



NOTAS BIBLIOGRÁFICAS

## Notas Bibliográficas: C.E.M.L.A.: Mercado Cambiario e Inflación Argentina, 1967-71; nota realizada en el Instituto de Economía y Finanzas

Revista de Economía y Estadística, Tercera Época, Vol. 19, No. 1-2-3 (1975): 1º, 2º, 3º y 4º Trimestre, pp. 219-227.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3714>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar)

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

### Cómo citar este documento:

Revista de Economía y Estadística (1975). Notas Bibliográficas: C.E.M.L.A.: Mercado Cambiario e Inflación Argentina, 1967-71; nota realizada en el Instituto de Economía y Finanzas. *Revista de Economía y Estadística*, Tercera Época, Vol. 19, No. 1-2-3 (1975): 1º, 2º, 3º y 4º Trimestre, pp. 219-227.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3714>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>



REVISTAS  
de la Universidad  
Nacional de Córdoba



Universidad  
Nacional  
de Córdoba



FCE  
Facultad de Ciencias  
Económicas



1613 - 2013  
400  
AÑOS

## NOTAS BIBLIOGRAFICAS

Del Instituto de Economía y Finanzas:

MERCADO CAMBIARIO E INFLACION ARGENTINA, 1967-71, por ALDO A. ARNAUDO y J. A. BAROLOMEI. Editado por C.E.M. L.A. Serie Ensayos nº 34, México, 1975, 128 págs. Tirada: 1.000 ejemplares.

Desde marzo de 1967 hasta setiembre de 1971 las autoridades monetarias de Argentina, un país que, de acuerdo con una conocida tipología, debe calificarse como en vías de desarrollo, aplicaron en el mercado cambiario una política de tipos de cambios fijos. La economía argentina poseía una larga historia inflacionaria, jalonada con infructuosos planes de estabilización; en 1967 volvió a intentarse una nueva experiencia estabilizadora, congruente con la presencia de los tipos de cambio fijos recién implantados.

La teoría económica desarrollada hasta la década del sesenta para mercados de cambio activos y poco intervenidos con tipos fijos ha estado centrada en un enfoque cuya variable central eran los movimientos de capitales, regulados por los tipos de contado y a término, dadas ciertas tasas de interés internas y externas. A pesar de correcciones y ampliaciones más recientes, el análisis se basaba en un grupo de hipótesis fundamentales: inexistencia de limitaciones para la entrada, salida u otros movimientos de capital; desplazamiento de fondos determinados por los beneficios resultantes de arbitrajes; operaciones de especulación canalizadas a través de compras y ventas de divisas a término; intervención de la autoridad monetaria para mantener las variaciones del tipo de cambio de contado dentro de los límites estrechos alrededor de la paridad; por último, pero igualmente importante, una balanza comercial sin grandes déficit o superávit.

Los supuestos anteriores sólo pueden cumplirse en países con un elevado grado de desarrollo en su potencial económico y en las técnicas de mercado. Los mercados de capitales de una economía

en vías de desarrollo son incipientes, y su capacidad de absorber recursos externos de corto plazo depende de una eficaz política de endeudamiento seguida por la autoridad monetaria, antes que de la presencia de oportunidades fáciles de inversión. Además, los avatares de una balanza en cuenta corriente sujeta a variaciones cíclicas en la oferta de exportaciones, una demanda creciente e inelástica de insumos importados para la industria nacional y los servicios de un elevado endeudamiento externo hacen bastante difícil a cualquier Banco Central la tarea de llevar a cabo la emisión, renovación y cancelación de emisiones de la deuda externa.

Agregado a lo anterior, en un ambiente inflacionario la autoridad enfrenta el problema adicional de efectuar correcciones periódicas en el tipo de cambio para mantener una relación adecuada (desde el punto de vista de la respectiva política económica) con el nivel de precios internos. Estos ajustes tienen en los hechos mucha mayor magnitud de la que presumiblemente podría asumir en caso de permitirse operaciones de tipo especulativo en un mercado de cambios con estabilidad de precios, siendo acompañados o antecedidos por movimientos en las reservas y la posición a término del sector monetario.

En una economía con inflación y sin mercado de capitales de corto plazo no es extraño encontrar un sistema aparentemente libre de tipos de cambio fijos co-existiendo con una amplia intervención del Banco Central o de la autoridad monetaria en la negociación de divisas y en la reglamentación de las modalidades y del tipo de operaciones permitidas, en particular —y aunque esto suene un tanto contradictorio— limitaciones en los movimientos de capital privado a corto plazo, reduciendo las posibilidades típicas de especulación y arbitraje.

Calificaciones tan importantes a los supuestos de la teoría convencional sobre el funcionamiento del mercado cambiario con tipos de cambio fijos impiden su aplicación a la experiencia argentina de 1967-71. El propósito del presente trabajo es una reformulación teórica, que no es tanto de los principios cuanto de los supuestos, para hacerlos más acordes con los aspectos institucionales que les sirven de fundamento, y una aplicación concreta a esa experiencia.

En los dos capítulos siguientes se exploran en detalle las particularidades que estos aspectos institucionales han tomado en Argentina en el período examinado. En el capítulo 2 son analizados los efectos principales de la debilidad del mercado de capitales y del proceso inflacionario, en tanto que en el capítulo 3 se hace una descripción de las modalidades operativas del mercado, con especial

énfasis en las diferentes disposiciones limitativas existentes. Al respecto, debería señalarse que la mayoría de estas últimas provenían desde muchos años atrás, cuando Argentina ingresó al Fondo Monetario Internacional y estableció ya el máximo de restricciones compatibles con su afiliación.

En el capítulo 4 se desarrolla un modelo explicativo del funcionamiento de un mercado de cambios en condiciones como las existentes en Argentina durante dicho período. Si bien estas características son explícitamente consideradas, el modelo es planteado con la suficiente generalidad para servir de marco analítico de situaciones que, en forma breve, pueden ser identificadas con las de países en vías de desarrollo sometidos a problemas inflacionarios: de este modo no sólo es posible proyectar el esquema central a otros países de la región, cuyas economías han tenido una evolución similar a la argentina, sino también al caso de políticas cambiarias distintas a las de tipos de cambio fijos.

En los capítulos siguientes al análisis se circunscribe a la experiencia argentina. En el capítulo 5 se realiza la estimación estadística de los principales parámetros de las funciones de oferta y demanda de cambio al contado y a término, las cuales tienen como variable explicativa de importancia a la tasa esperada de devaluación.

El precio real de las divisas, en un sistema de tipos fijos y dentro de un contexto inflacionario disminuye sistemáticamente y tiene un efecto indirecto sobre el mercado de divisas al variar la demanda de importaciones y la oferta de exportaciones; sin embargo, este efecto no se genera estrictamente en el mercado cambiario, sino en el sector real de la economía, y es considerado un dato exógeno en el presente. En cambio, la inflación genera expectativas de devaluación que sí tienen una influencia directa sobre el mercado cambiario cuya cuantificación se intenta en el capítulo 6.

La autoridad monetaria tiene como instrumentos de política cambiaria para hacer frente al efecto latente de la inflación a la devaluación, la prima a término y el manejo de la deuda externa. Los montos en que se afectará el mercado de cambios ante una devaluación están determinados por factores externos —repercusión del cambio en el precio relativo de bienes importados y exportados— e internos a dicho mercado, de los cuales éstos son discutidos en términos generales en el mismo capítulo 6. La prima a término, utilizable como tasa de intervención para atraer o rechazar operaciones a término, es también propia al mercado; la cuantificación de sus extremadamente limitados alcances regulatorios completa el capítulo antes mencionado. Los movimientos de capital externo a corto plazo

son tratados por separado (capítulo 7) para ponerlos también en una perspectiva más general del endeudamiento total del país, público y privado, y en sus diferentes categorías y plazos.

Es sabido que el costo político hace de las devaluaciones el último recurso de la autoridad. Por esa circunstancia las devaluaciones practicadas en el período son tratadas individualmente en el capítulo 8, donde se analizan las medidas para postergarlas, la oportunidad y magnitud, haciendo uso de los elementos elaborados en el resto del trabajo. Aparte de la esperable conclusión sobre las dificultades para diseñar una política de devaluaciones en presencia de una inflación continuada, resulta claro que la necesidad misma de llevarlas a cabo hace impracticable el sistema de tipos fijos y que la sustitución de dicho sistema o la implantación de medidas restrictivas constituyen una solución alternativa.

Instituto de Economía y Finanzas

Del Instituto de Econometría y Estadística:

**CONSTRUCTION DE MODELES ET ANALYSE ECONOMETRIQUE** por CAMILO DAGUM y ESTELA BEE DE DAGUM. París: I. S. M. E. A. (Institut des Sciences Mathématiques et Economiques Appliquées), serie "cuadernos", Tomo VIII, N<sup>os</sup> 11-12, Noviembre-Diciembre 1974.

Siempre resulta placentero comprobar que el antiguo maestro se mantiene en permanente actitud docente. Es que el libro que Camilo Dagum nos ofrece con la autorizada colaboración de su esposa, es un mojón clave para el estudio de la economía, tanto en sus fundamentos como en los aspectos operacionales.

Como el propio título lo sugiere, *Construction de Modèles et Analyse Économétrique*, abarca dos temas vitales en un solo texto y con la secuencia lógica en su tratamiento. Un rasgo distintivo del libro es su énfasis en los aspectos estructurales del análisis económico, como puede atestigüarse especialmente por la lectura de los Capítulos III, X y XI. Otra característica siempre presente del libro es la claridad conceptual. Una muestra de ello está dada por el párrafo inicial del prefacio: "La economía construye sus modelos

a partir de las observaciones empíricas y no experimentales sobre los agentes económicos, presentando, como en los otros dominios del conocimiento, características de permanencia y regularidad”.

La estructura del libro de los profesores Dagum presenta cuatro partes más o menos bien diferenciadas: (i) economía matemática (capítulos I al V); (ii) inferencia estadística (capítulo VI); (iii) econometría (capítulos VII al IX); y (iv) aspectos metodológicos (capítulos X al XII). El volumen concluye con tres medulosos apéndices matemáticos y un detallado conjunto de libros, artículos y documentos relacionados con el trabajo de los autores.

La primera parte comienza con una prolija distinción entre “teoría” y “modelo” en las ciencias sociales, con particular énfasis en los modelos económicos (cuyos elementos constitutivos se analizan inmediatamente). Las características y los procesos lógico-empíricos de la construcción de los modelos económicos constituyen la siguiente tarea de los catedráticos de la Universidad de Ottawa. A la formidable formulación de estos temas, le sigue en su parte final la clasificación de los modelos económicos en función de su construcción lógico-empírica, de acuerdo al dominio de la investigación, y según su utilidad práctica (esto es, a los fines explicativos, predictivos y decisionales).

Lo que hemos señalado como segunda parte del libro comprende el capítulo dedicado a la teoría de la estimación en los modelos uniecuacionales. El examen de un tema clásico está matizado con gráficos y ejemplos ilustrativos que hacen del aprendizaje una tarea agradable. Dos secciones diferenciadas por razones didácticas.—regresión lineal simple y regresión lineal multivariante—comportan esta extensa parte del libro.

La sección propiamente econométrica comienza con una cuidadosa presentación del modelo multiecuacional: a los distintos modelos de estimación le sigue una concisa exposición del problema de la identificación. Los siguientes capítulos comprenden, respectivamente, (i) el método de los mínimos cuadrados generalizados (para el tratamiento de la autocorrelación y heteroscedasticidad en los modelos empíricos), y (ii) una completa introducción a la dinámica económica mediante los modelos con rezagos distribuidos, y su correspondiente solución econométrica.

En el tramo final el libro nos ofrece una serie de temas que distinguimos como “aspectos metodológicos”. En los dos primeros capítulos (X y XI) se discute, respectivamente, lo concerniente a estructura y cambio estructural, y estabilidad estructural y análisis econométrico. Utilizando la rigurosidad de la economía matemática,

se proveen definiciones operacionales para el trabajo empírico. Estos tópicos son en verdad cruciales para enfocar la formulación de los problemas que enfrentan los países menos desarrollados. Basado en la formidable experiencia de los autores, el último capítulo provee un esquema para la investigación económica.

En definitiva, estamos en presencia de un bien logrado libro de economía que reúne características que casi nunca van acompañadas; las cualidades de un excelente texto y el aporte creador de dos trabajadores intelectuales de indudable prestigio. El volumen es útil tanto para los que estudian como para los que enseñan; ambos pueden aprender a construir modelos empíricos y a desbrozar el difícil camino del método econométrico.

LUIS EUGENIO DI MARCO

Del Instituto de Administración de Empresas:

LA ESTRATEGIA EMPRESARIA, por JACQUES WANTY e ISI HALBERTHAL. "El Ateneo", Buenos Aires - Serie Dirección de Empresas, 1975. 235 páginas.

La administración de un Ente implica un proceso integrado por cuatro (4) etapas o fases que son: la planificación, la organización, la ejecución y el control.

Cada una de ellas tiene sus propios principios y reglas.

La primer fase, la del planeamiento, requiere la definición de una serie de aspectos, hechos, circunstancias, actitudes y orientaciones que marcarán el devenir del Ente.

Este último concepto se puede sintetizar en una sola expresión: el Ente requiere la estructuración de una estrategia, la cual en el caso de referirse al mundo de los negocios se denomina: estrategia empresarial.

El libro enfoca su desarrollo al tratamiento del problema referido al planeamiento, es decir, a la definición de estrategia, a su búsqueda, a su implementación y ejercitación; todo ello en el marco socio-económico correspondiente y mediante el apoyo de instrumental matemático adecuado.

El capítulo I presenta, en su primera parte, una serie integral de conceptos referidos a "estrategia, políticas, programas y objetivos". El análisis es exhaustivo y muy amplio, lo cual imprime a la obra un sello distintivo en este aspecto.

En la continuación del capítulo, los autores se abocan al estudio de la estrategia contemplando aspectos relativos a los elementos que integran: la estrategia en sí misma, los procesos decisionales y de información, el horizonte estratégico y las ventajas e inconvenientes de la formulación estratégica. Luego se analizan diferentes tipos de políticas empresarias: a) de desinversión, con sus causales; b) de búsqueda y de innovación; c) política publicitaria, y d) diversificación instantánea de la producción. Continúa este capítulo con el tópico referente a "la evaluación de una estrategia". A este respecto se plantean diversos criterios de evaluación que permiten atacar el problema desde diferentes ángulos. En la última parte se estudian distintos modelos estructurales para la elaboración de estrategias particulares las cuales, a su vez, conducen a la estrategia general del Ente. El análisis es amplio y comprehensivo de diversos aspectos a ser tenidos en cuenta, entre los cuales se incluyen los puramente matemáticos.

El capítulo II analiza el problema de la estrategia a largo plazo y la prospectiva haciéndolo mediante la presentación de una serie de métodos de previsión que van desde los mecanismos estrictamente intelectuales hasta los métodos econométricos más completos.

Otro aspecto importante tratado por los autores es el de las variables externas e incontrolables que condicionan toda previsión; este análisis se efectúa en forma amplia y comprende una serie de hipótesis referidas, por ejemplo, a eventuales conflictos armados entre los EE.UU. y China, o bien, entre los EE.UU. y Rusia, entre otros. Además, se contempla el problema de la evolución demográfica del mundo y una serie de hipótesis de índole tecnológica.

El capítulo III es particularmente interesante en su temática: "Estrategia de Empresa y Teoría de los Juegos". Se analizan diferentes teorías y criterios para la toma de decisiones, presentando sus aspectos positivos y negativos.

En el capítulo IV continúa la problemática de la Toma de Decisión, con el tratamiento del tema "Árboles de Decisión Abiertos". Su análisis es muy completo y se perfecciona con la fundamentación matemática necesaria.

En los dos últimos capítulos, el V y el VI, los autores interpretan, a la luz de los conceptos teóricos previamente vertidos, las estra-



tegrías seguidas por las empresas nacionales (de cualquier país de la Europa Occidental, o bien, de EE.UU.) y por las denominadas "multinacionales".

De lo anteriormente expresado se deduce que "La Estrategia Empresarial" es un libro que ha de resultar interesante para aquéllos que se enfrenten al problema del planeamiento y la toma de decisiones empresarias; su estilo sencillo y la amplia gama de tópicos tratados así lo hacen suponer. Es un buen libro de consulta que permite la búsqueda de otro material más técnico o específico cuando la profundidad del problema lo requiera.

RAFAEL H. KENIS

RELACIONES HUMANAS EN LA EMPRESA, por JOE KELLY.  
BCE - Editorial "El Ateneo" - Buenos Aires, 1975. 419 páginas.

Aun cuando la simple mención del título de la obra hiciera pensar en la existencia de otro libro más sobre el tema, el análisis de su contenido lleva a una conclusión diferente.

En efecto, el autor ha conjuncionado una serie de aspectos que se concretan en los grandes tópicos principales de su libro.

Los temas referidos a Psicología Industrial, Relaciones Humanas desde el punto de vista clásico y Liderazgo en la Organización constituyen el análisis inicial. Este marco de referencia conceptual sirve para incursionar en los tópicos que dan brillo a la obra. Éstos se refieren a "la personalidad, el grupo y la organización" y al "estudio del comportamiento ejecutivo" que constituyen la segunda y tercera parte del texto.

El estudio de la segunda parte nos lleva al campo puramente psicológico que ayuda a comprender la psiquis humana, ya sea en análisis individual o de comportamiento grupal.

La tercera parte nos enfrenta al enfoque del comportamiento del ejecutivo con una perspectiva muy original. En efecto, se divide a los ejecutivos en dos tipos: el directivo máximo, por ejemplo un gerente-director general y, en segundo término, el gerente-jefe departamental. De esta manera, el análisis se hace muy particular y concreto. Resulta, sin lugar a dudas, un enfoque muy original del tema.

La cuarta parte de la obra denominada "Aplicaciones" es de relieve singular por cuanto presenta una serie de tópicos tendientes

a lograr la aplicación práctica de los principios analizados en las tres primeras. Al estudiar los problemas de Reclutamiento y Selección de Ejecutivos, el de las Comunicaciones en una Empresa, los Conflictos suscitados en las Organizaciones, los relativos a los Grupos "T" de análisis de sensibilidad y los concernientes al Proceso de Aprendizaje por el que deben pasar los Gerentes de una administración moderna, esta sección del texto se convierte en un importantísimo herramental práctico.

La última parte del libro se denomina "El futuro" y en ella el autor escribe sobre la futurística de la organización y del sistema industrial. Aun cuando la temática se refiere al problema que enfrentan los países desarrollados del orbe —EE.UU. y Gran Bretaña entre otros— su lectura es interesante para el científico en administración de cualquier país.

Por todo lo expuesto, se considera que "Relaciones Humanas en la Empresa" es un libro que debe leer todo aquél que se preocupa por la "administración de los recursos humanos" en una empresa moderna.

RAFAEL HUGO KENIS