposible de pagar; los chivos emisarios deben ser obviamente, los que la contrataron: MENEM y CAVALLO. Pero cuidado, porque esta transferencia de culpas sólo puede hacerse dentro del año después de recibido el gobierno. Luego de un tiempo de continuidad de la convertibilidad, el nuevo gobierno sería tan responsable del desastre ante los ojos del pueblo como el anterior. Y entonces, será prisionero del establishment, de los nobles innobles, cuyas lealtades y gratitudes serán siempre para los que los beneficiaron enormemente a costa del interés general: Menem y Cavallo. Dada la magnitud de los intereses en juego y las mañas del establishment local, cabe esperar un último y desesperado intento del mismo para envolver al nuevo presidente entre sus redes, quizá por la vía del préstamo contingente del FMI antes mencionado, que apenas serviría para tirar unos meses, los suficientes para intentar la maniobra envoltoria. Y después ¿qué?

Se decía en la Antigüedad que cuardo Alejandro Magno llegó a la ciudad de Gordia, se encontró con un famoso nudo que había sido atado por el legendario Rey Midas, aquel que convertía en oro todo lo que tocaba. La tradición oral decía que el que desatara el nudo gordiano conquistaría el Asia. Alejandro no perdió el tiempo tratando de desatar un nudo imposible de desatar. Directamente, lo cortó con su espada, y luego conquistó el Asia. La convertibilidad es como el nudo gordiano. Ni siquiera debe intentar desatárselo. Es como una trampa mortal. Si el nuevo presidente no lo corta de una vez por todas, sucumbirá políticamente ahorcado por sus lazos y no tendrá reelección.

Apéndice

Bases para un plan económico alternativo consistente con las ideas que inspiraron este libro

La situación económica argentina a fines de 1999 está caracterizada por el hiperendeudamiento rayano en la insolvencia, el desempleo masivo y la falta de competitividad de la economía.

Se hace necesario combatir estos males con un plan económico coherente que:

- a) preserve a toda costa la estabilidad del nivel de precios representada por el índice de precios al consumidor y el salario real de los trabajadores;
- b) combata eficazmente al desempleo;
- c) restaure la competitividad de la economía y promueva seriamente el crecimiento económico a largo plazo por la vía del crecimiento sostenido de las exportaciones;
- d) salve al Mercosur y lo convierta en una plataforma exportadora, antes que una nueva experiencia sustitutiva ya agotada;
- e) permita recobrar la solvencia internacional de la Argentina;
- f) dinamice a su sector educativo y lo convierta en llave de ingreso a una administración pública fundada exclusivamente en la idoneidad y no en el clientelismo;
- g) por medio del plan político-económico alternativo de 45 puntos que debería ser lanzado con carácter de una convocatoria a la unión nacional, poniendo a la economía por encima de las diferencias de partidos para superar de una vez por todas la decadencia económica que aqueja a la Argentina, sobre la premisa de eliminar para siempre los privilegios y sinecuras que frenan la capacidad creadora de sus ciudadanos;
- h) otorgando al Congreso de la Nación un papel protagónico en las reformas institucionales necesarias para levantar nuevamente al país, abatido por la desocupación;

- i) poniendo en el anuncio y en la ejecución de este plan todo el dramatismo que el carácter histórico, patriótico y fundacional que la gravedad objetiva de la situación reclama y la radical coherencia de las medidas propuestas requiere:
 - Proteger las reservas del Banco Central saliendo de la convertibilidad y dejando que la cotización del dólar la fije el mercado sobre la base del libre juego de la oferta y la demanda de divisas, de manera tal que el dólar alcance su verdadero valor y se convierta en la piedra angular de un desarrollo exportador que dinamice la economía argentina, quitando así la retención del 60 % a las exportaciones que está implícita en la sobrevaluación cambiaria de la ley de convertibilidad. Derogar esta última por medio de un decreto ley de necesidad y urgencia sometido inmediatamente a la ratificación legislativa. En el mismo decreto debe declararse la emergencia económica y mantenerse de forma estricta la prohibición al Banco Central de financiar al gobierno. Para regular legislativamente las futuras relaciones entre el Banco Central y el gobierno, se seguirá el modelo del Bundesbank de Alemania. La medida propuesta en este punto mejorará la competitividad de la economía argentina y bajará los salarios en dólares, pero no su poder adquisitivo en pesos, que es lo que interesa a los trabajadores, y, por ende, promoverá el empleo. También, por la vía del modelo Bundesbank contraatacará a las presiones inflacionarias. Y, por encima de todo ello, esta medida de flotar salvará al Mercosur.
 - 2. Iniciar la reactivación de la economía con 10 mil millones de pesos de crédito por la vía del redescuento del Banco Central a los bancos por créditos a las Pymes a la tasa del 8 % anual. Continuar con sucesivas tandas de redescuentos hasta conseguir bajar sustancialmente el desempleo hasta el 6 %. Esta medida tiende a reducir el desempleo y bajar costos financieros de las empresas.
 - Condicionar el otorgamiento del crédito bancario indicado en el punto anterior a la creación de nuevos empleos, o al blanqueo del empleo existente por parte de las Pymes. Esta medida tiende a reducir el desempleo y es consistente con la 1, 2 y 27.
 - 4. Convertir las deudas internas privadas de dólares a pesos, a la tasa de uno a uno, por la vía del mismo decreto ley de orden público de necesidad y urgencia. Esta medida tiene por objeto asegurar el mantenimiento de la cadena de pagos, la seguridad jurídica en las transacciones, la protección de los deudores, que son la parte más débil en los contratos de préstamo, y restablecer nuestra soberanía monetaria. Volver al sistema de las obligaciones dinerarias original del Código Civil, donde las obligaciones en moneda extranjera se podían pagar en pesos. Es enteramente consistente con la medida 1.
 - "Desdolarizar" la economía. Los bancos deberán devolver en pesos a la fecha de su vencimiento, a la tasa de uno a uno, el importe de los depósitos bancarios en dólares. Los dólares de encaje serán acreditados al Banco Central, que deberá

- entregar pesos a cambio. Todo ello por la vía del decreto ley de orden público mencionado en el punto anterior. Esta medida es consistente con la 4, y, al acrecentar las reservas en dólares del Banco Central, refuerza el crédito externo del país.
- 6. Cancelar las cláusulas de reajuste a dólar de los contratos de servicios públicos y establecer un sistema de fijación de tarifas similar al de los Estados Unidos, pero en pesos. Congelar las tarifas y el precio del petróleo y los combustibles para asegurar la estabilidad en el índice de precios al consumidor. Todo en el mismo decreto ley de necesidad y urgencia. Esta medida es absolutamente necesaria para proteger la estabilidad de precios, el salario real de los trabajadores y los ingresos reales de la clase media.
- 7. Reglamentar por ley del Congreso el artículo de la Constitución Nacional referente a los servicios públicos y la defensa del usuario. Establecer en el decreto ley la jurisdicción originaria y de instancia única de la Corte Suprema de Justicia de la Nación en todos los juicios de contratos y concesiones de servicios públicos, del petróleo y de la gran minería. Estos juicios serán sumarios y la Corte Suprema tendrá obligación de expedirse antes de los seis meses de entablada la demanda por el concesionario. Esta medida es consistente con la 6.
- 8. Reducir por lo menos en un 10 % la planta de la administración pública por la vía de la cancelación de los contratos "ñoquis" y de personal que cobra y no presta servicios. Caza generalizada de ñoquis con el Código Penal. Aumentar las penas para los que nombren personal en estas condiciones. Esta medida tiene por objeto eliminar cualquier presión inflacionaria, aumentar la eficiencia del Estado y es coherente con las medidas 9, 27, 28, 30, 31, 32, 33, 34, y 40.
- Invitar a las administraciones provinciales a hacer lo indicado en el punto anterior.
- 10. Anular los privilegios impositivos a la promoción industrial y minera en todo el país. La verdadera promoción provendrá del estímulo a las exportaciones y la flotación cambiaria, con bajas tasas de interés internas y abundante crédito al sector privado productivo. También de la alta calidad educativa a implantarse en todo el país, especialmente en sus regiones más pobres. El modelo de crecimiento liderado por las exportaciones requiere que los incentivos de la economía estén en la exportación, y no en la sustitución de importaciones ineficiente.
- Jueces, legisladores y ministros pagarán el impuesto a las ganancias igual que cualquier ciudadano, sin privilegio alguno. Esta medida refuerza la moral antievasión y protege contra la inflación.

- 12. Anular las pensiones graciables, sobre la base constitucional del principio de igualdad ante la ley, y establecer un sistema objetivo de ayuda a los menores de edad de familias carenciadas. Esta medida refuerza la moral antievasión y protege contra la inflación.
- 13. Vender por licitación pública anual los permisos de pesca sobre el mar territorial argentino y sujetarlos al criterio de la preservación de nuestra riqueza ictícola y el medio ambiente. Esta medida permite recaudar al Estado y, por ende, luchar contra la inflación, y protege el patrimonio nacional.
- 14. Cancelar los reajustes de Yacyretá y disponer la finalización de la obra con el crédito de la Nación que aún reste, y de lo contrario, con rentas generales. La última parte de esta obra es la única altamente rentable, y que quedaría sin realizar. La medida tiende a asegurar el aumento de la oferta de energía para el desarrollo industrial exportador por venir.
- 15. Reducir del 35 al 3,5 % las comisiones de las AFJP. Las que no acepten seguir con el régimen deberán pasar el fondo de capitalización a la AFJP del Banco de la Nación. Restablecer la opción de elegir el sistema de reparto. La vuelta masiva al sistema de reparto representaría 4 mil millones de pesos de ingreso por año para las arcas fiscales, que ayudarían enormemente a mantener el equilibrio macroeconómico y a consolidar la estabilidad de precios.
- Limpiar el sistema de jubilaciones de los abusos de jubilaciones por enfermedad y reducirlas a los estándares internacionales, lo que es coherente con las medidas 12, 15 y 29.
- 17. Restablecer los aportes patronales a la seguridad social. En una economía de pleno empleo, la incidencia económica de los aportes recae sobre el salario, y los trabajadores prefieren el sistema jubilatorio de reparto, si éste es administrado correctamente y sin abusos. Esta medida ayuda al equilibrio fiscal, llevando 6.000 millones de pesos a las arcas fiscales, y también a la estabilidad de precios.
- Derogación de las disposiciones que eliminan las asignaciones familiares.
 Ayuda a la justicia social. Derogación del impuesto a los medios de transporte.
- 19. Reducción del IVA al agro y a los alimentos al 1 %. Gravar con esa tasa a la medicina prepaga y a la educación privada, todo ello juntamente con un ataque frontal a la evasión fiscal. Esto reduce los precios de los alimentos, mejora el salario real y atenúa presiones inflacionarias.
- Mantenimiento de la tasa general del IVA al 21 %. El equilibrio fiscal es vital para conservar la estabilidad de precios.
- Generalización total del IVA, con la salvedad del punto 19. Esto es coherente con la medida 20.

- 22. Derecho a la exportación de recursos naturales sin procesar a una tasa a graduar entre el 20 y el 10 %, de manera tal de favorecer el crecimiento del empleo en el sector de las manufacturas de exportación. La graduación del impuesto se hará de acuerdo con el grado de procesamiento. Esta medida es coherente con el modelo de crecimiento basado en la exportación de manufacturas y con la creación de empleo, amén de sus efectos a favor de la estabilidad de precios internos y el mantenimiento del salario real.
- 23. Salvar al Mercosur mediante la flotación cambiaria conforme a lo avanzado en el pto. 1. Pero luego, renegociar el arancel externo común del Mercosur y auspiciar un derecho de importación uniforme del 10 % a todas las importaciones, sin excepciones, para favorecer la creación de empleo en el sector eficiente de la sustitución de importaciones industriales, y, sobre todo, evitar que el Mercosur sirva para prolongar el agotado modelo sustitutivo inflacionario fundado en la alta protección efectiva para algunas pocas grandes empresas.
- 24. Proponer dentro del Mercosur una política efectiva de coordinación macroeconómica especialmente en lo relativo a los tipos de cambio reales. Esto tiende a consolidar al Mercosur e imprimirle una dinámica exportadora al resto del mundo.
- 25. Reorganización de la Aduana. Independencia de la DGI. Eliminación de la aduana paralela y control estricto del valor de las importaciones con derogación del dto. 530/91, que eliminó erróneamente el refrendo bancario. Restablecimiento del refrendo bancario estricto para poder controlar pagos con los valores. Represión de la infrafacturación de importaciones. Esta medida tiene por objeto combatir la evasión, asegurar la sanidad fiscal, la estabilidad de precios y la sustitución eficiente de importaciones, protegiendo razonablemente a la industria nacional sin afectar la filosofía exportadora.
- 26. Con respecto al contrato de trabajo, volver a la legislación laboral tradicional simple, sencilla, igualitaria y sin discriminaciones que es la que quieren los trabajadores argentinos. Esta medida tiende a asegurar el empleo con dignidad.
- 27. Establecer una deducción importante, a efectos del pago del impuesto a las ganancias de las empresas por cada nuevo trabajador empleado adicional a la nómina existente, para estimular la creación de nuevos empleos y la eliminación del empleo en negro. Esta medida tiende a reforzar los efectos de las medidas 1 y 2, a favor de la creación de empleo.
- 28. Subir a 310 pesos mensuales las jubilaciones mínimas y poner un tope de 3.100 pesos para las mayores, fundado en un principio de solidaridad, la igualdad ante la ley que proclama la Constitución, y la inexistencia de derechos adquiridos contra el orden público y la emergencia económica.

- 29. Anular las jubilaciones de privilegio sobre la base de los principios de la igualdad que consagra la Constitución Nacional y la solidaridad que exige la ética social. Tiene por objeto reforzar la moral pública, atenuar la presión inflacionaria, aumentar la eficiencia del Estado y es coherente con las medidas 9, 27, 28, 30, 31, 32, 33, 34, y 40.
- 30. Presupuesto de base cero para todos los ministerios y reparticiones estatales para el año 2000 y eliminación de dependencias y organismos inútiles o duplicados. Es una medida antiinflacionaria, eficientista y es coherente con las medidas 9, 27, 28, 30, 31, 32, 33, 34, y 40.
- 31. El gasto público en educación y salud debe tener la máxima prioridad. Un riguroso sistema de exámenes al final de la escuela primaria y secundaria servirá para hacer el control de calidad. Las provincias que no satisfagan los requisitos de calidad deberán retransferir sus servicios educativos al Estado Nacional, el que los prestará con el control de los padres de los alumnos. El control de calidad de la educación universitaria se hará en ocasión de los exámenes de ingreso a la función pública por parte de los jóvenes profesionales que deseen seguir la carrera de funcionarios públicos y jueces. Las universidades privadas que no satisfagan los estándares de excelencia exigidos se reorganizarán como cooperativas de profesores y no como fundaciones para hacer negocios inmobiliarios.
- El sistema educativo estará fuertemente conectado al sistema de ingreso a la función pública por mérito.
- 33. Reforma al Código Penal, que refuerce el castigo con la pena de delito de defraudación a la administración pública a todos los implicados en nombramientos y ascensos en ella, que no se funden en el principio constitucional de la idoneidad. Prohibir los contratos de servicios personales temporales en la administración pública.
- 34. Crear la Dirección Nacional de Administración de Personal como organismo autárquico que administrará los exámenes de ingreso anuales a la administración pública, los que serán altamente competitivos y objetivos en sus calificaciones. Establecer un sistema de carrera de mérito. Excepcionalmente, y por una sola vez, los cargos jerárquicos se cubrirán por concursos abiertos fundados en la idoneidad. Solamente los funcionarios designados dentro del sistema de concursos y exámenes tendrán la estabilidad constitucional. Las reformas del Código Penal del pto. 33 y del presente deberán ser efectivamente la verdadera ley de hierro de la nueva Argentina, que deberá eliminar de cuajo el clientelismo que la humilla y la lleva al tercer mundo y al subdesarrollo. El sistema de exámenes y concursos será, además, una verdadera valla de contención al crecimiento del gasto público y la inflación. Será el verdadero cerrojo contra la inflación, en lugar del cepo cambiario.

- 35. Hasta tanto la tasa de desocupación no baje al 6 %, congelar los salarios para estimular el aumento del empleo, con estabilidad de precios. Los incrementos salariales después de logrado el pleno empleo se harán en función del crecimiento de la productividad global de la economía, para asegurar el mantenimiento de la estabilidad de precios en beneficio de los propios trabajadores.
- 36. Reformar el Código Penal estableciendo un nuevo delito de defraudación que consistirá en el uso del crédito público y la emisión monetaria para financiar gastos corrientes de la administración pública. Es coherente con la medida 1.
- 37. Reservar el crédito público para financiar el presupuesto de inversión de la administración pública, el que se usará con carácter anticíclico y se aplicará a proyectos de inversión de obras públicas de infraestructura física reproductiva de alta tasa de retorno social que queden a beneficio de futuras generaciones. Es coherente con la medida 36.
- 38. El crédito público de origen privado se contratará previa licitación pública. Cuando sea necesario seleccionar una banca de inversión para la colocación de empréstitos públicos y realizar privatizaciones, ello se hará por licitación pública. Esta medida tiende a limitar el "negocio" de los gestores del debt led growth model.
- 39. Eliminación de los reintegros y reembolsos a las exportaciones que ha dado lugar a tantos negociados. La misma se realiza en razón de que el verdadero estímulo a la actividad exportadora será el precio elevado del dólar, que con la flotación se estima que superará los dos pesos por dólar. Esta eliminación es una medida de sanidad fiscal y, por lo tanto, antiinflacionaria.
- 40. Se invitará a las provincias a reformar sus administraciones públicas sobre la base del mérito, en consonancia con el nuevo artículo del Código Penal, de manera de eliminar de cuajo el clientelismo político de las administraciones provinciales y municipales. De la misma manera, éstas tendrán prohibido por el Código Penal tomar crédito para cubrir gastos corrientes.
- 41. Establecer el principio de que, de acuerdo con la prohibición del uso del crédito y la emisión monetaria para financiar el gasto público corriente, los salarios de la administración pública estarán sujetos a variaciones de hasta un 5 % en más o en menos, según la marcha de la recaudación fiscal. El objetivo de esta medida es asegurar el cerrojo antiinflacionario hasta sus últimas consecuencias y es consistente con la 1.
- 42. La deuda pública externa debe ser renegociada nuevamente. Si se le otorgan plazos y tasas razonables, la Nación Argentina, bajo esta política económica, tiene de sobra el potencial necesario para crecer y luego pagar todo lo adeudado al extranjero. Mientras tanto, la Argentina pagará a los acreedores externos los

- importes previstos en su presupuesto aprobado por el Congreso de la Nación, como es el caso de los Estados Unidos.
- 43. Para estimular la repatriación de los capitales argentinos expatriados, se derogará con carácter permanente el cálculo del impuesto a las ganancias sobre la base de las diferencias patrimoniales, siguiendo al respecto el modelo vigente en los Estados Unidos. Aliento para la inversión extranjera directa que se dedique a la exportación de productos manufacturados, o la sustitución eficiente de importaciones. Para eliminar el debt led growth model hay que estimular la inversión del ahorro nacional en el país.
- 44. Se eliminará el impuesto al patrimonio y/o a los bienes personales, porque genera escasa renta fiscal e induce a los argentinos a invertir en el exterior y no en su propia patria. La inversión de los argentinos dentro del país es imprescindible para crear empleos y combatir la desocupación. Es consistente con la medida 43. Para eliminar el debt led growth model hay que estimular la inversión del ahorro nacional en el país. Anular los convenios de garantía de las inversiones extranjeras por violatorios del artículo de la Constitución Nacional que otorga iguales derechos a los extranjeros que a los nacionales. Estos convenios otorgan mayores derechos a los inversores extranjeros en la Argentina que los que tienen los propios argentinos que quieren invertir en su país.
- 45. Con las ganancias contables del Banco Central provenientes de la flotación cambiaria inaugurada por este plan económico, se establecerá un sistema de recapitalización para los bancos nacionales que se hayan endeudado con el exterior para prestar en dólares a prestatarios residentes que ganen en pesos. El Banco de la Nación entregará capital a estos bancos a cambio de acciones del máximo poder de voto. A los 5 años, esas acciones se rematarán en Bolsa. Con esta medida no se busca un salvataje para errores empresarios, sino que se trata de asegurar un eficiente funcionamiento de la cadena nacional de pagos sin interrupciones. Esto es coherente con las medidas 4 y 5.

Se terminó de imprimir en el mes de Mayo de 2000, en los talleres de, **GAMA Producción Gráficas SRL**, Estanislao Zeballos 244 (1870), Avellaneda Peia de Buenos Aires.

OTRAS OBRAS DE NUESTRO SELLO EDITORIAL

Economía. En el pensamiento, la realidad y la acción

Daniel Pérez Enrri

Microeconomía al alcance de todos

Antonio Gandur

Macroeconomía al alcance de todos

Bernardo P. Carlino

El malestar en las economías modernas de mercado

Hugo H. Ferullo

Problemas de microeconomía. Equilibrio parcial

Ana M. Lombardeiro de Almeida

El sistema de cuentas nacionales

Juan Carlos A. Propatto

Este libro explica por qué la convertibilidad, no obstante su éxito inicial en frenar la inflación, se ha constituido en una trampa mortal para la economía argentina debido a que le genera un creciente endeudamiento, desnacionalización, desempleo, baja de salarios y, en definitiva, estancamiento v subdesarrollo. Por qué el sistema económico argentino diseñado en 1991 está plagado de inconsistencias. y por qué no hay más remedio que salir de la convertibilidad, si es que verdaderamente gueremos alcanzar el pleno empleo con auténtico crecimiento. Cómo el Mercosur está condenado dentro de la convertibilidad, y por qué la dolarización como remedio a nuestros males es peor aún que la propia convertibilidad. Sin embargo, el profesor Conesa es fundadamente optimista sobre el futuro de nuestro país, sujeto a la condición de que el nuevo presidente "inaugurado" en diciembre de 1999 no caiga preso de los mismos intereses sectoriales de grupos económicos que con su presión sobre los gobernantes son los que en realidad mandan desde 1991, y son los que agobian al país con sus exacciones. Bajo políticas económicas sujetas al imperativo del interés general, el porvenir económico de la Argentina es brillante, según el autor.

Esta obra explica qué y cómo hay que hacer para salir de la trampa convertible por medio de un plan económico alternativo que lleve al país por el sendero del crecimiento con estabilidad de precios y pleno empleo.



Alsina 1535/37 - (1088) Buenos Aires, Argentina Tel.: 4375-1195 (líneas rotativas) - Fax: 4375-1870 Córdoba 2015 - (1120) Buenos Aires, Argentina Tel.: 4961-8355 (líneas rotativas) http://www.macchi.com

