



COMENTARIOS DE LIBROS

Libros

Revista de Economía y Estadística, Cuarta Época, Vol. 25, No 1 (1984): Junio, pp. 126-162.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3750>



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

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

Cómo citar este documento:

Revista de Economía y Estadística (1984). Libros. *Revista de Economía y Estadística*, Cuarta Época, Vol. 25, No 1 (1984): Junio, pp. 126-162.

Disponible en: [<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3750>](http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3750)

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

COMENTARIOS DE LIBROS

Aunque el libro presenta una selección de artículos independientes, el conjunto es coherente por el esquema analítico común y la unidad temática, cuyo eje es la política de estabilización y la utilización de la

INFLACION Y ESTABILIDAD. ROQUE B. FERNÁNDEZ y CARLOS A. RODRÍGUEZ. Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1982.

El 20 de diciembre de 1978, Martínez de Hoz anunció la "profundización y ajuste" del plan económico de 1976, a fin de generar un "cambio profundo para salvar los obstáculos que han implicado el fracaso de la evolución económica argentina de los últimos treinta años bajo el esquema anterior".

Luego de un proceso demasiado lento de declinación de la inflación, sin haberse establecido condiciones que garantizaran la estabilidad ni los cambios estructurales que habrían de superar el "fracaso" del esquema anterior, la economía quedó en 1981 en recesión y con una fuerte carga de deuda externa que condiciona la evolución futura. Puede discutirse en qué medida este resultado se explica por fallas de implementación, consistencia del esquema, situaciones exógenas como la recesión internacional o a la orientación misma de la política². Por otra parte, al "enfrentar los riesgos de un cambio profundo" el ejercicio del poder debería haber sido sustentado por una participación social y política que estuvo ausente.

Hay por tanto diferentes planos de análisis para la interpretación adecuada de ese periodo, y con ello un mejor conocimiento de la economía argentina. En *Inflación y Estabilidad* el énfasis es en el aspecto técnico de los instrumentos del plan de estabilización. Los trabajos y entrevistas a los compiladores y otros miembros del Centro de Estudios Macroeconómicos de la Argentina (C.E.M.A.) constituyen un interesante ejercicio de análisis económico. La claridad y fundamentación de los argumentos sientan una base para la discusión de su lógica interna o la adecuación de sus conclusiones a la realidad.

¹ Boletín Semanal, Ministerio de Economía, Nº 265, 25 de diciembre de 1978.

² Por ejemplo, De Pablo, J. C.; Ferrer, A. "Política Económica comparada: el monetarismo en Argentina y Chile". Anales de la Academia de Ciencias Económicas.

³ Boletín Semanal, Ministerio de Economía Nº 265.

Aunque el libro presenta una selección de artículos independientes, el conjunto es coherente por el esquema analítico común y la unidad temática, cuyo eje es la política de estabilización y la utilización de la pauta cambiaria como instrumento. La ordenación cronológica de los trabajos permite seguir la evolución del plan y las circunstancias que en distintos momentos se hicieron cruciales.

MARCO CONCEPTUAL DEL PROBLEMA DE ESTABILIZACION *

Las primeras páginas corresponden a la discusión previa e inmediatamente posterior al discurso del 20 de diciembre, en que se ponderan aspectos críticos de la orientación de un programa de política económica, como las alternativas de gradualismo⁴ o shock, el grado de intervención estatal en la economía, la elección entre reglas o discrecionalidad de la política, o del instrumento monetario, y otras cuestiones como el impacto de la política tarifaria sobre el tipo de cambio real y el problema de la indexación.

Una alternativa central es la decisión de controlar la cantidad nominal de dinero o el tipo nominal de cambio. La determinación de qué método era más conveniente en Argentina dependía en gran medida de la capacidad para controlar la inflación al menor costo recesivo (150). En algún punto se manifiesta preferencia por el control del tipo de cambio (12), pero donde hay coincidencia entre los autores es en que una vez tomada la decisión hay que evitar cambios en las reglas de juego que crean inestabilidad⁵; en este sentido el anuncio de la tasa de devaluación se considera un aspecto positivo del plan (48). Por último, la eliminación de obstáculos a la entrada y salida de capitales asegura el equilibrio monetario (12,52), aunque el manejo de algunas restricciones puede proporcionar temporalmente un control parcial de la oferta monetaria (146).

* Sigo la argumentación central, sin particularizar en cada uno de los veintiséis artículos. Los números entre paréntesis en el texto indican la página de referencia.

⁴ Respecto del gradualismo en Olivera, J. (1975): "Políticas de ajuste gradualistas", Xa. Reunión Asc. Arg. de Ec. Pol., se señala la posibilidad de inestabilidad que puede resultar de la lenta velocidad de ajuste.

⁵ Además hay que tener en cuenta que "el principal factor económico que condiciona la sociedad actual es el alto nivel de conciencia del argentino medio, y el incremento en la fluidez de operación de los mercados privados" (125), que restringe la capacidad del Estado para alterar el nivel de actividad económica y o redistribuir ingresos.

El punto se liga a la cuestión más general de cuál es la intervención óptima del Estado en la economía, y si puede esperarse como principio que el mercado libre produzca "menos errores que la política gubernamental" (18). Por una parte la teoría nos informa que la eliminación de algunas distorsiones en un mundo imperfecto no garantiza el óptimo. Las decisiones privadas pueden enfrentar precios distintos de los sociales, lo que es aplicable a la apertura del mercado de capitales y el endeudamiento externo⁶; si la distribución de la riqueza no es aceptable, las decisiones del mercado se relativizan como indicadores de bienestar. Pero no hay acuerdo sobre la oportunidad, extensión y formas apropiadas de acción del Estado en una economía con libertad para las decisiones privadas.

Con relación a esto, se ha debatido si la política debe consistir fundamentalmente en reglas estables o permitirse un manejo discrecional de los instrumentos, tema que se trata en el Capítulo IV en "El debate credibilidad vs. pragmatismo". La recomendación es en favor de reglas de política que no se cambian en el tiempo (123).

Vayamos ahora a la operación del plan de estabilización y el modelo que sostiene el análisis.

EL MODELO MACROECONÓMICO

La complejidad real del fenómeno económico requiere la abstracción analítica para su comprensión; la teoría es útil en cuanto permita reproducir experimentalmente los aspectos relevantes de esa realidad.

La macroeconomía trabajó durante varias décadas fundamentalmente en base a modelos del comportamiento agregado del sistema. Es decir, modelos de un solo bien sin lugar para la operación de precios relativos, en que los efectos de la política monetaria y fiscal se reflejan

⁶ Harberger, A. (1976): "On the Determinants of Country Risk" (mimeo) Di Tella.

⁷ Otras referencias Friedman, M. (1968): "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review* 58 (marzo). 1-17, la reciente discusión en base a modelos de "expectativas racionales", como en Lucas, R. y Sargent, T. (1981). *Rational Expectations and Econometric Practice*. The Univ. of Minnesota Press, y en oposición a la superioridad de las reglas, Buiter, W. H. (1981): "The Superiority of Contingent Rules Over Fixed Rules in Models with Rational Expectations". *The Economic Journal*, 91 (setiembre). 647-670.

en el ingreso agregado, la tasa de interés y el nivel de precios⁸. Pero ese esquema es insuficiente si nos interesan los efectos del plan de estabilización y de la apertura sobre la asignación de factores por cambios en los precios reales. Este proceso queda oculto en modelos de un bien, y sólo puede ser simulado en otros que incorporen explícitamente la desagregación sectorial.

El modelo utilizado en el libro tiene esas características, distinguiendo un sector de bienes comerciables y un sector de bienes no comerciables⁹, cuyo precio relativo es el tipo de cambio real, aspecto que veremos enseñada. La estructura básica suele denominarse por las contribuciones de Salter, Corden y Porter entre otros, el "modelo australiano"¹⁰.

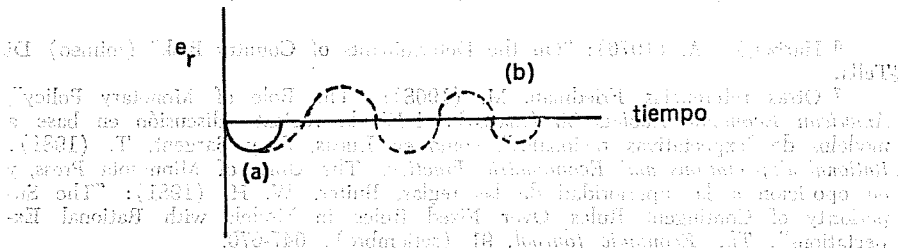
En una aplicación, Carlos Rodríguez presenta una "versión estilizada" del plan del 20 de diciembre, donde muestra que la pauta relevante del plan de estabilización es la del tipo de cambio y trata de determinar de qué parámetros depende la convergencia de la tasa de inflación y la evolución de ciertas variables claves en el sendero de ajuste (52)¹¹.

⁸ Una forma de desagregación fue distinguir bienes de capital y consumo, como en Hayek, F. Prices and Production. A. M. Kelley, ed. N. Y. 1967.

⁹ En particular para la elaboración formal, en los capítulos II.5 y en Apéndice. Otra aplicación para Argentina puede verse en A. Musalem. "El modelo de tres factores y dos bienes en práctica para Argentina: comerciables y no comerciables". *Ensayos Económicos*. Banco Central de la República Argentina. Nº 19. Setiembre 1981.

¹⁰ Fundamentalmente a partir de Salter, W. "Internal and External Balance: The Role of Price and Expenditure Effects". *Economic Record*, vol. 35. (agosto 1959), 226-238.

¹¹ Dada la importancia que ha tenido en Argentina la influencia de las expectativas y otros problemas derivados en parte de la lentitud del ajuste, señalemos que en el gráfico de Rodríguez (fig. 4, p. 74) la trayectoria temporal implícita para el tipo de cambio real es como en (a), aunque también es posible si la tasa de interés real excediera en el sendero de ajuste su nivel de equilibrio de largo plazo, una trayectoria como en (b), más inconveniente, porque es más lenta y porque las oscilaciones harían más factibles la aparición de otras perturbaciones en el proceso.



En ese momento, julio de 1979, la posibilidad de que el gobierno recurra a la emisión monetaria para cubrir el déficit fiscal representa un problema menor, porque la expansión se traduciría finalmente en un mero cambio en la composición de los activos del Banco Central sin afectar el funcionamiento del plan (53). Alternativamente el gobierno puede financiar el déficit externamente, pidiendo prestado en el exterior y vendiendo los dólares al Banco Central. Recordemos que en aquel momento las reservas no tenían un papel clave porque su nivel era relativamente alto y era "muy fácil conseguir fondos en el mercado internacional" (94).

Estos aspectos transformaron más tarde su importancia con la evolución de los acontecimientos. La financiación de los déficits de las empresas del Estado fue acumulando deuda externa; el crecimiento del déficit fiscal y del crédito interno y la caída consecuente de reservas, sumado a la sobrevaluación del peso y a la falta de una definición firme respecto de la pauta cambiaria crearon fuertes expectativas de devaluación con reservas disminuidas. El total de reservas internacionales a fines de 1979, 1980 y 1981 fué, en miles de millones de dólares, 10,5, 7,7 y 3,9¹².

A pesar de la definida impresión de que el peso estaba siendo sobrevaluado por la aplicación de la pauta cambiaria, la discusión generada muestra la dificultad de determinar con precisión la magnitud de desviación del tipo de cambio respecto de su valor de equilibrio.

EL ATRASO CAMBIARIO

Un ingrediente habitual en los planes de estabilización es la regulación de algún precio nominal para reducir la velocidad de propagación de la inflación. El empleo de la pauta cambiaria tiende a hacer converger la inflación interna a la suma de la tasa de devaluación más la inflación externa de bienes comerciales, aunque ésta tiende a ser menor en las primeras fases del ajuste que la inflación interna.

¹² Informe Económico. Ministerio de Economía. 1982.

La paridad del poder adquisitivo puede definirse como $e_p = e_0 (P_t/P_t^*)$, donde P_t y P_t^* son los índices de precios del país doméstico y del de referencia, en el período (t). Si la tasa de inflación externa es cero, la tasa de devaluación que mantiene la relación de paridad es igual a la inflación interna. En otros términos, si en un sistema con tipo de cambio fijo y pautado se adopta una tasa de devaluación menor que la indicada, el tipo de cambio vigente se hace menor, o queda "atrasado", respecto del de paridad. Sin embargo de esto no necesariamente se sigue que exista una situación de desequilibrio, cuando hay cambios en la política comercial o en la estructura de la economía.¹³

Por otra parte, el concepto relevante puede ser en lugar del tipo de cambio nominal (e), el denominado tipo de cambio real. Este, que se define como la relación entre el precio nominal de los bienes comerciados internacionalmente y el de los bienes domésticos $e_r = e (P_T^*/P_H)$, es por tanto un precio relativo orientador de la asignación de recursos entre los sectores productores de bienes comerciados y no comerciados.

El problema del atraso cambiario se resuelve formalmente en el artículo de C. Rodríguez y L. Sjaastad, "El atraso cambiario en Argentina: mito o realidad?",¹⁴ tratando de determinar "la diferencia entre el nivel de equilibrio del tipo de cambio real y su valor actual" (288). El argumento es que como el exceso de oferta de bienes comerciables representa el superávit de balanza comercial, y por tanto la adquisición neta de poder de compra del resto del mundo, en equilibrio esa diferencia debe igualar a la cantidad deseada de adquisición de activos extranjeros. En caso contrario el resultado es un exceso de demanda de bienes no comerciados o acumulación indeseada de activos extranjeros (293). Luego, el valor de equilibrio del tipo de cambio real es el que induce un nivel apropiado para el saldo de la Balanza Comercial. (86, 295).

¹³ Officer, L. (1976): "The Purchasing Power Parity Theory of Exchange Rates: A Review Article" *IMF Staff Papers*. 23 (marzo), 1-61.

¹⁴ Nogués, J. (1982): "Tipos de cambio de paridad; algunas estimaciones para la economía argentina". Serie de Estudios, Técnicos, N° 51. Octubre.

¹⁵ El punto se discute también en los capítulos III-1, III-2 y IV-4. Una estimación alternativa en Cavallo, D., "El saldo de la Balanza Comercial y el tipo de cambio real". *Ensayos Económicos BCRA*, N° 16 (2), 1980.

El modelo permite incorporar los efectos de la política comercial en los movimientos de equilibrio de e_r y la conclusión que se obtiene de su aplicación econométrica es que la caída observada en el tipo de cambio real en 1977 y 1978 puede explicarse como un ajuste a su nuevo valor de equilibrio como consecuencia de la apertura y los cambios en los precios internacionales. En 1978 alcanza aproximadamente el nivel de equilibrio, y al cabo del primer trimestre de 1979 el atraso era de alrededor del diez por ciento.

El trabajo no abre juicio sobre la significación del atraso ni la acción aconsejable. El tema fue adquiriendo relevancia en los meses posteriores a medida que la brecha se ampliaba comprometiendo la continuidad del plan.

CUANTO ATRASO ES MUCHO. ATRASO? CREDIBILIDAD, DEFICIT FISCAL Y POSIBILIDAD DE CONTINUIDAD DEL PLAN

¿Qué significación tiene un atraso del diez por ciento desde el punto de vista de la continuidad del plan? En el modelo de Sjaastad y Rodríguez descrito, el déficit deseado de cuenta de capitales determina el saldo de equilibrio de la balanza comercial y el valor del tipo de cambio real que induce ese saldo. Si en algún momento se generan expectativas de devaluación las condiciones de arbitraje requerirían una elevación de la tasa de interés interna para mantener la dirección de los flujos de capital. Si las expectativas de devaluación y su magnitud esperada son suficientemente fuertes y se revierte la dirección de los flujos de capital, el saldo de equilibrio de la balanza comercial también se invierte, requiriendo una devaluación real. Todo este proceso puede desencadenarse a partir de un "pequeño" apartamiento del tipo de cambio real de su nivel de equilibrio, porque depende fundamentalmente de las percepciones del público.

Vale la pena recordar aquí un párrafo de Keynes donde señala que "en tiempos anormales, particularmente cuando la hipótesis de continuación indefinida del estado actual de los negocios es menos probable que de ordinario, aún cuando no existan motivos expresos para anticipar un cambio definido, el mercado está sujeto a oleadas de sentimientos optimistas o pesimistas, que son irrazonables y sin

embargo legítimos, en cierto sentido, cuando no hay base sólida para un cálculo razonable"¹⁵. ¿Qué puede hacerse cuando se presenta esta situación? ¿Es manejable?

En un momento en que el público está dejando de creerle al Banco Central, es esencial en primer término que la autoridad decida si la política sigue siendo factible.

Si sigue siendo factible, es necesaria una señal suficientemente clara y creíble de que la pautaación se mantendrá. Si el Banco Central cree en la política cambiaría que auspicia y realmente piensa implementarla, debe garantizar la trayectoria futura del dólar, por ejemplo mediante un seguro de cambio (171), eliminando la incertidumbre y las presiones especulativas.

Si la política, en cambio, no es factible, debe ser cambiada inmediatamente sin esperar que ocurra una crisis (169) debido a las expectativas de devaluación. Si estas no son contenidas, fundadas o no, resultan en presiones hacia el aumento de los precios y de la tasa de interés, que refuerzan a su vez las expectativas de devaluación, induciendo un círculo vicioso.

El seguro de cambio, que puede ser aconsejable si la pauta es sostenible, se convierte en una medida suicida si hay incompatibilidad entre la política cambiaría y la política monetaria. Cuando el Banco Central no puede controlar la creación de crédito doméstico no debe tratar de instrumentar la fijación del tipo de cambio¹⁶.

Hay elementos de juicio que sugieren que la pauta cambiaría ha dejado de ser viable a mediados de 1980. El elemento crucial es la magni-

¹⁵ Keynes, J. M. (1951): *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica, p. 153.

Ludwig Erhard, "mago" del "milagro alemán", sostenía que la influencia en la conducta de la población por medios "psicológicos" cumple la misma finalidad que otras medidas tradicionales de coyuntura. "En el futuro —dice— habrá que contar ya como un instrumento necesario con estas campañas psicológicas practicadas por mí, y hoy calificadas comúnmente en Alemania de "masaje de almas". *Bienestar para todos*. Ed. Omega, Barcelona, p. 206.

¹⁶ El siguiente cuadro puede dar una idea de la presión del déficit sobre la creación de crédito, y la caída de las reservas.

Crédito: % de variación promedio mensual.					
Años	1977	1978	1979	1980	1981 (I sem)
Interno	4,24	5,04	4,76	9,79	8,51
Externo	5,21	4,13	4,48	-3,67	-4,77

Fuente: Gaba, E. (1981): "La reforma financiera argentina", *Ens. Ec. BCRA*. N° 19, Set., ver Rodríguez, C., "El dólar y el seguro de cambio". Cap. IV.7.

tud del déficit fiscal, como muestran G. Calvo y R. Fernández¹⁷. Dada la demanda de dinero, la inflación implícita en la pauta cambiaria es inconsistente con la requerida para recaudar el impuesto inflacionario que financie el déficit. Ello sugiere, por otra parte, que la limitación del gasto público es condición necesaria para la estabilidad y "debe constituirse en la principal meta" de un plan económico de estabilización (194, 235, 243).

LA APERTURA DE LA ECONOMIA, EL PLAN DE ESTABILIZACION Y EL NIVEL DE ACTIVIDAD

Para concluir agreguemos una referencia a los efectos de la política económica sobre el nivel de actividad. Distinguiendo como se vió arriba entre un sector productor de bienes comerciables y un sector productor de bienes no comerciables, el uso de la pauta cambiaria como instrumento de estabilización y la caída del tipo real de cambio que le sigue, implican un deterioro del precio relativo para el primero. Al mismo tiempo, se desarrolló un Plan de Apertura que se instrumentó mediante la formulación del Programa de Reforma Arancelaria, cuyos objetivos eran eliminar las distorsiones en la asignación de recursos y simultáneamente permitir al país "ingresar con mayor vigor en los mercados mundiales" al tiempo que introduciría una sana competencia externa en la producción nacional (99). Nótese que también la apertura "es esencialmente un proceso de cambio de los precios relativos" que debería orientar la reasignación de los recursos (101). La caída del tipo real de cambio, que debía ser transitoria, se extendió posiblemente más de lo esperado por la lentitud de la convergencia de los precios. Por otra parte la reducción de aranceles que se considera parte de un plan de largo plazo de transformación de la economía, se aceleró en ocasiones con un objetivo de control del nivel de precios. Es decir que por una parte se sumaban los efectos de deterioro de los precios de un mismo sector, el productor de bienes comerciables, por la apertura de la economía paralela a la aplicación del plan de estabilización (107, 214), y por otra parte estas presiones eran más fuertes que las que corresponderían a la idea inicial. Recordemos que uno de los objetivos de la política había sido no afectar significativamente el nivel de actividad.

¹⁷ G. Calvo y R. Fernández: "Pauta Cambiaria y déficit fiscal". Cap. V.1.

Sin embargo, a los efectos recesivos mencionados por la fuerte caída de la protección efectiva de los sectores de bienes transables¹⁸ debido a la reducción arancelaria y el atraso cambiario, se sumó que la incertidumbre cambiaria ya comentada determinó la existencia de altas tasas de interés por el riesgo cambiario (199), con el consiguiente efecto sobre el costo financiero de las empresas y el nivel de inversión, agudizando la contracción de la actividad.

GRAN BRETAÑA, ESTADOS UNIDOS Y LA DECLINACIÓN DE ARGENTINA, 1942-1949, por CARLOS ESCUDÉ, Editorial de Belgrano, Buenos Aires, 1983.

A menudo suele hablarse de libros de actualidad y en esos casos se trata de circunstancias o coincidencias que hacen coexistir un fenómeno histórico con la aparición o difusión de un libro. Este parece ser el caso del trabajo que comentamos, puesto que uno de los fenómenos que en el mismo se estudia, el de las relaciones argentino-estadounidenses —conflictivas desde hace más de un siglo— pasaban por un momento difícil cuando el libro ganó la calle. A tal punto esa coincidencia fué captada, que una emisora radial oficial utilizó trozos de la investigación de Escudé para mostrar como normal y esperado el apoyo norteamericano a Gran Bretaña en el conflicto de Las Malvinas.

Pero, a pesar de lo antedicho, no se trata sólo de una historia de las relaciones internacionales de Argentina con Estados Unidos y Gran Bretaña, sino de una investigación sobre las causas de la declinación de la Argentina poniendo énfasis en la responsabilidad que le cupo al contexto de las relaciones internacionales, durante y después de la Segunda Guerra Mundial, en aquella declinación. La apertura de los archivos ingleses y norteamericanos permitieron completar la visión de esa decadencia y la responsabilidad que en la misma tuvieron decisiones que escaparon obviamente a la voluntad argentina y que fueron, por otra parte, independientes de los cambios de regímenes políticos.

Escudé mide la declinación argentina en términos de comparación a través del tiempo del producto bruto per cápita, del poder adquisi-

¹⁸ J. Medina, "Resultados y perspectivas del plan de apertura de la economía argentina", Cap. III.3.

sitivo de una hora de trabajo y de otros indicadores (como la esperanza de vida y las tasas de analfabetismo; también considera la posición de la Argentina en el concierto de las naciones importantes en los foros de decisión internacional. Esta declinación —por obra y gracia del “milagro del subdesarrollo argentino”— rompe todas las expectativas creadas a comienzos de la década de 1940, en el sentido de que la Argentina se convertiría con el tiempo, en lo que se denomina comúnmente una potencia.

El libro se estructura en tres partes en las que se estudian, en la primera, las relaciones triangulares entre Argentina, Gran Bretaña y los Estados Unidos; en la segunda, los conflictos diplomáticos de nuestro país con Norteamérica y los elementos que caracterizan las tomas de decisiones estadounidenses y sus efectos; y en la tercera, algunos aspectos de la política del período 1946/49, intentando aislar los errores de conducción de los efectos de la presión externa.

Vale la pena retroceder unas páginas y detenerse en las apreciaciones contenidas en la extensa introducción a la primera parte en la que se sostiene “... quizá el hallazgo más significativo de este trabajo resida en la demostración de la responsabilidad directa e indirecta del gobierno norteamericano en la declinación argentina; tal como lo reconoce en su veredicto el tribunal de tesis de la Universidad de Yale”. La responsabilidad “directa” e “indirecta” fué asumida por los sectores liberales que ejecutaron la política exterior norteamericana y que en las circunstancias contrariaba los intereses de los sectores conservadores de las grandes corporaciones y de la banca, sin discriminar entre regímenes tan distintos como los que culminan con la destitución de Ramón S. Castillo y los que le suceden. Este último fenómeno que rebasa el período de los gobiernos posteriores al 4 de junio de 1943, le permite a Escudé sostener que resulta inconsistente la tesis que intenta explicar la política exterior norteamericana con respecto a la Argentina, como resultado de la actitud de neutralidad argentina en la Guerra y su tardía ruptura con los países del Eje.

A comienzos de la primera parte se esquematiza el desarrollo de las relaciones triangulares y se enumeran ocho causas de fricción entre la política exterior norteamericana y su correspondiente argentina, que vale la pena resumir. Ellas eran: la rivalidad diplomática entre nuestro país y Estados Unidos; la competencia comercial entre ambas na-

ciones, las estrechas relaciones económicas entre la Argentina y Gran Bretaña, los planes norteamericanos de liberalización del comercio internacional durante la postguerra, la propensión estadounidense a exportar sus instituciones, los cambios en la administración burocrática introducidos por Roosevelt, la irrelevancia de la Argentina desde el punto de vista de la política exterior norteamericana y el auge del nacionalismo en la Argentina.

Si se agrupan las tres primeras causales se puede concluir, como lo hace Escudé, que esos fenómenos reconocen un mismo origen: las estrechas vinculaciones de la Argentina y Gran Bretaña hacían difícil independizar las inversiones británicas en la Argentina de su comercio exterior y sus relaciones internacionales. Hasta qué punto dependían estos fenómenos entre sí, es un interrogante que escapa a las preocupaciones de Escudé, pero que lleva a reflexionar sobre una constante en el comportamiento de la política exterior argentina, caracterizado por el enfrentamiento a los Estados Unidos, rompiendo la hegemonía norteamericana sobre el continente, en una puja en la que se trataba de "incrementar su prestigio a expensas del otro...". A pesar de los abundantes y buenos estudios sobre las relaciones internacionales argentinas, es muy difícil sostener que su política independiente frente, o enfrentada a los Estados Unidos, en reuniones y organismos internacionales, fuera el resultado de su alienación a los intereses británicos; pero esa dificultad también subsiste para sostener lo contrario, es decir, que la misma era el resultado de decisiones basadas sobre intereses y puntos de vista exclusivamente argentinos, si se acepta que existía una puja anglo-norteamericana, más allá de los intereses circunstanciales que podrían llevarlos a actuar de acuerdo.

Hasta qué punto esa política alienada o independiente, sostenida por la Argentina, fué manipulada por los intereses y la prensa de los Estados Unidos, creando la imagen de una Argentina al margen de los problemas y la idiosincracia de América Latina? Estos interrogantes son ajenos a las inquietudes de Escudé, quien afirma que lo que queda claro es que la Argentina escapaba hasta finales de la Segunda Guerra Mundial a la órbita de influencia de los Estados Unidos.

El análisis de las relaciones entre la Argentina, Gran Bretaña y los Estados Unidos, permite hablar con más propiedad de relaciones triangulares que de relaciones trilaterales complejas, especialmente con

posterioridad a 1941, en que aumenta el desequilibrio de la balanza de intercambio de Estados Unidos con respecto a la Argentina. La ruptura posterior del área de la libra afectará a nuestro país más que a cualquier otro de los que conforman ese bloque.

La segunda parte del trabajo analiza el comportamiento de la política exterior estadounidense con respecto a la Argentina, señalando dos períodos diferenciados que cubren la Guerra y los años inmediatos de posguerra. En un último capítulo se analizan los ingredientes que sustentan aquella política.

Un hecho relevante en la obra de Escudé es la importancia adjudicada a los funcionarios que ejecutan la política exterior norteamericana. Existían dos grupos, con puntos de vista e intereses diferenciados, en la toma de decisiones sobre problemas de América Latina. Uno de ellos era liderado por C. Hull, un "wilsoniano" partidario del "imperialismo moral norteamericano", quien según Escudé, le tenía "fobia" a la Argentina, originada en las actitudes argentinas frente a la Guerra. La neutralidad argentina era sin embargo un fenómeno complejo y deseado, incluso por aquellos sectores de más abierta simpatía por la causa aliada. La ubicación hemisférica de la Argentina con respecto al escenario del conflicto bélico y su dependencia del mercado europeo con relación a sus exportaciones, justificaban aquella actitud. El otro grupo, liderado por Summer Welles, no participaba de la idea de castigar a la Argentina por su posición neutralista.

La conferencia interamericana celebrada en Río de Janeiro en 1942 para unificar criterios sobre la ruptura de relaciones con los países del Eje, vió frustrados sus propósitos por la participación de la Argentina y el rechazo de la declaración que haría inevitable la ruptura. El testimonio posterior de Welles reconoce la responsabilidad argentina en el rechazo de las pretensiones estadounidenses, calificando la posición argentina como opuesta, pero no hostil. Su actitud fué utilizada, sin embargo, por la prensa norteamericana para exigir un cambio en la política argentina o en su defecto un cambio de gobierno. Los entretelones de esta decisión se hallan resumidos en los párrafos siguientes que analiza el documentado trabajo de Escudé.

La campaña posterior de desestabilización del gobierno argentino incluyó emisiones radiofónicas de contenido antigubernamental, restric-

ciones a la exportación de papel de diario, suministro de armamentos a los países vecinos y establecimiento de listas negras de empresas supuestamente colaboracionistas con el Eje.

Producida la Revolución de 1943, la presión no cesó y parece haber acentuado la influencia nacionalista en el gobierno revolucionario. La respuesta estadounidense fué el boicot comercial y a nivel diplomático, la negación a reconocer al gobierno de facto, postura emulada por los países latinoamericanos que Estados Unidos lideraba. La actitud británica ante el conflicto fué la de un amigable componedor, que trataba de persuadir a los encargados de la política exterior estadounidense de la racionalidad implícita en la posición argentina.

La etapa de posguerra —nos informa el autor— se abrió con un hecho auspicioso: el relevo de Hull. Los arreglos a que dió lugar el fin de la contienda, permitieron la integración de Argentina a los organismos internacionales y su participación en ellos, aún con las reservas y la oposición de los Estados Unidos y de la Unión Soviética.

Casi coincidente con la desaparición de la escena de Hull fué la designación de Spruille Braden como embajador en Buenos Aires. Su nombre ha quedado en el país como el símbolo de la presión extranjera a partir de la consigna que lo opuso a la defensa de los intereses nacionales, en el dilema propuesto a los electores en 1946: "Braden o Perón". En efecto, esta oposición fué resultado de la política y de la actitud de Braden en el país. Así como antes Hull, a la distancia y desde arriba hacia abajo instrumentaba una política punitiva contra la Argentina, ahora el personaje cambiaba y también la dirección al emanar esa actitud desde la misma embajada en Buenos Aires.

Las cosas no variaron, sino que por el contrario se acentuó la intriga y la presión con el ascenso de Braden al cargo de secretario asistente para asuntos latinoamericanos, en reemplazo de Nelson Rockefeller, quien había mantenido posiciones tendientes a distender las relaciones argentino estadounidenses.

La publicación del Libro Azul, panfleto de origen norteamericano destinado a influir en el electorado argentino, no fué bien visto por la diplomacia británica y determinó la respuesta argentina contenida en el Libro Azul y Blanco. El entredicho favoreció las aspiraciones de Perón.

El relevo de embajador con motivo del ascenso de Braden fué aprovechado para ensayar un mejoramiento de las relaciones, bloqueado en definitiva por el flamante secretario asistente. No se produjo así ningún cambio en la política estadounidense con respecto a la Argentina, lo que se evidencia en la discriminación de que fué objeto nuestro país al impedírsele participar del comercio financiado a través del Plan Marshall. Ello generó una reacción de la Argentina que la llevó a no adherir a los organismos creados para resolver el problema de la provisión de alimentos a las naciones europeas que salían de la Guerra.

La política dura de Estados Unidos para con la Argentina contribuyó a la consolidación del gobierno militar, cohesionando los intereses contrarios a las decisiones norteamericanas. Al fracasar la política tendiente a desestabilizar al gobierno Farrell - Perón, esa política cayó en lo que Escudé denomina el "síndrome de irrelevancia de la racionalidad", en otros términos, la Argentina y su política pasaron a ser irrelevantes para los Estados Unidos a pesar de la importancia que el país tenía para el resto del mundo. Este fenómeno coincidió con la consolidación de América del Norte como superpotencia. De lo anterior, Escudé concluye señalando: 1.) el "síndrome" sólo puede ser posible por parte de una superpotencia y 2.) el sujeto pasivo del mismo sólo puede ser un país alejado de las fronteras estratégicas de Estados Unidos o un país insignificante; esto último no era el caso de la Argentina.

En todo el proceso conflictivo que enfrentó al país del norte con la Argentina, Gran Bretaña cumplió el papel de mediadora y abogada defensora de los intereses argentinos, pero como señala Escudé, el Reino Unido perdió en cierta forma la Guerra, al perder su hegemonía y desmembrarse su Imperio. "La desestabilización política, el boicot económico, y la quiebra de la asociación anglo-argentina, fueron tan sólo consecuencias...".

Dijimos al comienzo de este comentario que no se trataba de un libro que agotaba su interés en el análisis de las relaciones internacionales sino que incorporaba ese ingrediente al análisis de la "declinación" argentina del período. En verdad, se justifica el documentado estudio que ocupa las dos terceras partes del trabajo, en el que se reseñan minuciosa y cronológicamente las acciones de Estados Unidos y Gran Breta-

ña referidas a nuestro país. Reiteradamente el autor da el toque de alerta, señalando que su intención no es otra que la de incorporar la presión externa como una causa más del "subdesarrollo argentino". "Es una causa de suficiente peso e importancia —agrega— como para que la famosa expresión de Samuelson el milagro del subdesarrollo argentino ya no sea aplicable, una vez que se incorpora a una discusión general de los problemas argentinos de posguerra...".

En la tercera parte del libro se analiza la declinación de la Argentina atendiendo a la periodización anterior, es decir separando el interregno de la Guerra y los primeros años de la posguerra. Se obvia de esa manera la alternativa que hubiera podido consistir en periodizar atendiendo a los cambios de regímenes políticos, ya que los años que cubre esta parte de la investigación corresponden a los del primer gobierno de Perón, caracterizados por un prolongado boicot que se había iniciado en 1942.

El debut de esa política es, como podemos ver, anterior a la asunción de Perón como presidente y reconoce su origen en las decisiones del Board of Economic Warfare de denegar licencias de exportación hacia la Argentina de equipos eléctricos y sustancias químicas en una actitud visiblemente discriminatoria en relación a otros países como México, Brasil y Chile. Esas restricciones se amplían con posterioridad a las exportaciones de hierro, acero y petróleo, reconociendo los Estados Unidos que tales disposiciones entrañaban el no cumplimiento de propuestas pactadas.

Las prohibiciones dispuestas por Estados Unidos fueron complementadas con interferencias en el intercambio de la Argentina con algunos países de América Latina, dificultando así el aprovisionamiento de caucho, cobre, sulfatos, quinina, hierro y carbón. Más adelante esa interferencia se amplía a países del norte de Europa como Noruega y Bélgica. El acoso era total.

En los años inmediatos a la finalización de la Guerra, los Estados Unidos dispusieron el embargo petrolero a la Argentina, usado como elemento de presión en las negociaciones sobre aceite de lino y para disponer de una mayor oferta de cereales y maíz. La política norteamericana con respecto a nuestro país era resistida por los británicos toda vez que interfería su aprovisionamiento de alimentos desde la Argentina.

En otro plano, el militar, también se impuso un embargo a la provisión de armamentos de origen norteamericano, bloqueo que contó con la cooperación británica. Por el contrario, Gran Bretaña mantuvo una actitud independiente con respecto al comercio de combustibles y granos a partir de agosto de 1946.

Nada parecía escapar a la esfera de influencia de los Estados Unidos. Así el comercio de carnes entre la Argentina y Gran Bretaña fué interferido por la presión estadounidense sobre el Reino Unido para impedir la contratación por un período prolongado. Esa medida reconocía por finalidad manifiesta, obligar a la Argentina a declarar la guerra a los países del Eje y llevó incluso a suspender el acuerdo anglo-argentino de 1944. Como consecuencia de esa situación, las ventas llegaron a efectuarse mensualmente. Estas interferencias afectaron en gran medida a Gran Bretaña y a las tradicionales relaciones mantenidas con nuestro país. La finalidad de tal política era desalojar a los británicos de la Argentina, terminar con la rivalidad en el liderazgo continental, romper el área de la libra y favorecer en esas condiciones la recuperación de la economía inglesa.

¿Qué alternativas existían? Escudé, nos responde: "Excelentes relaciones argentino-norteamericanas hubieran sido peligrosas, probablemente fatales, para la recuperación de Inglaterra. Del mismo modo un acuerdo total entre Estados Unidos y el Reino Unido hubiera sido devastador para la Argentina, aunque a un costo considerable para Gran Bretaña y Europa. La magnitud de ese costo no se puede determinar, pero el espectro del caos y el colapso que acompañaría a una amplia e incontrolable hambruna eran imágenes que perseguían a los ingleses. Pero la Argentina, sin apoyo británico, hubiera quedado inerte ante los Estados Unidos y su boicot y, en última instancia, era factible una intervención militar".

Como podemos apreciar no existía solución favorable e independiente para los otros países que conformaban el triángulo, sólo el vértice estadounidense era invulnerable y esa invulnerabilidad le permitió conformar el mundo occidental a su "gusto y medida".

Cuando en 1945, Argentina y Gran Bretaña lograron un acuerdo en el comercio de carnes, sobre precios y volúmenes que regirían

en los cuatro próximos años, los Estados Unidos se opusieron al mismo, argumentando que él implicaba una discriminación hacia terceros países y violaba el acuerdo anglo-norteamericano de 1938. La intervención norteamericana obligó a numerosos forcejeos diplomáticos que culminaron imponiendo el punto de vista británico.

Con posterioridad a la Guerra tuvieron lugar acuerdos y conferencias tendientes a reordenar el comercio mundial. Nuestro país figuraba entre los más importantes desde ese punto de vista, pero sin embargo, fue a veces excluido y otras discriminado, de los foros y reuniones en los que se decidía aquel ordenamiento.

Los tres últimos capítulos del libro que comentamos son posiblemente los más polémicos pues en ellos se analizan los "errores de conducción" en el manejo de la economía durante el período 1946/49. Uno de los continuadores de esa política —Alfredo Gómez Morales— ha reaccionado contra el libro de Escudé rechazando de manera breve y terminante sus conclusiones desde las columnas de un diario porteño.

Durante el período que engloba los años de la posguerra y que "grosso modo" comprende los tres primeros años de la presidencia de Perón, se impuso "un veto virtual del desarrollo económico argentino" y ese lapso coincide con su política de "independencia económica", aprovechando las reservas acumuladas y bloqueadas durante la guerra. El debut fue la apertura de negociaciones con Gran Bretaña para la compra de los ferrocarriles, operación que venía precedida de varios intentos frustrados y que no figuraba en los planes primitivos de Perón.

Escudé cuestiona el argumento tradicional que adjudica aquella decisión a la necesidad de desbloquear las libras acumuladas durante la Guerra y que eran inconvertibles, pues esa inconvertibilidad no podía prolongarse "in eternum" y además porque el tratamiento especial de esas libras bloqueadas venía precedido por el Acuerdo Eady-Miranda de septiembre de 1946. El autor, basándose en un estudio sobre las corporaciones multinacionales y la política de dependencia, sostiene que la Argentina tenía una serie de ventajas que fortalecían su posición, no obstante, el contexto internacional le era adverso por la participación activa de Estados Unidos. Vale la pena reproducir las conclusiones so-

bre este proceso: "La recuperación del Reino Unido, el desmembramiento del Imperio y el debilitamiento de la Argentina eran objetivos que se lograban simultáneamente con los acontecimientos descritos en este capítulo"; en el mismo se analizan las relaciones anglo-argentinas de posguerra.

Otros factores agravaron —nos informa Escudé— la posición de Argentina con respecto a su proyecto de industrialización. No sólo debieron utilizarse las libras bloqueadas para comprar los ferrocarriles sino que además se dispuso repatriar parte de la deuda externa, comprometiendo las divisas con las que se había imaginado, sin duda, financiar el Primer Plan Quinquenal.

Debe agregarse también el ingrediente de la política de boicot norteamericana que impidió la participación de Argentina en la política de recuperación europea. Su exclusión obligó a una serie de intervenciones que quedaron muy bien documentadas y que manifiestan la voluntad de impedir el aprovisionamiento de Argentina de aquellos productos esenciales a su proceso de industrialización.

La participación de la Argentina en las importaciones británicas fue en disminución desde 1947. Escudé insinúa como responsable de la declinación argentina el fin de la asociación anglo-argentina, concluyendo: "... Una nueva era, en la que sería posible hablar del milagro del subdesarrollo argentino, estaba comenzando para la Argentina...".

El autor coincide con los resultados de la investigación de Murmis y Portantiero en cuanto sostiene la existencia de una continuidad entre los planes de industrialistas de Perón y los proyectos de los gobiernos anteriores; sólo que algunos ingredientes cambiaron, entre los que se mencionan la intervención de Perón, la presencia activa del movimiento obrero y la actitud norteamericana que contribuía a consolidar su poder. El fracaso de la política de industrialización hizo posible, según Escudé, el ingreso de la Argentina al "Tercer Mundo".

En el último capítulo del libro se discute, a partir de un estudio reciente, la responsabilidad que le cupo a las relaciones internacionales, en la ejecución de las "políticas desacertadas", pero sin aceptar que las mismas fueran "inevitables" o las mejores disponibles. Esa discusión se

realiza a partir de los documentos desclasificados, poniendo énfasis en la utilización de las divisas acumuladas durante la Guerra en la compra de los ferrocarriles, la repatriación de la deuda pública y la promoción de la industria mediante la transferencia de ingresos desde el sector agropecuario.

Es precisamente en la política agraria del gobierno peronista, consistente en la fijación de precios y condiciones de comercialización externa, en donde radica —según Escudé— el estancamiento del sector agropecuario y no en cambio, en la asignación de recursos entre agricultura y ganadería. Es muy difícil no estar de acuerdo con sus conclusiones, sin embargo, es ésta quizá la parte más débil del libro, por la escasa utilización de la abundante literatura sobre el comportamiento del sector agropecuario.

Hasta aquí la tarea de resumir casi cuatrocientas páginas abigarradas de notas y documentación de esta investigación que tienen su origen en una tesis de doctorado preparada en la Universidad de Yale. El libro escrito en un lenguaje ágil se beneficiaría con un aligeramiento del abundante material procesado, pero ello sin duda hubiera resentido el ambiente de convicción que crea el material proveniente de fuentes extranjeras y que se refiere a problemas que en el país se discuten con la pasión de las cosas recientes y polémicas.

Existen en el trabajo aspectos que aparentemente resultan contradictorios, como por ejemplo la caracterización de los cambios en la política exterior norteamericana con respecto a la Argentina, que a veces parecieran ser la decisión libre de un funcionario o grupo de funcionarios y otras, el diseño de una alternativa, escogida en función de un interés superior y definido: consolidar la posición estadounidense como superpotencia. Entonces la "irracionalidad" de la política aplicada a la Argentina se convierte como vimos en la única alternativa que resolvía el problema de Gran Bretaña y Europa y ponía fin a la asociación anglo-argentina con todo lo que ello significaba para nuestro país.

Comenzamos este comentario refiriéndonos a las circunstancias o coincidencias que hacían de un libro, un libro de actualidad. Amplia-

mos estas referencias en particular para el libro que nos ocupa, señalando la coincidencia feliz de la edición de esta obra con otras cuya lectura de conjunto permitirá una visión totalizadora y la discusión de aspectos de la realidad argentina, que constituyen segmentos de la realidad histórica pasibles a veces de un tratamiento mítico antes que histórico¹.

ANÍBAL ARCONDO

COMENTARIO AL LIBRO "SISTEMA FINANCIERO Y POLÍTICA INDUSTRIAL PARA LA ARGENTINA EN LA DÉCADA DE 1980". CANAVESE, MONTUSCHI, ELÍAS. Ediciones El Cronista Comercial, Buenos Aires. 1983.

La Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA) en su función de promover estudios técnicos e investigaciones referidas a grandes temas del sistema financiero y económico general, otorgó el Premio Anual ADEBA 1981, al Licenciado Alfredo Canavese y a la Doctora Luisa Montuschi (primer premio) y al Doctor Víctor Elías (premio mención). Ambos trabajos integran el libro a comentar.

El primero consiste en un exhaustivo análisis del modelo de crecimiento hacia afuera como alternativa al modelo de desarrollo hacia adentro que caracterizó durante mucho tiempo a la Argentina con sus políticas industrializadoras basadas en la sustitución de importaciones. El modelo que se propone requiere la apertura de la economía, la liberación del mercado financiero, una reforma fiscal y, como última etapa, la supresión de restricciones a los movimientos internacionales de capitales. Se analiza la experiencia de un reciente proceso de liberalización cuyos resultados no fueron los esperados, evaluando las distintas etapas de industrialización en relación a los sistemas financieros asociados a las mismas.

Algunas evidencias empíricas como el estudio de G. Maynard y W. Van Rijckeghem que abarcó un período que va desde 1951 a 1970 corroboran la significativa relación entre la tasa de crecimiento del producto del sector no agropecuario argentino y las tasas de crecimen-

¹ Pueden mencionarse entre otros, los trabajos de MARIO RAPOPORT, ALAIN ROUQUÉ y ROBERT POTASH.

to del crédito bancario, la disponibilidad de bienes importados (excluidas las de bienes de capital) y la tasa de crecimiento del producto agropecuario.

Si bien en la Argentina existió un importante sector industrial cuyo desarrollo había comenzado en 1870 (frigoríficos, molinos, ingenios, bodegas) y en años posteriores (manufactura de textiles, metalurgia, vidrio, papel, caucho, pinturas, aparatos eléctricos), recién a partir de 1930 con la conmoción internacional ocasionada por la Gran Crisis se considera que empieza una estrategia de industrialización sustitutiva de importaciones (ISI), emprendida bajo el supuesto pesimista de que la capacidad de importar no evolucionaría de manera adecuada como para sostener un crecimiento satisfactorio del sector industrial.

Estas primeras etapas industriales pueden considerarse como de ISI exitosa ya que en 1938 el sector industrial contribuía con un 27,8% al PIB mientras que la participación del agro sólo llegaba al 24,2%.

Con la Segunda Guerra Mundial el proceso de industrialización se vio afectado por el cierre de los mercados externos lo cual obligó al desarrollo de nuevas industrias cuya producción procuraba cubrir las necesidades antes atendidas por importaciones. Esta situación se consideraba tórica, pero condiciones prevalecientes en el contexto internacional ron a seguir con esta autarquía. A esto se sumó un cambio en la ción política interna del país, ya que con la asunción del peronal gobierno, en 1946 se adoptó un modelo de crecimiento hacia adentro cuyo objetivo declarado era "desarrollar un mercado interno hasta que predomine sobre el mercado exterior". Los aumentos salariales, un avanzado sistema de seguridad social y los elevados niveles de empleo beneficiaron a los trabajadores urbanos. El empresariado industrial gozó de un régimen de protección que lo aisló de la competencia externa, pudo contar con acceso a crédito bancario subsidiario y con una demanda interna dirigida a su producción. La reasignación de recursos del agro a la industria que la nueva estrategia requirió, se concretó manteniéndose en forma compulsiva la tendencia declinante en los precios relativos del sector agropecuario que se venía observando en razón de la guerra. La distorsión de los precios relativos y el aumento del consumo interno de los bienes de origen agropecuario provocó una caída de las exportaciones que entre 1946 y 1949, llegó al 41,1%. Una parte importante

de las considerables reservas de oro y divisas acumuladas durante la guerra fue utilizada para repatriar la deuda externa y para nacionalizar servicios públicos y de transporte. El incremento del PBI entre 1946 y 1948 fue del 15,1%, pero en 1949 una severa crisis de balance de pagos, consecuencia de las políticas reseñadas, puso fin a este notable crecimiento.

Para revertir la declinación de la producción agraria y de las exportaciones se intensificaron las restricciones a la importación elevándose el nivel de protección para las industrias existentes a través de controles de cambio, tipos de cambio múltiples, cuotas y prohibiciones totales, permisos previos de importación, aforos, aranceles, depósitos previos, etc. Con posterioridad a 1958, la Argentina llegó a tener el nivel más elevado de protección de toda América Latina. Como consecuencia, fueron apareciendo estructuras oligopólicas en los mercados industriales, que a su vez con la inflexibilidad descendente de los precios nominales ocasionaban aumentos generales de precios ante cualquier intento de cambio en los precios relativos. En el período anterior a la implementación de las estrategias ISI todo incremento en el nivel general de precios había estado asociado con políticas monetarias y crediticias expansivas y concomitantes aumentos en el nivel de actividad económica, pero en 1949, 1959, 1962, 1975, 1976 y 1978, caída en el nivel de actividad económica aparecen acompañadas por alteraciones en la tasa de inflación.

Las devaluaciones que fueron el instrumento utilizado con reiteración para superar las sucesivas crisis cíclicas de balance de pagos, pretendían modificar los precios relativos en favor del sector agropecuario con el propósito de reasignar recursos hacia el mismo. Se esperaba un incremento en la producción agropecuaria y como consecuencia de ello un aumento en las exportaciones que permitiese superar la restricción externa, causa de la crisis. Ya que los bienes de la canasta origen agropecuario constituyen una proporción importante de la canasta de consumo de los trabajadores urbanos, los aumentos de los precios de esos bienes implicaban una caída de los salarios reales de dichos trabajadores que generalmente conseguían ajustes compensatorios en sus salarios nominales. En el sector industrial, los aumentos de los costos laborales más los incrementos de los precios de los insumos importados, junto a la escasa flexibilidad de los márgenes de beneficio, provo-

caban aumentos de precios nominales convalidados por una oferta monetaria pasiva. Los precios relativos alcanzaban nuevamente sus niveles originales sin haber logrado la pretendida reasignación de recursos y el proceso recomenzaba desde un nivel general de precios más elevados. Así, una presión inflacionaria originada en un ajuste de precios relativos, se intensificaba con mecanismos de transmisión según el esquema precios-salarios-precios dando lugar a un proceso inflacionario autosostenido.

Si bien las presiones estructurales de este tipo son características del proceso inflacionario argentino, no pueden ser considerados como la única causa de la inflación que afectó al país. En algunos años los déficit fiscales y las políticas monetarias expansivas agudizaron los precios inflacionarios. De todas maneras se puede decir que la inflación fue uno de los resultados de un intento fallido de eliminar la restricción externa que condicionaba el desarrollo industrial.

Las elevadas tasas de inflación que caracterizan a la aplicación de la estrategia ISI dieron origen a un cambio trascendente en la forma de financiamiento de la inversión de las empresas. Mientras que en la década del treinta se contaba con un mercado de capitales comparable al de los Estados Unidos y principales países de Europa, en 1944 se crea el Banco de Crédito Industrial Argentino con el fin de favorecer la estructura financiera de las industrias, desarrollar las riquezas naturales y diversificar la producción mediante el fomento de la industria nacional. Se otorgaron numerosos créditos a tasas de interés bajas y sin muchas exigencias, de tal modo que en 1957 aproximadamente el 14% de la cartera era incobrable. Tanto bajo el régimen de depósitos nacionalizados de 1946 como bajo el sistema de reservas fraccionadas de 1957 el crédito bancario se caracterizó por ser subsidiado, o sea que significó una redistribución de ingresos de depositantes a tomadores de créditos.

Esta carga para los depositantes originada en el rendimiento negativo de sus ahorros puede considerarse como una situación de "represión financiera", que se manifestó por una caída sostenida de la monetización de la economía. La monetización se mide por la razón M_2/pY (donde M_2 = billetes y monedas en manos del público más depósitos a la vista, más depósitos de ahorro y a plazo fijo; y pY = PBI) y constituyendo no sólo un indicador del tamaño del sector financiero sino también una medida de la disponibilidad de fondos prestables en la

economía. Su tendencia decreciente, junto a la virtual inexistencia de fuentes alternativas de captación de recursos, impuso una restricción a las posibilidades de crecimiento del sector industrial ya que se dependía del financiamiento externo cada vez mayor.

La regulación de las tasas de interés en un valor menor del que surgiría del libre juego de la oferta y la demanda obligaría al racionamiento de los fondos escasos, dando lugar a asignaciones ineficientes de recursos entre inversiones alternativas. La liberalización del mercado financiero provocaría un aumento de fondos prestables que permite financiar un mayor volumen de proyectos y mejorar la eficiencia media de los mismos.

En junio de 1977 se llevó a cabo una amplia reforma financiera que, del sistema de depósitos nacionalizados del segundo gobierno de Perón, volvió al sistema de reservas fraccionarias y tasas nominales de interés activas y pasivas libres. La relación M_2/pY , que había alcanzado su nivel más bajo en 1976, empezó a crecer en forma sostenida, aunque no alcanzó los niveles que había tenido en la década del cuarenta. La incertidumbre acerca del rendimiento real de los depósitos, originada principalmente en las fluctuaciones de la tasa de inflación llevó a que los depositantes desearan tener la posibilidad de revisar sus decisiones con frecuencia. En consecuencia, los depósitos se concentraron en plazos muy cortos (30 días o menos) que sólo permitieron a las entidades financieras otorgar préstamos con una alta tasa de rotación como el caso de la financiación de necesidades de capital de giro de las empresas.

La reducción esperada en la tasa de inflación que debería haberse originado en razón del crecimiento en M_2/yP , no se produjo, posiblemente debido a la persistencia de las presiones inflacionarias de origen no monetario resultantes de un reacondamamiento de precios relativos.

El proceso de apertura de la economía era aún incipiente de modo que el aumento de la competitividad en el sector industrial no se había logrado todavía. Por tal razón el reacondamamiento de precios relativos resultaba en incrementos en el nivel general de precios. El proceso de apertura de la economía fue operándose a través de la eliminación de los impuestos a las exportaciones y de la reducción gradual

de los derechos sobre las importaciones; al tiempo que los dos mercados oficiales de cambio extranjero (comercial y financiero) se iban unificando paulatinamente. Para el período 1979-1984 se programó la evolución de la estructura arancelaria para lograr a la vez una baja en el nivel de protección nominal y una disminución en su dispersión intersectorial. Este programa pretendía cambiar la estructura productiva de la economía.

A fines de 1978 la persistencia de las altas tasas de inflación obligó al gobierno a adoptar una nueva política antiinflacionaria preanunciando los valores que tomarían ciertas variables claves tales como salarios mínimos, tarifas de servicios públicos y tipo de cambio. La devaluación sería pequeña y frecuente, con tendencia decreciente. Estas medidas pretendían influenciar las expectativas de los agentes económicos y se basan en el supuesto de que en una economía abierta, con un tipo de cambio fijo, la tasa interna de inflación debería tender a igualarse con la suma de la tasa de inflación externa más la tasa de devaluación. Para que este supuesto resulte válido es necesario que los bienes comerciales tengan una alta participación en la producción interna y que sus precios lideren la evolución de los precios de los llamados bienes domésticos. Como medida adicional y para acelerar la convergencia entre las tasas interna e internacional de inflación el gobierno decidió acortar algunos de los plazos previstos en el programa arancelario.

A partir de 1979 se hizo evidente la existencia de una brecha entre las tasas de interés internas e internacionales que fue resultado de la vigencia de altas tasas nominales de interés en el mercado interno y de la falta de convergencia entre la tasa de inflación y la devaluación decreciente. Las altas tasas nominales de interés internas aparecían como altas tasas reales desde el punto de vista de los inversores extranjeros. Una consecuencia natural fue entonces el ingreso de capitales. La oferta de dinero se tornó pasiva y ratificó la inflación originada por los incrementos de los precios de los bienes domésticos. El tipo de cambio real comenzó a deteriorarse en forma sostenida y aunque la cuenta corriente del balance de pagos de 1980 mostraba un déficit considerable, el ingreso de capitales extranjeros evitó presiones di-

rigidas a forzar una devaluación. Esto dió origen a un nuevo sesgo antiexportador y además agravó los costos del ajuste que enfrentaban los sectores que tenían que ir adaptándose a las nuevas condiciones impuestas por la competencia exterior.

Los programas de desarrollo hacia afuera pretenden modificar la estructura del sistema productivo, y mediante la eliminación del sesgo antiexportador, superar el problema impuesto por la restricción externa. Este cambio de estructura del sistema productivo implica una reasignación de recursos que deberán orientarse desde industrias que producían bienes sustitutos de importaciones hacia potenciales exportadores. Este proceso de reasignación de recursos tendrá inevitables costos de corto plazo. Una recesión de ajuste parece ineludible. La liberación reducirá en forma inmediata la demanda de bienes sustitutos de importaciones, mientras que la inversión y el consiguiente incremento del producto en los sectores favorecidos por la eliminación del sesgo antiexportador, ocurrirá con cierto retraso.

La liberalización del sector externo debe ser necesariamente coordinada con un cambio en el sistema fiscal y con una reforma que elimine a la represión financiera. La reforma financiera no podrá alcanzar su objetivo si previamente el déficit fiscal no logra ser controlado, ya que el Estado competiría con el sector privado en la obtención de créditos.

El nuevo sistema fiscal requerirá que la recaudación impositiva tenga una alta elasticidad ingreso para evitar la aparición de déficit presupuestarios y que sea neutral para no discriminar contra las exportaciones.

Una reforma que elimine la represión financiera debe permitir aumentar la disponibilidad de fondos de origen doméstico y facilitar su adecuada canalización a través del sistema crediticio institucionalizado. Por consiguiente, el objetivo de esta reforma es aumentar el tamaño del sistema financiero induciendo al público a mantener saldos monetarios reales cada vez mayores que el sistema financiero institucionalizado se encargará de redistribuir hacia proyectos de inversión que resulten rentables.

El diseño de un sistema financiero liberalizado, apto para alcanzar los objetivos enunciados debería ceñirse a un conjunto de criterios

orientadores basados en consideraciones de manejo óptimo de los mercados monetarios. Estos criterios pueden sintetizarse en los siguientes siete puntos fundamentales: 1) Existencia de una autoridad monetaria inequívoca que esté en condiciones de manejar la cantidad nominal de dinero de forma tal que la oferta monetaria sea efectivamente exógena; 2) Existencia de adecuadas velocidades de ajuste de las variables del sistema a los instrumentos de política implementados por la autoridad monetaria; 3) El sistema deberá ajustarse a reglas de comportamiento competitivas que induzcan a una eficiencia operativa que economice insumos y que reduzca el "spread" entre tasas activas y tasas pasivas; 4) El sistema deberá ser receptivo a cambios tecnológicos cuyo efecto sea facilitar el incremento de la demanda de saldos monetarios reales; 5) La responsabilidad de asignar eficientemente los fondos prestables, identificando los proyectos más rentables, deberá recaer sobre las instituciones del sistema y se verá entonces incentivada por el comportamiento competitivo del mismo; 6) El sistema deberá organizarse de modo tal que se eviten efectos no deseados sobre la distribución del ingreso y de la riqueza; 7) Los tenedores de saldos monetarios reales deberán estar protegidos de las pérdidas de riqueza que quiebras de instituciones del sistema puedan causarles (por ejemplo con un mecanismo de garantía de los depósitos).

El programa delineado —apertura del comercio, reforma fiscal, reforma financiera— debe cumplirse en forma global y simultánea. Una implementación parcial o una incorrecta coordinación temporal de las medidas resultará en una recesión que tendrá características cíclicas corriéndose entonces un serio peligro de regresión al antiguo régimen proteccionista.

El ingreso de capitales externos durante el período de transición y hasta tanto la inflación sea dominada, deberá ser cuidadosamente controlado. La liberalización de la cuenta corriente del balance de pagos debe tener precedencia sobre la de la cuenta capital. Para evitar que el alivio que produce el ingreso de capitales de corto plazo sobre las presiones del balance de pagos lleve a mantener un tipo de cambio sobrevaluado.

El resultado de la estrategia propuesta estará condicionado por el contexto internacional que caracterizará a la década del ochenta. Los

rasgos actuales de los mercados mundiales no son favorables para las exportaciones tradicionales argentinas. La demanda externa de la mayoría de las exportaciones argentinas es inelástica respecto a ingresos y precios. El progreso tecnológico en los países industrializados economiza el uso de materias primas y crea sustitutos sintéticos. Este hecho y el resurgimiento de tendencias proteccionistas en el mundo industrializado que afectan particularmente a la producción agropecuaria, hacen necesario diversificar las exportaciones argentinas, promoviendo acumulación de capital físico, ampliación de los sistemas de educación formal, intensificando capacitación profesional e incorporando y desarrollando tecnologías complejas.

COMENTARIOS AL TRABAJO MONTUSCHI-CANAVESE

Resulta difícil caracterizar etapas dentro del proceso de industrialización argentino, aún cuando muchos autores concuerdan en delinearlas aproximadamente entre 1930 y 1950 donde se sustituyen bienes importados de consumo final (ISI fácil: pues no requieren mucho capital, ni tecnologías muy avanzadas), entre 1950 y 1976 con la sustitución de bienes intermedios y de capital (ISI difícil: por los requerimientos de capital y tecnología), y entre 1976 y 1980 apertura de la economía. La dificultad de esta caracterización, que los autores no han hecho explícitamente, se debe a que dentro de cada etapa se produjeron marchas y contramarchas que no siempre coinciden con la característica general. Nunca existió en nuestro país una política orgánica de industrialización. Los sistemas de promoción industrial, si bien en algunos casos otorgan créditos guiados por el criterio de la eficiencia y mayor grado de rendimiento en los proyectos de inversión, son en general distorsionantes de una buena asignación de recursos. La inestabilidad política y lo que es peor la inconstancia de los objetivos e instrumentos de política económica referidos a la industria o al desarrollo económico general parecen ser las causas principales de desaliento del inversor. Reglas claras, orgánicas y convergentes a un objetivo estable favorecerían proyectos de inversión con mayor período de maduración. La rentabilidad oportunista sólo beneficia a inversiones en industrias

livianas, que requieren poco capital y tecnología. Cuando los autores afirman que la liberación del mercado financiero provocaría un aumento del ahorro (desplazamiento de la función ahorro hacia la derecha) además de su aumento por el efecto precio (movimientos sobre la misma curva de ahorro), suponen que la existencia de proyectos de inversión es infinita, y que algunos de los proyectos rentables quedan fuera del mercado de créditos debido al racionamiento de los fondos disponibles que beneficián a algunos proyectos no tan eficientes. Queda la duda de si estos proyectos desplazados de mayor eficiencia existen y si son inversiones estables que favorecerían el crecimiento continuo del producto.

En el análisis de la etapa aperturista se destaca que el ingreso de capitales extranjeros que eran capitales especulativos (llamados "golondrina") fue perjudicial, aún cuando evitó males peores tal como una nueva devaluación. De ahí la importancia que se menciona en la propuesta alternativa de un control estricto de la cuenta de capital.

En un estudio empírico basado en balances generales de empresas privadas se constata que las empresas consiguieron entre 1970 y 1976 una financiación fácil a través de la inflación no controlada y las tasas de interés reales negativas, o sea a través del crédito subsidiado. Con posterioridad a 1976 los problemas financieros de las firmas privadas se incrementaron significativamente ya que el plan de estabilización fue acompañado por grandes requerimientos de créditos por parte del sector público originado en un importante déficit fiscal y por la aplicación simultánea de políticas estructurales tales como la apertura de la economía. La simultaneidad de estas dos fuentes de complicaciones pueden dificultar el éxito del plan de estabilización porque los enormes déficit fiscales son fuentes de grandes diferencias de tasas de interés entre créditos internos y externos y de una sobrevaluación del peso cuando la creación de crédito interno no es controlada. Bajo estas condiciones, se produce una desigual distribución de la carga del plan de estabilización sobre las pequeñas empresas y los productores de bienes comerciables que enfrentan dificultades para

1. D. Cayallo y H. Petrei, "Financiamiento de las Empresas Privadas en un Contexto Inflacionario: La experiencia Argentina entre 1967 y 1980", *Estudios*, nº 17, Enero-Marzo 1981, Ed. Fundación Mediterránea, Córdoba.

obtener financiamiento en los mercados externos y están compelidos a pagar el alto costo del crédito interno. Estas diferencias se ven claramente en la estructura de los balances para un grupo de empresas en el período 1976-1980. Las cifras de los balances muestran una reducción de los inventarios por el lado del Activo y un reemplazo de deudas comerciales de corto plazo por deudas bancarias de corto plazo en el Pasivo. Este fenómeno se considera resultado natural de las elevadas tasas de interés reales y del incremento de la intermediación financiera, resultado de la liberalización de las tasas de interés. A pesar de la regulación del sistema bancario no favoreció el desarrollo de un mercado de préstamos a largo plazo, el incremento de esta deuda en relación al Patrimonio Neto se debió principalmente al aumento del financiamiento externo, financiamiento especial de inversiones provenientes de la banca estatal y la refinanciación de deudas de empresas con problemas financieros. La cuenta Pérdidas y Ganancias refleja bajas de rendimiento significativas en 1978 y en 1980, que corresponden a dos subetapas del período analizado: el plan de estabilización basado en el control de la cantidad de dinero que se extendió desde fines de 1977 hasta principios de 1978 que intentó bajar la tasa de inflación incrementando la tasa de interés, en tanto que desde fines de 1979 hasta principios de 1980 la inflación fue combatida hacia la baja mediante la competencia externa y el control de la tasa de cambio.

Paradójicamente las firmas siguieron endeudándose a pesar de enfrentar costos altos en términos reales, explicado por algunos empresarios con el argumento de que las pérdidas tienen que ser financiadas para sobrevivir y la deuda financiera era la única alternativa disponible. Se presenta la duda entonces de porqué no se observó una reducción más drástica de la inversión fija en forma simultánea a la disminución de los inventarios. Esto pudo deberse a la existencia de créditos promocionales a largo plazo y relativamente baratos, otorgados por bancos estatales para financiar nuevas inversiones, y el otorgamiento de incentivos fiscales o reducciones arancelarias a la importación de bienes de capital. Pero además, la experiencia argentina reciente sugiere que existen otras explicaciones de interés más general. Las dudas acerca de la capacidad del gobierno para mantener su estrategia antiinflacionaria

crearon una incertidumbre que mantuvieron viva la expectativa de que el alto costo real del crédito era un fenómeno transitorio. La experiencia previa sugería que cada plan antiinflacionario es seguido por un periodo de aceleración de la inflación que revierte el signo de los costos financieros. A esto deben agregarse aspectos instrumentales de las políticas antiinflacionarias que crean incertidumbre innecesaria tal como el anuncio simultáneo de objetivos contradictorios (control de la cantidad de dinero o del tipo de cambio a pesar de existir déficits públicos elevados) o la renuencia del gobierno a adoptar compromisos firmes con sus propias políticas (venta de seguro de cambio), siendo que el éxito final depende crucialmente de la confianza que la gente tenga en el mantenimiento de dichas políticas durante un periodo de tiempo largo.

La propuesta Canavese-Montuschi obedece a la teoría económica liberal, donde los supuestos tales como eficiencia, ausencia de déficit presupuestarios, desarrollo de tecnologías complejas indican ideales a los cuales se aspira pero que no obedecen a estudios de factibilidad o viabilidad; en el caso Argentino, en un futuro próximo. Tampoco se evalúa el costo social de ajuste de la reforma propuesta, pero en cierta medida estos problemas están contemplados en el trabajo del Dr. Elías.

COMENTARIOS AL TRABAJO DEL DR. ELÍAS

Esta investigación está encaminada a la búsqueda de alternativas factibles en el proceso de industrialización que lleve al desarrollo económico argentino. La búsqueda de las políticas industrial y financiera se intentan bajo la restricción de que las mismas produzcan el menor costo de ajuste en la etapa de su implementación. Se presenta un modelo para explicar la variación de la producción industrial en el corto plazo, donde se integran variables reales y monetarias destacando la importancia que tiene el sector financiero en la conducta de la producción industrial. También se propone un mecanismo para medir el proceso de ajuste de una reforma arancelaria, para medir los costos de corto y largo plazo.

El análisis de la evolución por ramas de la industria en la década del 70 destaca una disminución general en el ritmo de crecimiento y una mayor variabilidad en su actividad económica. Mientras que la tasa de crecimiento anual promedio fue alrededor del 4%, en la década del setenta bajó al 2,35% anual. Si bien para la mayoría de las ramas industriales el crecimiento fue positivo, en la rama "Textiles, Vestidos y Cuero" disminuyó. El grupo de mayor crecimiento fue "Maquinarias y Equipos", seguido por "Química y Derivados del Petróleo" y "Metálica Básica". A pesar de las diferentes tasas de crecimiento registradas entre los distintos sectores en la década bajo estudio, es muy poco el cambio observado en la importancia de cada una de estas ramas en la industria global. El cuadro por ramas de industria del promedio anual de las tasas de crecimiento (compuesta) del producto, empleo y productividad laboral como así también el índice del salario real de 1980 con respecto a 1970 ilustra sobre el bajo nivel de empleo, la mayor productividad y la pérdida del poder adquisitivo salarial.

De la comparación de la industria manufacturera con la economía global de la Argentina en el período 1960-1980 se observa un mayor dinamismo en el sector industrial en cuanto al valor agregado del producto. Una mayor capitalización, menor utilización del factor trabajo y mayor productividad total y por factor.

Se analizan las distintas medidas de política comercial del sector industrial especialmente en la década del 70. Las limitaciones a este estudio están dadas por algunas evidencias contradictorias y ausencia de información desagregada. También se destacan aspectos cíclicos del desarrollo industrial y el rol del sector público.

El análisis del sector financiero comprende la descripción del mercado de capitales, características y evolución de activos financieros, estructura, rendimientos y características de instituciones que lo proveen. Los supuestos del sistema financiero necesarios para el desarrollo económico, son su capacidad para proveer a la economía de un mercado de capitales apropiado para la realización eficiente de las inversiones y colocaciones del ahorro, y una estabilidad monetaria. Con un pano-

rama de los grandes cambios ocurridos en los últimos treinta años se dan las bases para identificar los mecanismos de relación entre el sistema monetario y el desarrollo del sector industrial.

PROMEDIO ANUAL DE LAS TASAS DE CRECIMIENTO (COMPUESTA) EN LA DÉCADA DE 1970 DEL PRODUCTO, EMPLEO, Y PRODUCTIVIDAD LABORAL; E ÍNDICE DEL SALARIO REAL DE 1980 CON RESPECTO A 1970, EN LA INDUSTRIA ARGENTINA

Sectores	Producto	Empleo	Producti- vidad	Salario real
	Índice			Índice
	— por ciento —			1970 = 100
Productos alimenticios	1,1	0,0	1,1	83,9
Bebidas	3,4	1,5	1,9	85,5
Tabaco	2,4	-0,8	3,2	103,5
Textiles	-0,5	-5,0	4,5	73,5
Prendas de vestir	-1,0	-4,5	3,5	83,9
Cuero	0,6	1,7	2,3	67,8
Calzado	-7,5	-6,5	1,0	90,9
Madera y Subproductos	-0,7	-0,7	0,0	72,0
Muebles y Accesorios	1,6	-4,5	6,1	75,8
Papel y Subproductos	0,8	0,0	0,8	76,9
Imprenta y Editoriales	-0,1	-3,0	2,9	101,5
Sustancias Químicas Industriales	2,8	-0,4	3,2	81,4
Otros Productos Químicos	2,4	-1,1	3,5	105,2
Refinerías de Petróleo	1,8	0,8	1,0	94,2
Derivados de Petróleo y Carbón	1,0	2,0	1,0	104,3
Productos de Caucho	4,3	2,3	2,0	99,2
Productos Plásticos	3,2	4,1	-0,9	72,0
Objetos de Barro, Loza y Porcelana	-0,6	-0,4	-0,2	55,2
Vidrio y Subproductos	0,6	-0,8	1,4	75,5
Otros productos minerales	1,7	-1,5	3,2	85,8
Industrias Básicas de Hierro y Acero	6,0	1,2	4,8	78,3
Industrias Básicas de Metales no Ferroso	3,4	2,4	1,0	99,7
Productos Metálicos	2,1	-0,8	2,9	90,1
Maquinaria, exc. Eléctrica	3,5	-3,2	6,7	93,7
Maquinaria y Ap. Eléctricos	-0,3	-3,2	2,9	91,1
Material de Transporte	3,7	0,0	3,7	98,5
Equipo Profesional	5,4	-0,4	5,0	72,5
Total Industria	2,0	-1,0	3,0	86,5

Fuente: Ministerio de Economía, Hacienda y Finanzas, "Informe Económico. Reseña Estadística 1970-1980". Buenos Aires, 1981.

En cuanto al modelo de determinación del producto industrial en el corto plazo, éste responde al esquema de equilibrio parcial para un determinado producto industrial donde se presentan las fuerzas de demanda y oferta interna y las condiciones del mercado internacional.

Los resultados del modelo para el período 1970-1980 con datos trimestrales, son en gran parte los esperados, pero en otros son sorprendentes.

La variable crédito bancario resultó significativa y con el signo esperado, lo que significa que el mercado de capitales no brinda ajustes inmediatos cuando se cambia el origen de las fuentes de financiamiento, sino de largo plazo. El efecto del tipo de cambio real resulta ser negativo cuando uno hubiera esperado que el efecto protección de bienes finales hubiera sido más fuerte que el encarecimiento de los insumos importados, justificando tal vez a los economistas que afirman que las estructuras de las tarifas efectivas presentan un sesgo anti-exportador. También puede estar reflejando la incorporación de algunos desplazamientos de activos que afectan la inversión en bienes físicos en el sector industrial, y los resultados recesivos de corto plazo que se dieron después de grandes devaluaciones.

El signo esperado de las variables tasa de interés, impuestos y quiebras representarían aumentos de costos y disminución de capacidad productiva.

El precio relativo de bienes industriales aparece con signo contrario al esperado, que puede deberse a un problema de identificación. Las limitaciones provienen tal vez del nivel de agregación y la omisión de las estimaciones de la variable balanza comercial de bienes industriales.

Las limitaciones introducidas para obtener mayor confiabilidad en los resultados fueron: a) estimación del modelo con la variable precio relativo de bienes industriales como endógena, b) inclusión de la variable balanza comercial de bienes industriales como exógena, c) incorporación de la composición del financiamiento, d) estimación del mismo modelo para algunos sectores (Alimentos y Bebidas; Textiles; Productos Químicos y Vehículos y Maquinarias). Con el método de cálculo de mínimos cuadrados en dos etapas, se mejoró el resultado de la variable precios relativos que ahora sí arroja el signo esperado, indicando una elasticidad de oferta del orden de 0,8.

Los resultados del modelo, si bien es factible de mejoramientos, permiten inferir algunas conclusiones útiles y ayudan a analizar la importante influencia de los aspectos monetarios en los aspectos reales.

Del análisis de los distintos tipos de desarrollo alternativos que puede asumir nuestro país se concluye que, si bien algunos intentos de cuantificación fueron exitosos (identificando casos históricos donde se puede separar la situación de comercio nulo con comercio activo) la mayoría de dichos modelos desarrollados en la teoría del comercio internacional están todavía en una etapa un poco lejana de su implementación empírica. De esto se concluye que ambos trabajos comentados aquí constituyen un avance en el análisis teórico y en la medición empírica pero que todavía no explican toda la realidad.

MARTA BURASCHI

El primer objetivo de la investigación es determinar si el modelo de comercio internacional puede explicar la estructura de las exportaciones y las importaciones de un país. Para ello se utiliza un modelo de comercio internacional que permite separar la situación de comercio nulo con comercio activo. Los resultados muestran que el modelo puede explicar la estructura de las exportaciones y las importaciones de un país.

El segundo objetivo de la investigación es determinar si el modelo de comercio internacional puede explicar la estructura de las exportaciones y las importaciones de un país. Para ello se utiliza un modelo de comercio internacional que permite separar la situación de comercio nulo con comercio activo. Los resultados muestran que el modelo puede explicar la estructura de las exportaciones y las importaciones de un país.

El tercer objetivo de la investigación es determinar si el modelo de comercio internacional puede explicar la estructura de las exportaciones y las importaciones de un país. Para ello se utiliza un modelo de comercio internacional que permite separar la situación de comercio nulo con comercio activo. Los resultados muestran que el modelo puede explicar la estructura de las exportaciones y las importaciones de un país.

Las limitaciones introducidas por el modelo de comercio internacional para obtener mejores resultados se deben a un problema de identificación y la omisión de algunas variables de la ecuación de la oferta y la demanda. Las limitaciones introducidas por el modelo de comercio internacional para obtener mejores resultados se deben a un problema de identificación y la omisión de algunas variables de la ecuación de la oferta y la demanda.