

Actualidad Económica

- Apertura Comercial y Distribución del Ingreso:
Un Análisis de Panel para América Latina (1990-2016)
por Ernesto R. Gantman y Marcelo P. Dabós
- Equilibrios múltiples, crisis externas
y programas de estabilización
por Nicolás Oviedo
- Los programas de financiamiento a MiPyMEs
y el desarrollo territorial de Argentina
*por Lilia José Corzo, María Belén Guercio,
Hernán P. Vigier, y Sofía Orazi*
- La Carrera del Contador Público: su Acreditación
y los Requerimientos del Mercado
*por Esteban Alberto Benavidez
y Myrian Ladis Ana Fluxá*



Carta al Lector

Estimado Lector:

Llegamos a ustedes con éste, nuestro primer número de la segunda centena.

Vivimos épocas difíciles..., cierto es que como todos los seres humanos a lo largo de todos los tiempos. Sin embargo, pocas han sido tan traumáticas. Particularmente por que golpea la soberbia que nos envuelve, desde hace un par de siglos, como Humanidad. ¡No sabemos bien qué hacer! Y eso nos conmueve de modo mayúsculo. Todas las grandes epidemias, extendidas geográficamente (las pandemias) *han cambiado el futuro, colocándolo fuera de la tendencia previa*. La Gran Peste de Justiniano, poco conocida hasta hace solamente un puñado de meses, salvo por aquellos que tenemos por *métier colateral* la historia fáctica o del pensamiento, está hoy en la mente de muchos. Aquella Peste de Justiniano, que se extendió por un par de siglos, debilitó al Imperio Bizantino, permitiendo a los árabes el dominio del Medio Oriente. También todos hemos recordado la Peste Negra, del siglo XIV, que fue el prólogo del fin de la Edad Media. Ni que hablar de la temible epidemia de viruela que asoló, en el siglo XVI, la América recién “descubierta”, y destruyó demográficamente los pueblos aborígenes (particularmente, el pueblo de los mexicas en el Anáhuac, haciendo posible la caída de México Tenochtitlan en poder de Cortés).

Quién sabe cuál será el futuro de todos nosotros después de esta pandemia, que “controlamos” medianamente por el mero paso de confinarnos a rajatabla. No imaginábamos que esto llegaría. El mes de marzo dio paso a un mundo de ficción. Por momentos, era un mundo sin humanos. Las principales del mundo estaban vacías. Fue como un asteroide que, de modo imprevisto, llegara desde la dirección del sol. Lo vemos cuando ya pasó, o cuando ya golpeó. Y tampoco nadie sabe qué pasará cuando abandonemos los confinamientos personales, o los encierros internacionales, ni cuántas oleadas del mal nos golpearan. Sí sabemos una cosa: desde hace 6 meses la semana laboral y la jornada de trabajo se han disuelto. Ahora, aquellos que prestan tareas con apoyo de la web, la *teletarea*, trabajan 24 horas los 7 días de la semana. Los docentes bien lo vivimos ¡y sufrimos! Y me temo que tal hecho haya llegado para persistir por años.

A lo largo de estos meses pesados y tristes, hemos visto partir a más de un amigo. Entre ellos, como puedo dejar de mencionarlo, a un profesor de esta casa: el **Licenciado Esteban Alberto Benavidez**, mi amigo. Se me ocurre mentira tener que escribir, como un deber moral, estas líneas de recuerdo y dolor. De haber tenido de base familiar una buena situación económica, otro hubiera sido su destino. Tal vez se hubiera destacado como un profesional a nivel internacional (y no solo nacional) pero su temprana orfandad de padre y la gran estrechez económica de su madre (como pensionada), condicionaron su derrotero; y, puedo decirlo por conocerlo de cerca, hasta su propio final. La suerte importa... ¡y mucho! como él siempre pensó. Pese a esas fuertes restricciones de partida, sin duda que llegó a ser una de las personas que más conocía sobre teoría contable en Córdoba. Pero no solamente sabía contabilidad, tenía conocimientos bastante acabados de economía, de manera particular de economía argentina. Y así fue profesor adjunto de Política Económica Argentina en la Universidad Católica de Córdoba, pese a no contar con formación formal específica. Su memoria era prodigiosa, y contaba con el don de lenguas. Hablaba con bastante fluidez francés, inglés e italiano, y leía de modo aceptable el húngaro (era descendiente por su Señora Madre de alemanes, asentados en Budapest). Se graduó de Contador Público y Licenciado en Administración en la UNC. También tuvo un “*Grado en Sociología*” (cualquiera

que fuera el nombre estricto del título que otorgaba la UNC en aquel posgrado de la Facultad de Derecho), antes que los desencuentros políticos condujeran a la clausura de ese curso, por el gobierno militar si mal no recuerdo, en la década de 1970. Posteriormente, fue doctorando de ciencias económicas (mención contabilidad) de la FCE de la UNC. Por un error de estrategia académica de su parte no llegó a doctor. La razón fue simple. No quiso abandonar un proyecto que masculló desde sus años de estudiante: trabajar el estatus epistemológico de la contabilidad. Pero su enfoque se había quedado en los años noventa; y, cuando intentó reflotarlo (pero sin actualizarlo mayormente), tal enfoque se había quedado en el tiempo. Tres décadas antes hubiera dado paso a una muy buena tesis doctoral, pero por el año 2017/2018 estaba desactualizado, y se resistió a abandonarlo, prefiriendo dejar a un costado del camino su anhelo (pese a mi insistencia de que cambiara de proyecto, o procediera a alterar su enfoque). ¡Hubiera merecido más que muchos de nosotros alcanzar las borlas de doctor!

Compartimos, en los años setenta, siendo aún estudiantes, ayudantía *ad honores*, en la cátedra de Sociología Económica (Departamento de Economía) de los doctores Milán Viscovich y Francisco Delich. Más tarde sería jefe de trabajos prácticos en esa cátedra. También alcanzó el nivel de profesor titular de nuestra casa en el Departamento de Contabilidad; y llegó a ser una alta autoridad del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba (Secretario). Sus inquietudes fueron vastas. Por capacidad y temperamento, fue un verdadero “intelectual” (que no es citar a Borges, leer a Cortázar o asistir a espectáculos *underground...*, puede incluir eso, pero es muchísimo más: una mirada aguda sobre todo... crítica y, a la vez, razonable y fundada). ¡En cuántas cosas me “desburró”! Y de seguro, que quisiera ser recordado también por otros logros, propios de su increíble capacidad de aprendizaje, ya que en todo lo que emprendió se destacó: fue actor, cinturón negro de karate (*Nidan, segundo dan*), y también muy buen cantor aficionado de jazz, de blue y de rock. Dotado de un excelente oído, gustó de la música folklórica, de aquí o de otras tierras, así del telúrico repertorio de Atahualpa Yupanqui como del flamenco de Paco de Lucía, el mejor guitarrista del mundo. Pero era en el rock su preferido, un área en la que fue un auténtico especialista, conociendo desde los lejanos temas de Chuck Berry hasta Soda Stereo o Charly García y el Flaco Spinetta; pasando, desde ya, por Elvis o los *Rolling Stones* y las voces más actuales.

Tuvo el rol de árbitro en un par de artículos girados a esta revista para su publicación, pues era capaz de juzgar no solamente la parte técnica sino las formas expositivas, ya que manejaba el español con gran soltura, y podía corregir muy bien los textos. Por desgracia, ya no contaremos con él, ni como académico ni como amigo. Docente de alma, un día del mes de febrero de este triste año me dijo textualmente, con un dejo de dolor, “Quisiera ser profesor universitario hasta que el Padre Eterno me llame”..., y así fue. Adiós, adiós Esteban, al menos, en lo personal, me queda el consuelo de que se cumplió tu anhelo: fuiste profesor hasta el último segundo de existencia.

Este número de nuestra publicación del IEF, Actualidad Económica, consta de cuatro ensayos. En primer lugar, presentamos al lector un trabajo, “*Apertura comercial y distribución del ingreso: un análisis de panel para América Latina (1990-2016)*”, con la autoría de dos colegas, **Ernesto R. Gantman** y **Marcelo P. Dabós**; vinculados a la UBA y a la Universidad de Belgrano, el primero, y a la Universidad Nacional de La Matanza, el segundo. El trabajo analiza los determinantes de la distribución del ingreso en dieciocho países de América Latina durante el período 1990-2016. El propósito es investigar en qué grado la apertura comercial afecta la distribución del ingreso. Los resultados aportan, con las limitaciones de los datos, lecciones sobre la conexión entre la apertura económica y la desigualdad, otorgando cierto apoyo empírico al teorema de Stolper-Samuelson y sugiriendo replantear con mayor rigor ciertas ideas sobre las virtudes del proteccionismo y de la estrategia de sustitución de importaciones.

A continuación, nos encontramos con un artículo muy técnico sobre “*Equilibrios múltiples, crisis externas y programas de estabilización*” del colega, **Nicolás Ignacio Oviedo** de la Universidad Torcuato Di Tella. En el trabajo, se avanza sobre la posibilidad de que los programas de estabilización que fracasan, tanto como

el estallido de crisis externas, sean el único resultado posible de una trayectoria macro. Se llega al concepto de que los desequilibrios en las cuentas externas, la acumulación de deuda en moneda extranjera, y la fragilidad financiera en general, pueden poner a una economía en una posible multiplicidad de equilibrios. El resultado que se concrete finalmente dependerá de las expectativas, de la presencia de shocks, etc. Además, la presencia de vulnerabilidad externa no es condición necesaria para que una economía pueda arribar a distintos equilibrios. La investigación se basa, como argumento formal, en los llamados modelos de crisis de balanzas de pagos de segunda generación.

El tercer trabajo, con autoría de **Lilia José Corzo, María Belén Guercio, Hernán Vigier y Sofía Orazi**, se titula *“Los programas de financiamiento a MiPyMEs y el desarrollo territorial de Argentina”*. El ensayo se destina a analizar la presencia de fallas de información en el mercado financiero, particularmente en el segmento de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas, que llevan a la necesidad de intervención de los gobiernos (de distintos niveles) sobre el mercado financiero, con el objetivo de salvar esas fallas. El propósito del trabajo es investigar la incidencia de dichas políticas en relación a su distribución territorial y su impacto en la equidad regional. Para ello, se plantean una serie de indicadores de concentración, localización y distribución, que se aplican a un programa de financiamiento denominado Programa Fuerza Productiva para el período 2008-2013, y concretamente en el espacio de la Provincia de Buenos Aires, Argentina. Los resultados muestran que este programa mejora la equidad territorial, en tanto se encuentran resultados “desconcentradores” en todos los indicadores utilizados. Por supuesto, las conclusiones están condicionadas por las limitaciones, siempre presentes en Argentina, de datos macroeconómicos a nivel de jurisdicciones menores (para el caso, por ejemplo, las municipalidades).

Por último, llegamos al artículo de un autor invitado; que, ustedes comprenderán, es una manera de decirlo. El “invitado” es el recordado **Profesor Esteban Alberto Benavidez**. Este es un postrero homenaje a quien durante más de cuatro décadas fue docente destacado de nuestra Alta Casa de Estudios. Desde ya, el material, como es común en los autores “invitados” no ha pasado el proceso de arbitraje habitual. El artículo se titula, *“La carrera del Contador Público: su acreditación y los requerimientos del mercado”*. Como todos sabemos, los vertiginosos cambios en las diversas aristas de la vida, resultado esperable de la globalización, plantean nuevas exigencias para quienes ejercen las diferentes profesiones; por ejemplo, la de contador. En su trabajo, el recordado Profesor y amigo, con la asistencia de la contadora **Myrian Fluxá**, intenta averiguar qué estándares debería cumplir la carrera de Contador Público. Se, basa para ello en las propuestas que sobre formación ha propuesto la IFAC. Año y medio atrás, nos había prometido una versión pulida de esta ponencia, pero lamentablemente tal paso no se concretó. Por eso la versión que disponemos para la lectura, de seguro, presentará deslices que no hacen honor a su pluma cuidada.

En espera que estos muy buenos artículos presentados para la consideración, sean de su interés, nos despedimos hasta el próximo número, anhelando con esperanza cierta que encontremos una puerta de salida para esta angustia que todos vivimos..., aunque unos, como inevitablemente sucede, la sufran más que otros.

Alberto José Figueras
Director Asociado

Índice

- **Carta al lector**1
por Alberto José Figueras
- **Apertura Comercial y Distribución del Ingreso:
Un Análisis de Panel para América Latina (1990-2016)**5
por Ernesto R. Gantman y Marcelo P. Dabós
- **Equilibrios múltiples, crisis externas y programas de estabilización**.....17
por Nicolás Ignacio Oviedo
- **Los programas de financiamiento a MiPyMEs y el desarrollo territorial de Argentina**.....29
por Lilia José Corzo, María Belén Guercio, Hernán P. Vigier y Sofía Orazi
- **La Carrera del Contador Público: su Acreditación y los Requerimientos del Mercado**.....45
por Esteban Alberto Benavidez y Myrian Ladis Ana Fluxá



Los artículos publicados han pasado por el arbitraje correspondiente, según las normas para la recepción y aceptación de trabajos. Las opiniones vertidas en los artículos son responsabilidad exclusiva de sus autores, y no implican compromiso institucional alguno de la Universidad Nacional de Córdoba, así como tampoco de los árbitros participantes o directores de la publicación.



Esta publicación se encuentra indexada en el *Catálogo de Latindex* (Sistema Regional de Información en Línea para Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal), en *Fuente Académica Plus* de EBSCO, *EconLit*, *ERIHPLUS*, *REDIB* (Red Iberoamericana de Innovación y Conocimiento Científico), *DIALNET*, *CLASE* (Citas Latinoamericanas en Ciencias Sociales y Humanidades), *DOAJ* (Directory of Open Access Journals) y *RePEc* (Research Papers in Economics).



REVISTAS
de la Universidad
Nacional de Córdoba

Actualidad Económica se encuentra en el **Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba**, 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. La presente edición ha sido realizada gracias al Apoyo económico para publicaciones de la SECyT - Universidad Nacional de Córdoba.

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

Año XXX, N° 101

Mayo / Agosto 2020

AE

**Actualidad
Económica**

Director Rinaldo A. Colomé (*Academia Nacional de Ciencias Económicas - ANCE*)

Director Asociado Alberto José Figueras (*IEF-UNC*)

Comité Editorial Miguel Bacic (*UNICAMP*), Luis Coria (*UNCuyo*), Ramón O. Frediani (*IEF-UNC*), Alejandro A. Gay (*IEF-UNC*), Carlos Gervasoni (*UTDT*), Hada G. Juárez de Perona (*directora fundadora*) (*CEA-UNC*), Jorge Motta (*IEF-UNC*), Darío Rossignolo (*UBA*), Gabriel Yoguel (*UNGS*)

Secretario de Redacción Ivan Iturralde (*IEF-UNC*) **Coordinador de Redacción** Jorge Darío Freitag (*IEF-UNC*)

Actualidad Económica (ISSN N° 0327-585X (en papel) ISSN N° 2250-754X (en línea)) es una revista con referato, publicada cuatrimestralmente, que contribuye al conocimiento y difusión de temas económicos, privilegiando preferentemente el tratamiento de aspectos de actual interés. En forma accesible y atrayente para el lector, combina adaptaciones de investigación empírica con comentarios de actualidad y recomendaciones de política. Su ámbito y enfoque pretende privilegiar, aunque de ningún modo de manera excluyente, los acontecimientos sociales de la República Argentina y la Provincia de Córdoba.

El presente número de **Actualidad Económica** ha sido realizado con el aporte del Programa de Apoyo Económico para Publicaciones de la SECyT - UNC. **Actualidad Económica** es una publicación del Instituto de Economía y Finanzas (IEF) con sede en la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba. Contacto: Av. Valparaíso s/n, Agencia Postal 4, Ciudad Universitaria (5000), Córdoba, República Argentina. Teléfonos: 54-351-433-4089/90/91 Fax: 54-351-433-4436

E- mail: actualidad.economica@eco.unc.edu.ar

Website: <http://www.eco.unc.edu.ar/ief>

Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivar 4.0 Internacional



Apertura Comercial y Distribución del Ingreso: Un Análisis de Panel para America Latina (1990-2016)

Trade Openness and Income Inequality: A Panel Analysis of Latin American Countries (1990-2016)

Ernesto R. Gantman

Universidad de Buenos Aires y Universidad de Belgrano (Argentina)

ernesto.gantman@comunidad.ub.edu.ar

Marcelo P. Dabós

Universidad Nacional de La Matanza (Argentina)

marcelo.dabos@gmail.com

Resumen

El presente trabajo analiza los determinantes de la distribución del ingreso en dieciocho países de América Latina durante el período 1990-2016. Nuestro principal interés es evaluar si la apertura comercial se asocia a un perfil más favorable de la distribución del ingreso. Los resultados de nuestro análisis de panel demuestran que efectivamente ocurre esto. Los mismos son robustos a enfoques metodológicos alternativos, a la inclusión de diversas variables de control como la inflación, el crecimiento económico anual, el PBI real per cápita, el nivel de calificaciones de la fuerza laboral y la tasa de cambio real efectiva, y particularmente a la utilización de dos indicadores distintos de la variable de interés: el coeficiente de apertura económica, que es la operacionalización más utilizada en la literatura, y el nivel promedio de tarifas.

Palabras Clave: América Latina, apertura comercial, comercio internacional, desigualdad del ingreso.

Código JEL: F14; F62; I30.

Recibido: 27/2/19 Aceptado: 13/03/2019

Abstract

This paper examines the determinants of income distribution in eighteen Latin American countries during the period 1990-2016. Our main goal is to assess if trade openness is associated with a better profile of income distribution. The results of our panel data analysis demonstrate that this is indeed the case. The effect of trade openness are robust to alternative econometric models, the inclusion of several control variables such as inflation, real GDP per capita, economic growth, the workforce skill level and the real effective exchange rate, as well as two alternative indicators of trade openness, the openness index, whose utilization is widespread in the literature, and the average tariff level.

Key words: Latin America, trade openness, international trade, income inequality.

JEL Code: F14; F62; I30.

Received: 27/2/19 Accepted: 13/03/2019

1. Introducción

En general, la teoría económica ha destacado las virtudes del libre comercio. Se ha argumentado que la apertura comercial es una medida de política económica que tiende a favorecer el crecimiento económico (Edwards, 1998). Desde el punto de vista de la política social, se ha planteado también que la apertura comercial puede generar efectos positivos sobre la distribución del ingreso. En este sentido, y de acuerdo a lo que podría resultar esperable según formulaciones como la de Heckster-Ohlin y Stolper-Samuelson (1941), una mayor apertura económica tiende a incrementar la producción de los sectores más competitivos de la economía y a desincentivar la producción del resto de los sectores. En el contexto de países en desarrollo, que se presume tienen ventajas en la producción de bienes y servicios intensivos en mano de obra poco calificada, la apertura comercial podría acarrear beneficios para quienes se desempeñan en dichos sectores, en detrimento de los que trabajan en aquellos que requieren mano de obra calificada, los cuales típicamente compiten contra bienes que se pueden importar. Si asumimos que los trabajadores menos calificados componen la mayoría de la fuerza laboral en tales países, la predicción de la teoría es que la apertura comercial reducirá la desigualdad en el ingreso en dichas naciones.

El interés del tema no es meramente teórico por cuanto la apertura comercial es una política concreta que podría ser fácilmente implementada y traducirse en mejorar un aspecto de la realidad social como la distribución del ingreso, que resulta de gran interés para los gobernantes de países en desarrollo. Sin embargo, los estudios empíricos han arrojado resultados contradictorios respecto a la existencia de la relación entre apertura o liberalización comercial y un perfil más equitativo en la distribución del ingreso. En este trabajo, nos proponemos un nuevo análisis empírico de esta problemática utilizando un conjunto de datos sobre países latinoamericanos con mayor cobertura temporal que estudios anteriores e incorporando algunas variables relevantes de control que no han sido consideradas en investigaciones precedentes sobre la región.

El trabajo se estructura del siguiente modo. En la próxima sección, realizaremos un breve

revisión de los principales hallazgos de la literatura. Luego detallaremos las fuentes de datos y las técnicas econométricas utilizadas. Por último, presentaremos los resultados del análisis.

2. Apertura comercial y desigualdad: un repaso de antecedentes relevantes

Uno de los mecanismos centrales que se presumen subyacen a la relación virtuosa entre liberalización económica, de la cual la apertura comercial es un elemento importante, y desigualdad en el ingreso es el crecimiento económico. En este sentido, suele sostenerse que niveles elevados de crecimiento económico no son fácilmente alcanzables a partir de estrategias orientadas al mercado interno, ya sea porque el tamaño del mercado interno es reducido, porque cerrar la economía involucra una menor eficiencia en el sistema económico, o ambos (Sharma y Morrissey, 2006). Así, puede considerarse que la apertura comercial reduce la ineficiencia productiva al morigerar distorsiones de precios o introducir incentivos para que los productores aumenten su productividad.

En varios estudios, se ha podido demostrar empíricamente la existencia de una relación inversamente proporcional entre apertura comercial y desigualdad social (Edwards, 1997; Calderon y Chong 2001; Dollar y Kraay 2002; Dobson y Ramlogan-Dobson, 2010). En el mismo sentido, Seshanna y Decornez (2003) indican que la desigualdad del ingreso ha sufrido una disminución en un período de 40 años en países menos desarrollados pero sólo en aquellos que son miembros de la World Trade Organization (WTO). McNabb y Said (2013) también documentan la existencia de esta relación para el caso de Malasia. Por otra parte, Kumar y Mishra (2008) demuestran para el caso de la India que la desigualdad salarial entre trabajadores calificados y no calificados puede disminuir tras la apertura. Utilizando modelos de simulación, Anderson et al. (2011) también obtienen apoyo a la existencia de una relación favorable entre apertura comercial y distribución del ingreso.

No obstante, también se han criticado los modelos económicos cuya lógica predice un efecto favorable de la apertura comercial sobre la

desigualdad a partir de la presunta debilidad de sus supuestos básicos como la perfecta movilidad de factores en la economía, los retornos constantes a escala, etc. (Marjit y Acharyya, 2003; Marjit et al., 2004). Además, se han esbozado diversos argumentos en contra de la liberalización del comercio como medio de mejorar la distribución del ingreso. Silva (2007), por ejemplo, sostiene que existen mecanismos que pueden generar consecuencias negativas de la apertura comercial sobre la desigualdad del ingreso. Este autor sugiere que las transferencias de tecnología de países desarrollados hacia los de menor desarrollo económico tienden a incrementar los ingresos de los sectores más calificados en ambos tipos de países y, por lo tanto, a aumentar la desigualdad en ambos, particularmente en los países que tienen mayor apertura comercial, ya que son ellos los que se involucran más en la transferencia y recepción de tecnología (Zhu y Trefler, 2005).

Por otra parte, Gordon (2011) argumenta que la política de apertura comercial puede generar indirectamente desigualdad en el ingreso a partir de la introducción de cambios tecnológicos. El mecanismo aquí es que la disminución de tarifas puede favorecer la importación de maquinarias y consecuentemente aumentar la demanda de los trabajadores calificados que emplean esas maquinarias. Así, Gordon investiga la dirección del flujo de comercio generado por la apertura comercial y sugiere que el comercio entre países en desarrollo, que denomina Sur-Sur, genera paradójicamente un mayor cambio tecnológico hacia sectores más intensivos en calificaciones que el comercio Norte-Sur. Sus hallazgos sugieren que esto induce un incremento en la desigualdad del ingreso en países subdesarrollados que resulta más pronunciado en los países de menores niveles de ingreso.

Sin embargo, la complejidad de los procesos económicos y la influencia de numerosas variables intervinientes indican que en la práctica la relación entre apertura comercial, pobreza y desigualdad es de difícil predicción. Tras un análisis de once casos en África, Asia y América Latina, Sharma y Morrissey (2006) concluyen que las políticas de apertura comercial han tenido un efecto ambiguo sobre la desigualdad, produciendo en algunos casos un aumento de la misma, posiblemente porque los sectores más dinámi-

cos asociados a la exportación, que es donde se verifican los beneficios reales de tales políticas, hayan tenido una utilización más intensiva de mano de obra calificada.

Por su parte, Vos et al. (2006), analizando los casos de varios países latinoamericanos que atravesaron algunas experiencias de liberalización del comercio exterior y que luego vieron una disminución en su tasa de crecimiento creen que lejos de ser causantes de incrementos en la desigualdad social, tales reformas pueden haber tenido efectos levemente positivos tanto para el crecimiento como para la reducción de la pobreza. No obstante, al igual que Sharma y Morrissey (2006), advierten que mientras algunos sectores de la fuerza laboral pueden beneficiarse con la liberalización comercial, particularmente los más calificados, aquellos que cuentan con menor nivel de calificaciones pueden verse perjudicados, lo que explica el incremento de la desigualdad observado en algunos casos, resultado que va en contra de lo que se esperaría de acuerdo al teorema de Stolper-Samuelson.

Por otra parte, el nivel de desarrollo de los países parece ser un factor interviniente que resulta fundamental en la consideración de la relación entre apertura comercial y desigualdad. Así, algunos autores han encontrado que la apertura comercial se asocia a un incremento en la desigualdad del ingreso en países desarrollados (Lundberg y Squire, 2003, Spilimbergo et al., 1999). Toh y Tat (2012) concluyen que la apertura comercial se asoció a un incremento en la desigualdad de ingresos entre trabajadores calificados y no calificados en Singapur. Otro estudio que documenta una relación similar es el de Meschi y Vivarelli (2009) que analizan a través de un panel dinámico de 65 países en desarrollo durante el período 1980-1999 la relación entre estas dos variables, concluyendo que la apertura comercial tienen un efecto negativo en la distribución del ingreso, pero esto sólo se verifica en el caso de los países de ingresos medios. Similarmente, Bensidoun et al. (2011) sugieren que la apertura comercial tiene efectos negativos sobre la distribución del ingreso, pero los mismo dependen del nivel de ingresos de los países, produciéndose generalmente en países menos desarrollados. Otros autores que encuentran que la apertura comercial mejora la distribución del

ingreso, pero sólo en países ricos son Kratou y Goaid (2016).

Egger y Kreckemeier (2012) sugieren que si bien la apertura comercial aumenta el bienestar agregado, puede generarse un incremento en la desigualdad en múltiples dimensiones. Por ejemplo, se pueden producir problemas de desempleo involuntario o mayor desigualdad en la brecha salarial entre gerentes y trabajadores. Además, en rigor, el efecto de la apertura comercial puede diferir incluso en un mismo país según se trate de desigualdad del ingreso en regiones urbanas o rurales, siendo negativo en las primeras y positivo en las segundas, como lo demuestran Castilho et al. (2012) para el caso de Brasil. Además, Atolia (2007) sugiere que los efectos de la apertura comercial pueden ser negativos a corto plazo pero revertirse en el largo plazo.

También se ha planteado que la apertura comercial puede mejorar la distribución del ingreso a partir de otro mecanismo, el fortalecimiento institucional (Do y Levchenko, 2009). En efecto, la idea es que la exposición al comercio internacional puede alterar las instituciones económicas de un país, por ejemplo reduciendo rentas e induciendo condiciones favorables para sectores que demandarán a su vez un mejoramiento en la calidad institucional (Johnson, Ostry, y Subramanian, 2007). Sin embargo, hay evidencias de que el comercio internacional ha permitido la concentración de poder político en grupos interesados en perpetuar en su favor instituciones de baja calidad (Sala-i-Martin y Subramanian, 2003).

Además, es importante considerar la relevancia potencial de otras variables intervinientes, como las características del régimen político. En este sentido, Lin y Fu (2016) examinan la relación entre la apertura comercial y la desigualdad en pequeños países en desarrollo y concluyen que la primera se asocia a una mejora de la distribución del ingreso en regímenes más autoritarios y a un empeoramiento en regímenes más democráticos. Sin embargo, Ahmad (2016), usando un panel de 117 países en el período 1970-2014 obtiene conclusiones contrarias, señalando que en los regímenes democráticos las políticas de liberalización comercial pueden producir una mejora en la distribución del ingreso.

Aunque no vamos a explorar esta posibilidad, tampoco queremos dejar de mencionar la política económica de apertura comercial podría estar, al menos parcialmente, determinada por el nivel de la desigualdad del ingreso, lo cual nos lleva al terreno de un cierto grado de causalidad recíproca y consecuentemente endogeneidad en la relación. A este respecto, Dutt y Mitra (2006) plantean que la política de comercio exterior de un gobierno depende de sus preferencias sobre la distribución del ingreso así como de la distribución de sus recursos económicos. Estos autores sugieren que dado un mismo nivel de desigualdad del ingreso, gobiernos de orientación ideológica de izquierda (pro-trabajo) adoptarán políticas de apertura comercial en países con mayor abundancia de mano de obra que en países con mayor abundancia de capital.

Específicamente en el caso de países latinoamericanos, Bogliaccini (2013), en un análisis de siete países de la región en el período 1980-2000, considera que las experiencias de liberalización económica durante las décadas de los ochenta y noventa tuvieron consecuencias negativas para la desigualdad del ingreso, particularmente porque generó un proceso de desindustrialización. Un argumento similar está utilizado por los autores que echan la culpa a la globalización de la pérdida de empleos y, consecuentemente, de los problemas en la distribución del ingreso (SAPRIN, 2004; Fadda, 2016). Uno de los países que experimentó un incremento de la desigualdad salarial en la región fue Argentina, pero un trabajo de Galiani y Sanguinetti (2003) sugiere que el impacto de la apertura comercial sólo explica una proporción mínima de dicho incremento.

Por otra parte, Taylor (2004) se muestra, en general, escéptico respecto a los beneficios de la apertura comercial para la desigualdad del ingreso en la región, pero admite que la heterogeneidad de los casos nacionales no permite generalizar conclusiones, admitiendo que hubo instancias de apertura comercial y mejora en la distribución del ingreso. Particularmente, los ejemplos de éxito se presentan en países en los cuales no se verificó una excesiva apreciación cambiaria combinada con altas tasas de interés, se mantuvo un sistema de incentivos a la exportación, y se implementó un sistema de control de capitales capaz de morigerar las consecuencias

negativas de influjos de capital financiero. Luego de los años noventa, varios países de América Latina experimentaron una disminución en la desigualdad (Amarante y Colacce, 2018). De acuerdo a Lustig et al. (2016), las políticas activas de transferencias gubernamentales a los sectores de menores ingresos junto a la reducción de la desigualdad salarial (Cornia, 2014, Lustig y Pessino, 2013, Lustig et al., 2013) son los principales factores que explican este nuevo patrón.

En definitiva, hay que remarcar que la complejidad del problema motiva que algunos autores destaquen la inexistencia de relaciones unívocas y recomienden analizar variables adicionales, no sólo en la estructura económica de los países considerados, sino en los aspectos institucionales que dan forma a las mismas (Bliss, 2007). La breve revisión precedente sugiere que, tal como afirma Rycroft (2018), el análisis de las causas de la desigualdad es un problema todavía sujeto a controversia. Por tal razón, se justifica examinar empíricamente con el número mayor posible de países y datos más actualizados qué tipo de relación se verifica entre apertura comercial y desigualdad del ingreso. En la próxima sección, describimos la información que hemos recopilado para responder a este interrogante.

2. Datos y métodos

La variable dependiente del estudio es la desigualdad en el ingreso operacionalizada a partir del índice de Gini (en escala 0-100) obtenido de los World Development Indicators (WDI) del Banco Mundial. En aquellos casos en que faltaban uno o dos años en las series de tiempo, se completaron los datos mediante interpolación lineal. Además, algunos años con datos faltantes se completaron con información de la base WIDER de la base IDLA (Income Distribution in Latin America).

La variable independiente de interés, apertura comercial, ha sido operacionalizada mediante dos indicadores alternativos: (1) el coeficiente de apertura económica (total de exportaciones más importaciones como porcentaje del producto bruto interno) y (2) tarifas promedio a las importaciones. Los datos de ambos indicadores fueron obtenidos de la base de WDI.

Como mencionamos anteriormente, el nivel de calificación de la fuerza laboral ha sido señalado como un factor central al momento de evaluar el potencial impacto de la apertura comercial ante la desigualdad del ingreso. Por ello, hemos controlado la influencia de esta variable a partir de indicadores alternativos al efecto. En primer lugar, utilizamos el indicador de la proporción de alumnos en escuelas secundarias sobre el total de la población como aproximación del capital humano del país y, por ende, del nivel de calificación de la fuerza laboral. En segundo lugar, también consideramos la proporción de la fuerza laboral dedicada a la industria, bajo el supuesto de que los trabajadores industriales tienen a priori un mayor nivel de calificación. La fuente para ambos indicadores fue la base de WDI del Banco Mundial.

Adicionalmente, hemos incorporado al análisis como variables de control, algunos aspectos propios del comportamiento de la economía de los países que suelen considerarse como determinantes del nivel de desigualdad. Uno de ellos es la tasa de crecimiento económico anual per cápita. En este sentido, se presume que la misma afectará el modelo de regresión en forma inversamente proporcional: a mayor crecimiento económico, menor desigualdad. Cualquiera que fuese la combinación de factores que afectan en forma positiva el crecimiento, y algunos autores sostienen que la apertura comercial es efectivamente uno de ellos (Edwards, 1998; Frankel y Romer, 1999; Dollar y Kraay, 2004; Chang et al., 2009), se supone que el efecto derrame del mayor ingreso económico disponible puede aliviar la situación de los más pobres e, incluso, alterar en su favor, aunque sea mínimamente, la distribución del ingreso. Del mismo modo, podemos pensar que momentos de recesión económica pueden afectar en mayor medida a los sectores de menores ingresos de la población y generar un incremento en el nivel de desigualdad en el ingreso. Otro factor importante es el nivel de inflación. Es esperable que un incremento en la inflación afecte en mayor medida a los sectores de menores ingresos de la población y consecuentemente se asocie a un aumento en la desigualdad. En todos los casos, la fuente de datos es la base de WDI.

Además, teniendo en cuenta que el nivel del tipo real de cambio puede actuar como un

elemento interviniente al momento de evaluar el efecto de la apertura comercial, también hemos controlado dicho aspecto mediante el indicador del tipo real de cambio efectivo de la base de los WDI. A este respecto la lógica es obvia, abrir el comercio internacional en un contexto de tipo de cambio fijo con apreciación real puede producir efectos negativos muy severos sobre una industria local cuyos costos de producción están artificialmente sobrevalorados y, por lo tanto, tiene dificultades de competitividad.

Nuestro conjunto de datos, elaborado de acuerdo a la información precedentemente mencionada, abarcó dieciocho países de América Latina (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela).

La técnica de estimación ha sido la regresión en panel, tanto considerando efectos fijos como aleatorios.

3. Resultados

En primer lugar, presentamos en la Tabla 1 el análisis bivariable de los coeficientes de correlación de Pearson. A los efectos de nuestra variable de interés, hay una débil correlación negativa entre el coeficiente de apertura y la desigualdad social. Además, el nivel de tarifas a la importación se asocia positivamente a la

desigualdad. No existe ningún problema de multicolinealidad entre las variables independientes. Interesantemente, la correlación entre los dos indicadores de apertura comercial, nivel de tarifas y coeficiente de apertura, no es demasiado fuerte (-0.39). Sin embargo, el análisis bivariable resulta insuficiente para entender cómo juegan las variables en conjunto.

A continuación, brindamos los resultados de la regresión en panel con efectos fijos. En el modelo 1 de la Tabla 2 utilizamos sólo tres variables de control: el nivel de desarrollo del país (PBI real per cápita), el crecimiento económico anual y el nivel anual de inflación. Presentamos dos variantes de dicho modelo, una con efectos fijos y otra con efectos aleatorios estimados mediante máxima verosimilitud. Los resultados son cualitativamente similares en ambos. En todos los casos, los resultados son consistentes con lo que cabría esperar del efecto de dichas variables sobre la desigualdad del ingreso. Países con mayor nivel de ingreso per cápita ostentan menores niveles de desigualdad, el crecimiento económico tiene una relación inversa con la desigualdad, y la inflación, que esencialmente puede entenderse como un impuesto de carácter regresivo, tiende a incrementar el nivel de desigualdad. Sin embargo, sólo el ingreso per cápita tiene un efecto estadísticamente significativo.

El modelo 2 de la Tabla 2 agrega la variable principal de interés, apertura comercial, operacionalizada a partir del coeficiente de apertura. El

Tabla 1. Coeficientes de correlación

Variables	Gini	Infl.	Crec.	PBI per cap.	Coef. apertura	Tar. prom.	Enrol. sec.	Trab. en indust.	TCRE
Gini	1.00								
Inflación	-0.14	1.00							
Crecimiento anual	-0.09	-0.04	1.00						
PBI real per cap.	-0.51	-0.06	0.07	1.00					
Coefficiente de apertura	-0.16	-0.07	0.14	-0.30	1.00				
Tarifa promedio	0.15	0.25	-0.17	-0.05	-0.39	1.00			
Enrolamiento sec.	-0.19	-0.34	0.05	0.52	-0.36	-0.20	1.00		
Trabajadores en indust.	-0.44	0.29	0.09	0.47	-0.19	0.18	0.09	1.00	
Tasa de cambio real efect.	-0.15	-0.41	-0.03	-0.10	0.14	-0.22	0.09	-0.04	1

Nro. de observaciones: 153

Fuente: elaboración propia

Tabla 2. Regresión de datos en panel (indicador de apertura comercial: coeficiente de apertura)

Variables Independientes	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo 4		Modelo 5	
	Ef. fijos	Ef. aleat.	Ef. fijos	Ef. aleat.	Ef. fijos	Ef. aleat.	Ef. fijos	Ef. aleat.	Ef. fijos	Ef. aleat.
constante	58.3261 (0.7168)	58.0439 (1.0974)	60.2489 (1.0181)	59.8165 (1.3236)	60.7173 (1.2728)	60.3123 (1.4938)	68.6259 (1.9199)	67.5608 (2.1248)	77.2819 (2.7645)	76.3174 (2.9324)
PBI real per cápita	-0.0007** (0.00007)	-0.0007** (0.00007)	-0.0007** (0.00007)	-0.0007** (0.00007)	-0.0008** (0.0001)	-0.0007** (0.0001)	-0.0009** (0.00007)	-0.0008** (0.00007)	-0.0009** (0.0001)	-0.0008** (0.0001)
Crecimiento económico	-0.04906 (0.0450)	-0.05124 (0.0448)	-0.02989 (0.0446)	-0.03401 (0.0443)	-0.03247 (0.0506)	-0.04590 (0.0501)	-0.00068 (0.0434)	-0.00747 (0.0431)	0.02952 (0.0503)	0.02252 (0.0497)
Inflación	0.00001 (0.0006)	0.00016 (0.0006)	-0.00007 (0.00064)	0.00005 (0.00064)	-0.00359* (0.00126)	-0.00343* (0.00124)	0.00076 (0.0009)	0.00092 (0.0009)	0.00103 (0.0008)	0.00124 (0.00084)
Apert. comercial (coef. apert.)			-0.0315+ (0.01276)	-0.0271+ (0.01190)	-0.04674** (0.01638)	-0.03504+ (0.01472)	-0.03461* (0.01218)	-0.03220* (0.01149)	-0.04713+ (0.01839)	-0.06128** (0.01760)
Enrol. Secundario					0.01055 (0.0157)	0.00171 (0.0152)				
Porc. trab. indust.							-0.32017** (0.0680)	-0.29069** (0.0663)	-0.6423** (0.0928)	-0.55965** (0.09089)
Tasa cambio real efect.									0.00027 (0.0151)	-0.01084 (0.0146)
Rsq. ajustada	0.65		0.67		0.65		0.70		0.78	
AIC		2.036.414		2.012.772		1.570.413		1.909.637		1.056.609
N. obs.	394	394	393	393	306	306	381	381	220	220
Países	18	18	18	18	18	18	18	18	11	11
p. val. Hausman test	0.0378		0.0138		0.1330		0.0041		0.1226	

Notas: errores estándar entre paréntesis, ** $p < 0.001$, * $p < 0.01$, + $p < 0.05$, x $p < 0.10$

efecto de la misma es negativo y estadísticamente significativo tanto en la regresión con efectos fijos como en la regresión con efectos aleatorios. Esto significa que a mayor nivel de apertura comercial, menor nivel de desigualdad. Del resto de las variables de control, sólo el nivel del PBI per cápita resulta estadísticamente significativo, afectando inversamente a la desigualdad. Ambos modelos tienen una mejor bondad de ajuste respecto al modelo 1, a juzgar por un mayor valor del coeficiente R cuadrado ajustado del modelo 2 con efectos fijos y del menor valor del criterio de información de Akaike en el modelo de efectos aleatorios.

En el modelo 3, incorporamos la variable capital humano (porcentaje de enrolamiento en escuela secundaria sobre el total de la población), a los efectos de controlar el posible efecto del nivel de capacitación de la fuerza laboral, ya que la literatura sostiene que la apertura comercial podría afectar en forma diferente a los países de acuerdo al nivel salarial de los sectores que ten-

gan mayor exposición al comercio internacional. Dicha variable, no obstante, no entra en la regresión con efectos estadísticamente significativos ni en el modelo con efectos fijos, ni en el modelo con efectos aleatorios. En cambio, adquiere significancia estadística el nivel de inflación, con un efecto que resulta inesperado (a menor tasa de inflación, más desigualdad). Además, tanto el PBI real per cápita como la apertura comercial mantienen los mismos efectos y significancia que en el modelo 2. Debe notarse, no obstante, que los resultados de este modelo han sido obtenidos con un menor número de observaciones. Por otra parte, el R cuadrado ajustado de la regresión con efectos fijos no comporta una mejora respecto al modelo 2.

En el modelo 4 empleamos un indicador alternativo del nivel de calificaciones de la fuerza laboral, el porcentaje de trabajadores industriales sobre el total de trabajadores. El supuesto básico para usar este indicador es que los trabajadores industriales tienen en promedio un mayor

niveles de calificaciones que los trabajadores agrarios, que típicamente constituyen una parte importante de la fuerza laboral de los países en desarrollo. Esta variable de control tiene un efecto negativo y estadísticamente significativo sobre la desigualdad del ingreso: países cuyas economías tienen un mayor porcentaje de trabajadores en el sector industrial presentan un menor nivel de desigualdad social. En este modelo, el signo de la variable inflación cambia, lo cual está más en línea con las expectativas sobre su efecto, aunque carece de significancia estadística. Por su parte, la variable apertura comercial sigue manteniendo un efecto estadísticamente significativo e inversamente relacionado con el nivel de desigualdad del ingreso. Nuevamente, los resultados son cualitativamente similares en las regresiones con efectos fijos y con efectos aleatorios. Además, cabe señalar que este modelo muestra una mejora del coeficiente de R cuadrado ajustado en la regresión con efectos fijos.

En el modelo 5 agregamos al anterior una variable de control que resulta relevante a la hora de entender el efecto de la apertura comercial, la tasa de cambio real efectiva. En efecto, no es lo mismo abrirse al comercio con una moneda local apreciada que con una devaluada, la competitividad de la producción local será mucho mayor en este último caso. El coeficiente de la tasa efectiva real de cambio no tiene un efecto estadísticamente significativo sobre la desigualdad.

Además, al incorporar esta variable al modelo, el coeficiente de la apertura comercial aumenta, tanto en el caso de efectos fijos como en el efectos aleatorios, y sigue siendo estadísticamente significativo. Cabe destacar que este modelo constituye una mejora importante en términos del coeficiente de R cuadrado ajustado, que asciende a 0.78, mientras el valor del AIC (criterio de la información de Akaike) en la regresión con efectos aleatorios es el menor de todos los modelos estimados. Sin embargo, cabe señalar que con este modelo disminuye bastante el número de observaciones disponibles y sólo hay datos para 11 países, por lo cual la comparación con los anteriores debe ser tomada con precaución.

Hemos realizado el test de Hausman para los cinco modelos presentados a los efectos de

ver si la regresión con efectos fijos era o no preferible a aquella con efectos aleatorios. La hipótesis nula de dicho test es que la diferencia entre los coeficientes no es sistemática y, en tal caso, se considera preferible al modelo con efectos aleatorios. Los resultados indican que los modelos con efectos fijos son preferibles en todos los casos excepto en los modelos 3 y 5.

La Tabla 3 presenta los mismos modelos que la Tabla 2, pero utilizando un indicador alternativo para la variable apertura comercial, el nivel promedio de tarifas a las importaciones, que creemos podría representar más adecuadamente a dicha variable, además de ser más fácilmente objeto de modificación por parte de quienes ejecutan la política económica. Sus resultados son muy similares a los de la Tabla 2, aunque en todos los casos (salvo el modelo 1 que es común a ambas tablas) se dispone de un número menor de observaciones. Al igual que en los modelos de la Tabla 2, los resultados del test de Hausman señalan que la regresión con efectos fijos es la más indicada (tomando $p < 0.10$), excepto en los modelos 3 y 5. Lo más destacable es que el indicador del nivel de tarifas es estadísticamente significativo en todos los casos, y su signo positivo indica que a mayor nivel de proteccionismo vía tarifas, mayor nivel de desigualdad del ingreso.

Como limitación de nuestro análisis, debemos señalar que hemos omitido controlar el efecto del gasto público social, aunque muchos estudios empíricos omiten también dicha variable. En nuestro caso, al no disponer de una serie de tiempo amplia y comparativamente homogénea para varios países, no fue posible su inclusión en el análisis.

Podría argumentarse que los efectos de la apertura comercial sobre la distribución del ingreso no deben estudiarse con modelos de causalidad contemporánea, particularmente si se presume que la transferencia de tecnología juega un rol importante como mecanismo causal y que la misma no tiene un efecto inmediato en la economía. Por tal motivo, hemos realizado un análisis de robustez utilizando en la regresión el primer rezago de nuestros dos indicadores de apertura comercial en lugar de su valor contemporáneo. En todos los modelos analizados, los resultados (no reportados aquí) para ambos

Tabla 2. Regresión de datos en panel (indicador de apertura comercial: coeficiente de apertura)

Variables Independientes	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo 4		Modelo 5	
	Ef. fijos	Ef. aleat.	Ef. fijos	Ef. aleat.	Ef. fijos	Ef. aleat.	Ef. fijos	Ef. aleat.	Ef. fijos	Ef. aleat.
Constante	58.32619 (0.71688)	58.04392 (1.09744)	56.9582 (1.3797)	55.8375 (1.4576)	58.5594 (2.1318)	57.2115 (1.9224)	65.4940 (2.3572)	63.1740 (2.3670)	74.3612 (3.1811)	71.3220 (3.3830)
PBI real per cápita	-0.00077** (0.00007)	-0.00072** (0.00007)	-0.0008** (0.00009)	-0.00073** (0.00008)	-0.00079** (0.00012)	-0.0006** (0.00010)	-0.0008** (0.00009)	-0.0007** (0.00008)	-0.00096** (0.0001)	-0.0008** (0.0001)
Crecimiento Económico	-0.04906 (0.0450)	-0.05124 (0.0448)	-0.02133 (0.0442)	-0.02066 (0.0440)	-0.03918 (0.0505)	-0.04163 (0.0500)	0.01319 (0.0436)	0.00768 (0.0432)	0.03474 (0.0527)	0.02512 (0.0520)
Inflación	0.00001 (0.0006)	0.00016 (0.00065)	0.00009 (0.0007)	0.00011 (0.0007)	-0.04479+ (0.01786)	-0.04451+ (0.01751)	0.00087 (0.0009)	0.00101 (0.0009)	0.00095 (0.0008)	0.00115 (0.0008)
Apert. comercial (tarifas)			0.23203* (0.0671)	0.26844** (0.0630)	0.22115+ (0.0846)	0.27075** (0.0760)	0.27129** (0.0671)	0.31381** (0.06383)	0.1597+ (0.0792)	0.21855* (0.0773)
Enrol. Secundario					-0.01965 (0.0192)	-0.02340 (0.0181)				
Porc. trab. indust.							-0.4033** (0.0854)	-0.35687** (0.0824)	-0.70598** (0.1074)	-0.6239** (0.1058)
Tasa cambio real efect.									0.00077 (0.0153)	-0.00971 (0.0150)
Rsq. ajustada	0.65		0.72		0.66		0.73		0.77	
AIC		2.036.414		1.640.935		1.305.175		1.618.128		951.751
N. obs.	394	394	329	329	258	258	328	328	196	196
Países	18	18	18	18	18	18	18	18	11	11
p.val. Hausman test	0.0378		0.0558		0.2194		0.0005		0.1264	

Notas: errores estándar entre paréntesis, ** $p < 0.001$, * $p < 0.01$, + $p < 0.05$, x $p < 0.10$

indicadores fueron cualitativamente similares a los presentados en las Tablas 2 y 3.

Además, hemos realizados dos análisis de robustez adicionales (resultados omitidos). En primer lugar, utilizamos un indicador adicional del nivel de calificación de la fuerza laboral, la proporción de la fuerza laboral dedicada al sector agrario según datos del WDI del Banco Mundial, y los resultados para ambos indicadores de apertura comercial fueron similares a los informados en las Tablas 2 y 3, excepto en el caso del modelo 5 con efectos fijos para el indicador de tarifas promedio. En segundo lugar, efectuamos regresiones en panel con efectos fijos y aleatorios considerando variables dummy para todos los años del período analizado. Los resultados son cualitativamente similares para la variable apertura comercial operacionalizada a partir del coeficiente de apertura, tanto en las regresiones con efectos fijos como en las regresiones con efectos aleatorios, excepto en el modelo 3 en la regresión con efectos fijos (modelo que por otra

parte no implica mayor bondad de ajuste sobre el modelo 2) y en el modelo 4 tanto con efectos fijos como aleatorios. En cambio, los resultados de la operacionalización de la apertura comercial mediante el nivel medio de tarifas no resultan significativos en el caso de la regresión con efectos fijos, pero si tienen un efecto positivo y estadísticamente significativo en todas las regresiones con efectos aleatorios. Sin embargo, no creemos que el empleo de dummies temporales mejore los resultados presentados en las Tablas 2 y 3, ya que la significatividad estadística de las dummies anuales es en muchos casos nula y también resulta muy variable de acuerdo al modelo y tipo de regresión considerados.

4. Conclusiones

En este trabajo hemos realizado un análisis de panel de dieciocho países latinoamericanos procurando evaluar la relación entre apertura comercial y desigualdad del ingreso. El período

abarcado es 1990-2016, lo cual ha permitido considerar no sólo la década del noventa acerca de la cual la literatura ha señalado una relación problemática entre políticas de liberalización económicas y desigualdad, sino también los primeros años del siglo XXI en los cuales la tendencia hacia un aumento en la desigualdad del ingreso en la región parece haberse revertido. Además se ha contado con una muestra grande de países (dieciocho), excepto en uno de los modelos para el cual sólo había información correspondiente a once de ellos. Las conclusiones indican la existencia de un efecto favorable de la apertura comercial sobre la desigualdad del ingreso. El mismo es robusto no sólo respecto a distintas técnicas metodológicas (panel con efectos fijos versus efectos aleatorios), y la incorporación de distintas variables explicativas a los modelos. Más importante aún es el hecho de que se ha experimentado con dos maneras alternativas de operacionalizar la variable apertura comercial. Por un lado, el coeficiente de apertura, y por el otro, el nivel promedio de tarifas a la importación, quizás un indicador más relevante pero para el cual se cuenta con un número menor de observaciones.

Este hallazgo es inicialmente relevante desde el punto de vista de la política económica, particularmente en un contexto internacional donde las bondades de la globalización y el libre comercio están siendo puestas actualmente en debate. No obstante, no se ha contado con información adecuada sobre el gasto público social, que seguramente es una variable de singular relevancia a la hora de analizar tanto la pobreza nacional como la desigualdad en el ingreso. En la medida en que se pueda disponer de información confiable y comparativamente homogénea sobre dicha variable para una ventana de observación temporal más extensa, podremos obtener conclusiones más precisas sobre los determinantes de la desigualdad en la región. En particular, si bien como solución de corto plazo el gasto social aparece como una vía muy razonable, no conocemos los efectos a largo plazo de políticas redistributivas excesivas, cuyas influencias sobre otras variables fundamentales de la economía deberían ser analizadas en detalle. Esto queda pendiente para futuros estudios que examinen las particularidades de la dinámica de las relaciones entre las principales variables de interés

mediante otras técnicas econométricas como las series de tiempo en panel o el VAR en panel y, además, se puede profundizar el análisis a partir de estudios de casos nacionales en los cuales se pueden obtener datos de variables adicionales, quizás correspondientes a una ventana de observación temporal más amplia.

El aporte realizado, sin embargo, arroja lecciones importantes sobre la relación entre apertura económica y desigualdad, otorgando cierto apoyo empírico al teorema de Stolper-Samuelson y sugiriendo replantear con mayor rigor ciertas ideas dominantes en la región sobre las virtudes del proteccionismo y del paradigma de la sustitución de importaciones.

5. Referencias

- Ahmad, M. (2016). Middle income trap and income inequality: Empirical evidence on the distributional effect of economic liberalization and political regime. MPRA Paper No. 76437.
- Amarante, V., & Colacce, M. (2018). ¿Más o menos desiguales? Una revisión sobre la desigualdad de los ingresos a nivel global, regional y nacional. *Revista de la CEPAL*, (124), 7-34.
- Anderson, K., Cockburn, J., & Martin, W. (2011). Would Freeing Up World Trade Reduce Poverty and Inequality? The Vexed Role of Agricultural Distortions. *The World Economy*, 34(4), 487-515.
- Atolia, M. (2007). Trade liberalization and rising wage inequality in Latin America: Reconciliation with HOS theory. *Journal of International Economics*, 71, 467-494.
- Bensidoun, I, Sébastien J., & Sztulman, A. (2011). International trade and income distribution: reconsidering the evidence. *Review of World Economics*, 147(4), 593.
- Bliss, C. (2007). *Trade, Growth, and Inequality*. Oxford: Oxford University Press.
- Bogliaccini, J. A. (2013). Trade Liberalization, Deindustrialization, and Inequality: Evidence from Middle-Income Latin American Countries. *Latin American Research Review*, 48(2), 79-105.
- Calderon, C., & Chong, A. (2001). External sector and income inequality in interdependent economies using a dynamic panel approach. *Economic Letters*, 71. 225-31.

- Castilho, M., Menéndez, M., & Sztulman, A. (2012). Trade Liberalization, Inequality, and Poverty in Brazilian States. *World Development*, 40(4), 821–835.
- Chang, R., Kaltani, L., & Loyza, N.V. (2009). Openness can be good for growth. The role of policy complementarities. *Journal of Development Economics*, 90, 33-49.
- Cornia, A. (2014). Inequality Trends and their Determinants: Latin America over 1990 – 2010. En A. Cornia (ed.), *Falling Inequality in Latin America: Policy Changes and Lessons*, UNU-WIDER Studies in Development Economics. Oxford: Oxford University Press.
- Do Q. T., & Levchenko, A.A. (2009). Trade, inequality, and the political economy of institutions. *Journal of Economic Theory*, 144, 1489–1520.
- Dobson, S., & Ramlogan-Dobson, C. (2010). Is there a trade-off between income inequality and corruption? Evidence from Latin America. *Economic Letters*, 107, 102–104.
- Dollar, D., & Kraay, A. (2002). Growth is good for the poor. *Journal of Economic Growth*, 7, 195–225.
- Dollar, D., & Kraay, A. (2004). Trade, Growth and Poverty. *Economic Journal*, 114, 22-49.
- Dutt, P., & Mitra, D. (2006). Labor versus capital in trade-policy: The role of ideology and inequality. *Journal of International Economics*, 69, 310– 320.
- Edwards, S. (1998). Openness, productivity and growth: what do we really know? *The Economic Journal*, 108 (447), 383-398.
- Edwards, S. (1997). Trade policy, growth and income distribution. *American Economic Review*, 87, 205–10.
- Egger, H. & Kreickemeier, U. (2012). Fairness, trade, and inequality. *Journal of International Economics*, 86, 184–196
- Fadda S. (2016). Income inequality: what causes it and how to curb it. En S. Fadda & P. Tridico, (eds.), *Varieties of economic inequality*. New York, Routledge.
- Frankel, J.A., & Romer, D. (1999). Does trade cause growth? *American Economic Review*, 89, 379-399.
- Galiani, S., & Sanguinetti P. (2003). The impact of trade liberalization on wage inequality: evidence from Argentina. *Journal of Development Economics*, 72, 497– 513.
- Gordon, J. (2011). Wage inequality in developing countries: South–South trade matters. *International Review of Economics*, 58(4), 359–383
- Kratou, H., & Goaid, M. (2016). How can globalization affect income distribution? Evidence from developing countries. *The International Trade Journal*, 30(2), 132-158.
- Kumar, U., & Mishra, P. (2008). Trade Liberalization and Wage Inequality: Evidence from India. *Review of Development Economics*, 12(2), 291–311.
- Lin, F., & Fu D. (2016). Trade, institution quality and income inequality. *World Development* 77, 129-142.
- Lundberg, M., & Squire, L. (2003). The simultaneous evolution of growth and inequality. *Economic Journal*, 113(487), 326–44.
- Lustig, N, L., Lopez-Calva, F. & Ortiz-Juarez, E. (2013). Declining Inequality in Latin America in the 2000s: The Cases of Argentina, Brazil, and Mexico. *World Development*, 44: 129–41.
- Lustig, N., & Pessino, C. (2013). Social Spending and Income Redistribution in Argentina in the 2000s: the Rising Role of Noncontributory Pensions. CEQ Working Paper No. 5.
- Lustig, N, L., Lopez-Calva, F. & Ortiz-Juarez, E. (2016). Deconstructing the Decline in Inequality in Latin America. En B Kaushik & J. Stiglitz (eds.), *Inequality and Growth: Patterns and Policy Volume II: Regions and Regularities*. New York: Palgrave.
- Marjit, S., & Acharyya, R. (2003) *International Trade, Wage Inequality and the Developing Economy: A General Equilibrium Approach*. New York: Physica-Verlag.
- Marjit, S., Beladi, H., & Chakrabarti, A. (2004) Trade and Wage Inequality in Developing Countries. *Economic Inquiry*, 42(2), 295–303.
- McNabb, R., & Rusmawati, S. (2013). Trade Openness and Wage Inequality: Evidence for Malaysia. *Journal of Development Studies*, 49(8), 1118–1132.
- Meschi, E., & Vivarelli, M. (2009). Trade and income inequality in developing countries. *World Development*, 37(2), 287-302.
- Rycroft, R. (2018). *The Economics of inequality, discrimination, poverty, and mobility*. Second Edition. London: Routledge.
- S. Johnson, Ostry, J., & Subramanian, A. (2007). The prospects for sustained growth in Africa: Benchmarking the constraints, IMF Working Paper 07/52.
- Sala-I- Martin, X., & Subramanian, A. (2003). Addressing the natural resource curse: Evidence from Nigeria, NBER Working Paper 9804.

- Seshanna, S., & Decornez, S. (2003). Income polarization and inequality across countries: An empirical study. *Journal of Policy Modeling*, 25, 335–58.
- Sharma, K., & Morrissey, O. (2006). Introduction: Trade, growth and inequality in the era of globalization. En K. Sharma & O. Morrissey (eds.), *Trade, growth and inequality in the era of globalization*. London: Routledge.
- Silva, J. A. (2007). Trade and Income Inequality in a Less Developed Country: The Case of Mozambique. *Economic Geography*, 83(2), 111–136
- Spilimbergo, A., Londoño, J. L., & Székely, M. (1999). Income distribution, factor endowments, and trade openness. *Journal of Development Economics*, 59, 77–101.
- Stolper W., & Samuelson, P. (1941). Protection and Real Wages. *The Review of Economic Studies*, 9(1), 58–73.
- Structural Adjustment Participatory Review International Network SAPRIN (2004). *Structural Adjustment: The SAPRI Report. The Policy Roots of Economic Crisis, Poverty and Inequality*. London: Zed Books.
- Taylor, L. (2004). External Liberalization, Economic Performance, and Distribution in Latin America and Elsewhere. En G. Cornia (ed.), *Inequality, Growth, and Poverty in an Era of Liberalization and Globalization*. Oxford: Oxford University Press.
- Toh, R., & Tat, H.W. (2012). Trade liberalization, labor demand shifts and earnings inequality in Singapore. *Review of Urban & Regional Development Studies*, 24(3), 65–82.
- Vos R., Ganuza, E., & Morley, S. (2006). Introduction: Rising exports, slower growth and greater inequality: is trade liberalization to blame? En R. Vos, E. Ganuza, S. Morley & S. Robinson (eds.), *Who Gains from Free Trade? Export-led growth, inequality and poverty in Latin America*. London: Routledge.
- Zhu, S. C., & Trefler, D. (2005) Trade and inequality in developing countries: A general equilibrium analysis. *Journal of International Economics*, 65, 21–48.

Equilibrios múltiples, crisis externas y programas de estabilización

Multiple equilibria, Balance of Payment crises and stabilization plans

Nicolás Ignacio Oviedo

Universidad Torcuato Di Tella (Argentina)

nicolasignoviedo@gmail.com

Resumen

En este artículo, discutimos la idea de que los programas de estabilización que fracasan o el estallido de crisis externas son la desembocadura de una trayectoria macroeconómica unívocamente determinada. Para ello, apelamos a la noción teórica de equilibrio múltiple y a un breve repaso de las lecciones aprendidas en experiencias latinoamericanas de estabilización. Los desequilibrios en las cuentas externas, la acumulación de deuda en moneda extranjera y la fragilidad financiera en general pueden poner a una economía en situación de multiplicidad de equilibrios. El resultado que se concrete dependerá de las expectativas de ciertos agentes, del advenimiento de shocks o bien de la realización o no de eventos aleatorios que coordinen conductas. Los modelos de crisis de balanzas de pagos de segunda generación reflejan formalmente nuestro argumento.

Palabras clave: equilibrios múltiples; balanza de pagos; crisis externa.

Código JEL: F41.

Recibido: 2/4/19 Aceptado: 14/05/2019

Abstract

This article aims to cast doubt on the generalized idea that failures when implementing stabilization plans or the materialization of a balance of payment crisis are the inevitable ending of a determined macroeconomic trajectory. To support the statement, we introduce the theoretical concept of multiple equilibria. Moreover, we briefly review learned lessons over recent stabilization experiments in Latin America. Balance of payment disequilibria, increasing stocks of sovereign debt and financial vulnerability generally lead a given economy into a multiple equilibria scenario. The instantiation of a certain outcome will depend on agents' expectations and whether shocks that coordinate expectations (sunspots) hit or not the economy. A second generation of balance-of-payment-crises, such as the one portrayed by Maurice Obstfeld, analytically capture our main point.

Key words: multiple equilibria; second-generation crises; balance of payment.

JEL Code: F41.

Received: 2/4/19 Accepted: 14/05/2019

1. Introducción

¿Por qué fracasan los programas de estabilización? La literatura señala varios sospechosos. Enlistemos algunos: desbalances sostenidos en la cuenta corriente, tipo de cambio fijo con inflación (o “tablitas” que sobrevaluaban el tipo de cambio real), falta de credibilidad de la autoridad monetaria, inconsistencia de los programas fiscales.

Los intentos de estabilización fallidos tienen diversas características. En América Latina, suelen estar asociados a una crisis de balanza de pagos o de índole cambiaria. Hay dos grandes grupos de explicaciones a la emergencia de estas crisis. La primera narrativa sostiene que el gobierno venía instrumentando políticas insostenibles: condicionaban la trayectoria de variables macroeconómicas de forma tal que el sistema tendiera inexorablemente al colapso. A veces el tipo de cambio es protagonista (Krugman, 1979) y, otras, es directamente la política fiscal (Sargent & Wallace, 1981)¹. Pero el espíritu del argumento es el mismo: el colapso de un esquema o la imposibilidad de una política para controlar la inflación está unívocamente dada por la configuración de las variables macroeconómicas.

Otra familia de explicaciones hace énfasis en variables financieras. Son prototípicos los modelos de crisis de moneda de tercera generación, articulados para explicar las crisis asiáticas de 1997-1998. En esos sistemas, los fundamentos macroeconómicos no eran necesariamente débiles, sino que habían emergido desequilibrios de índole financiera: estructuras temporales de los flujos descompaginadas (deuda de muy corto plazo con inversiones en horizontes largos), exceso de inversiones de alto riesgo, excesivo fondeo en divisas. Estos desequilibrios determinaban la detención de los ingresos de capitales, lo que conducía a una crisis.

Sea por causas financieras o por variables reales, ambos tipos de explicaciones argumentan que hay un alineamiento tal de las variables que la trayectoria de la economía está unívo-

camente determinada.² Pero, como ha quedado evidenciado con el ataque especulativo contra la libra esterlina en 1992, incluso economías sin inconsistencias o desacoples a la vista pueden ser vulneradas.

En las páginas siguientes, mostraremos que la emergencia de algunas crisis no puede explicarse atendiendo solamente a la lógica argumental descrita en los párrafos anteriores. La clave radica en que las economías pueden encontrarse en situaciones de equilibrios múltiples, esto es, que dada una configuración macroeconómica *outcomes* disímiles entre sí son consistentes y plausibles.³ Para ello, reseñaremos algunos modelos de segunda generación de crisis de balance de pagos. Conjugando esta teoría con lecciones aprendidas de casos latinoamericanos, relevaremos implicancias de política. Una emerge con nitidez: la obsesión fiscalista en los programas de estabilización es ineficaz.

El trabajo se estructura de la siguiente manera. Empezaremos repasando brevemente el concepto de equilibrio múltiple. Acto seguido, reseñaremos un modelo de Obstfeld aplicado a crisis externas. Luego de ello, haremos algunas consideraciones teóricas y las conjugaremos con

1. Vale la aclaración de que, en el modelo de Krugman, es el déficit fiscal el responsable de la crisis, pero en última instancia, como causa mediata.

2. En la literatura de crisis de tercera generación, se reconoce también la existencia de equilibrios múltiples. De hecho, argumentaremos más adelante que la vulnerabilidad financiera de una economía configura un entorno propicio para la indeterminación de un equilibrio único.

3. Las distintas generaciones de modelos de crisis de balanza de pagos no son mutuamente excluyentes. En los de segunda generación, que reconocen la existencia de equilibrios múltiples, algunos fundamentos macroeconómicos (tipo de cambio real, déficit fiscal, cuenta corriente, etc.) se encuentran deteriorados. Lo distintivo es que la configuración macroeconómica no necesariamente conduciría a una crisis en ausencia de un shock externo, un cambio en las expectativas o la aparición de un evento coordinador. En los de primera generación, el deterioro progresivo de los macro fundamentos determina, invariablemente, la trayectoria de la economía hacia la crisis. Una manera de compatibilizar estas familias de modelos, entonces, es hacer notar que poseen rangos de validez disímiles pues aplican para distintas configuraciones de la estructura macroeconómica. Para intentos de hacer coexistir estas teorías léase Calvo (1995) y Krugman (1996).

lecciones aprendidas de casos latinoamericanos. Acabaremos discutiendo implicancias de política y resaltando algunas conclusiones.

2. Equilibrios múltiples

Se dice que hay equilibrios múltiples cuando, dada la configuración de un sistema (un conjunto de variables con sus ecuaciones de movimiento), diversos resultados son admisibles. Los equilibrios pueden o no ser estables, esto no es crítico para la definición del concepto. Más allá de ser teóricamente concebibles, esos equilibrios son todos posibles en la práctica.

Formalmente, atendiendo al Teorema de Rouché-Frobenius y al de Picard-Lindelöf, sabemos que los sistemas de ecuaciones lineales o diferenciales no siempre tienen una solución única. A grandes rasgos, podemos encontrarnos con dos casos: invariablemente la forma del sistema da lugar a varios equilibrios; algunos valores de las variables iniciales determinan la inexistencia de una solución unívoca.

En la ciencia económica, escenarios de equilibrios múltiples han sido estudiados especialmente en la teoría del desarrollo (Ray, 1998). En esa biblioteca, la multiplicidad de equilibrios viene dada, esencialmente, por la presencia de retornos crecientes o por efectos de red (network effects). En esos casos, existe más de un equilibrio estable. En qué estado acabará la economía suele depender de procesos tales como la historia o las expectativas de los agentes. La coordinación de los actores económicos vira en estos contextos en un aspecto crítico de la política económica.

Cabe preguntarse entonces si la presencia de múltiples equilibrios es un atributo infrecuente de los modelos económicos. Podría ser que este fenómeno fuera propio de ciertas economías en desarrollo únicamente, por ejemplo. No pretendemos dar una respuesta acabada aquí pero sí postular que el caso es más frecuente que lo que se admite en la teoría estándar. Sonnenschein, Mantel y Debreu han ido más allá y han afirmado que las propiedades de la demanda individual microeconómica no aplican para caracterizar la función de exceso de demanda macroeconómica (algo que se conoce como *Anything Goes Theo-*

*rem*⁴). La consecuencia es que puede no existir un único punto de equilibrio en un modelo de oferta y demanda agregada. Ocurre que ante una modificación de un precio de la economía (supongamos una baja para simplificar), el bien se torna más barato y se demanda relativamente más (efecto sustitución). Pero también los movimientos de precios influyen en el nivel y en la distribución de riqueza de los agentes, lo que hará que se demande más de algunos bienes y menos de otros según las preferencias (efecto riqueza). Los efectos de sustitución y riqueza pueden operar en el mismo sentido o en direcciones opuestas, abriendo el espacio así a múltiples equilibrios. Con una caída del precio del bien A y la suba del precio del bien B, puede perfectamente ocurrir que se consuma más del bien B luego del shock ya que los consumidores del bien A dispondrán de más dinero para comprar B. Esto dependerá de la magnitud de los efectos de riqueza y sustitución, además de las preferencias de los agentes. Lo importante es que no hay necesariamente un vector único de precios que vacíe el mercado.

Si ni siquiera es garantizable la unicidad del equilibrio general (aun apelando a microfundamentos), es probable que los sistemas económicos se encuentren en situaciones de equilibrios múltiples mucho más frecuentemente de lo que la teoría admite. Reseñaremos, a continuación, un modelo que despliega estos conceptos en el marco de crisis de divisas.

3. Un modelo de crisis cambiaria

Con Obstfeld (1986) se inaugura el cuerpo teórico de los modelos de crisis externas de segunda generación. La idea básica de ese paper (y de la familia subsiguiente de modelos) es que las crisis cambiarias o de balanzas de pagos pueden ser gatilladas por self-fulfilling events (hechos “autoinducidos” o “autocumplidos”) más que por el inevitable devenir de políticas macroeconómicas:

Such crises are apparently unnecessary and collapse an exchange rate that would

4. Una buena reseña sobre la historia de esta teoría y su impacto en el pensamiento económico puede hallarse en Rizvi (2006).

otherwise have been viable. They reflect not irrational private behavior, but an indeterminacy of equilibrium that may arise when agents expect a speculative attack to cause a sharp change in government macroeconomic policies (Obstfeld, 1986, p.72).

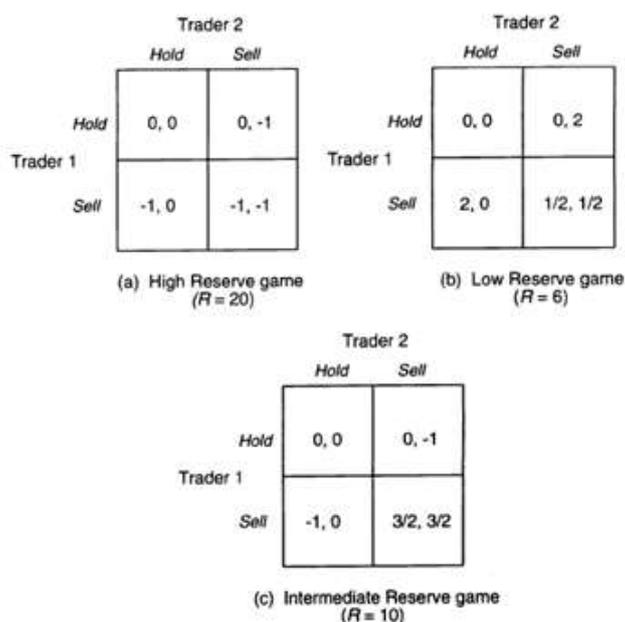
En Obstfeld (1996) se desarrolla un modelo muy sencillo para probar el punto. Se asume un gobierno que mantiene un tipo de cambio fijo. Para defender la cotización de la moneda, interviene en el mercado de divisas operando reservas internacionales. Para esa labor, dedica una cantidad finita de reservas. Asimismo, hay dos actores privados, tenedores de la moneda doméstica, que pueden comprar o vender moneda extranjera al gobierno. Si un inversor desarma su posición en moneda local y se produce una devaluación, resultará beneficiado; por el contrario, si la devaluación no ocurre, habrá preferido mantener su tenencia de moneda vernácula. En un esquema como este, puede probarse que, si el gobierno compromete un nivel suficientemente alto de divisas para sostener el tipo de cambio, una devaluación no será posible, incluso aunque ambos inversores corran simultáneamente contra la moneda del país. En equilibrio, entonces,

nadie compra divisas. Contrariamente, si el nivel de reservas comprometido es bajo, con que uno de los agentes desarme su cartera alcanzará para disparar el tipo de cambio hacia arriba: en equilibrio, se produce una corrida. Pero hay un tercer escenario en el que dos resultados son posibles. Supongamos que el gobierno compromete un nivel intermedio de reservas para mantener el tipo de cambio en el valor prefijado. La corrida de uno solo de los agentes no alcanzará para forzar al gobierno a depreciar la moneda: deben deshacerse los dos simultáneamente de sus posesiones. Dos equilibrios surgen: o ambos corren y hay devaluación o ninguno lo hace y sobrevive el régimen cambiario.

Lo antedicho puede modelarse en forma de juegos de un solo turno caracterizados por las matrices de pagos de la Figura 1.

En el juego (a), ambos inversores (*traders*) mantienen intactas sus tenencias de activos denominados en moneda local. El Banco Central posee reservas suficientes para atender cualquier corrida sin alterar el régimen cambiario. Por lo tanto, cualquier agente que decida desarmar su posición y comprar divisas (*Sell*) lo habrá hecho en vano.

Figura 1



Los juegos de alta (a) y baja (b) disponibilidad de reservas internacionales tienen un equilibrio único, pero, si el Banco Central presenta un nivel intermedio (c) de divisas para intervenir, el juego presenta dos equilibrios de Nash (Obstfeld, 1996).

De hacer eso, recibirá un pago de -1, independientemente de lo que haga el otro jugador. En consecuencia, para ambos es óptimo mantener el statu quo (*Hold*) y recibir un pago de 0.

En el juego (b), el stock de reservas internacionales de la autoridad monetaria es notablemente menor. Mantener la cartera en activos locales garantiza un pago de 0. Sin embargo, el desarme de posición de un inversor producirá un salto del tipo de cambio dada la debilidad del Banco Central para defender la cotización. En consecuencia, vender los activos domésticos resulta una estrategia dominante para ambos inversores. En el equilibrio, ambos venden, se produce un salto cambiario que revaloriza sus activos (valuados en moneda doméstica) y gozan de un pago de $\frac{1}{2}$ cada uno.

Finalmente, en el último juego, el volumen de divisas en poder del Banco Central no es ni tan alto como en el caso (a) ni tan bajo como en el escenario (b). Si solo uno de los inversores se desprende de sus tenencias en moneda vernácula, el Banco Central podrá atender esa demanda de divisas sin comprometer el tipo de cambio. Ese inversor recibirá un pago de -1, mientras que el que mantuvo su posición obtendrá un pago de 0. Si un inversor espera que el otro no desarme su posición en activos locales, lo óptimo será mantener la suya. Así, $\{Hold, Hold\}$ es un equilibrio. Empero, si un inversor espera que el otro compre moneda foránea, tendrá incentivos a hacer lo mismo. Ocurre que, si ambos transforman todos sus activos a divisa simultáneamente, la autoridad monetaria no cuenta con reservas suficientes para defender el valor del tipo de cambio. Se producirá un salto en la cotización de la moneda y ambos se habrán beneficiado (su riqueza expresada en moneda local habrá aumentado). En el modelo, ambos reciben un pago de $\frac{3}{2}$ en esta situación, que es mejor que uno de 0. Si el inversor *i* vende moneda local, la mejor respuesta del *j* es hacer lo mismo: $\{Sell, Sell\}$ es también un equilibrio de Nash. Estamos entonces frente a un juego de equilibrios múltiples.

En el citado trabajo, el autor presenta una extensión del razonamiento en la forma de un modelo articulado sobre la tasa de desempleo y de devaluación. Este marco teórico tiene tres atributos destacables. El primero, claro está, es

la multiplicidad de equilibrios. El segundo versa sobre los fundamentos macroeconómicos. Es incorrecto deducir de lo dicho que la estructura de la economía es irrelevante⁵ o bien que cualquier cosa puede pasar⁶. Bien por el contrario: “*underlying macroeconomic ‘fundamentals’ are far from irrelevant to the outcome, however, for they determine the range of possible equilibria.*” (Obstfeld, 1996, p.1039). En el esquema estilizado de Obstfeld, si se piensa al nivel de reservas internacionales como un proxy del estado de los fundamentos de la economía, cuando estos son suficientemente sólidos, no hay espacio para crisis de este tipo, mientras que si son lo suficientemente débiles, la crisis es inevitable. Sin embargo, hay situaciones intermedias en las que no hay un equilibrio unívocamente determinado, pero sí uno puede derivar a partir de los fundamentos y de las funciones de utilidad de los agentes el rango posible de equilibrios (dos en este caso) bien definidos.

5. En su crítica a los modelos de segunda generación, Krugman (1996) argumenta que, si los fundamentos macroeconómicos presentan una continua dinámica de deterioro, la crisis es un equilibrio único. En cambio, incertidumbre sobre el futuro de los macro fundamentos puede generar equilibrios múltiples.

6. Hay profusa literatura sobre las condiciones estructurales específicas que delimitan una zona de vulnerabilidad de la economía y que ayudan a determinar los distintos equilibrios. Flood y Marion (1996) realizan una adaptación a los modelos de crisis de balanza de pagos de primera generación para mostrar cómo, asumiendo una especificación estocástica y no lineal de la prima de riesgo que perciben los inversores, hay lugar para equilibrios múltiples. Los posibles equilibrios están determinados por variables de la estructura macroeconómica y expectativas de los inversores. Cole y Kehoe (2000) muestran que, en particular, un stock de deuda soberana con un perfil de vencimientos muy concentrados en el corto plazo es la condición estructural que configura la multiplicidad de equilibrios. Bratsiotis y Robinson (2004) argumentan que la crisis del Tequila fue una self-fulfilling crisis; la variable crítica que configuró el escenario de equilibrios múltiples fue el rápido crecimiento de la deuda denominada en dólares. En una versión más débil, Burnside, Eichenbaum y Rebelo (2004) introducen un modelo en el que los fundamentos determinan si habrá crisis o no; hay equilibrios múltiples respecto del momento del estallido. Lo esencial es que el rango de equilibrios es finito y está especificado, en parte, por el estado de la macroeconomía de un país.

Finalmente, la coordinación y las expectativas asumen un papel preponderante en la determinación del resultado del sistema. Si ambos inversores esperan que la devaluación ocurra en el escenario signado por un acervo de reservas “intermedio”, ambos correrán y acabarán por causarla; en ese caso, la autoridad monetaria permanece impotente. Por otro lado, si ninguno piensa que eso vaya a ocurrir, la cotización fijada por el gobierno persistirá. Cómo delinean los agentes sus expectativas de tipo de cambio pasa a ser vital para la supervivencia del esquema cambiario. A su vez, lo pueden tornar sumamente vulnerable por cuanto un evento pequeño pero visible por todos los actores (*sunspots*) puede alinear las expectativas con el peor de los equilibrios y materializarlo.

4. Lecciones aprendidas

En el trabajo de Calvo y Végh (1999) se reconocen dos grandes estrategias de estabilización. Una está basada en el tipo de cambio; la otra, en agregados monetarios. Nos focalizaremos en el primer tipo. Como afirman los autores, parece haber una preferencia revelada de los hacedores de política por estabilizar en base a algún régimen cambiario.

La evidencia empírica de casos latinoamericanos arroja algunos hechos estilizados. La convergencia en promedio de la inflación a la tasa de devaluación objetivo es lenta; hay un incremento inicial del PBI con una contracción a posteriori; suele verificarse una apreciación real de la moneda; asociado a esto último, usualmente se deterioran las cuentas externas. Lo más interesante tal vez sea el hecho de que la mayoría de los intentos derivaron en crisis de balanza de pagos. Esto es consistente con las lecciones aprendidas reflejadas en Rapetti y Frenkel (2010): el nivel de tipo de cambio real es un aspecto fundamental en las macro trayectorias de los países de la región. Una forma de entender este aserto es notar que la mayoría de los regímenes de tipo de cambio fijo o semi fijo implantados con miras a estabilizar el nivel de precios interno de la economía generaron sobrevaluación de tipo de cambio real, déficit de cuenta corriente y, por último, crisis financieras. Casos de éxito como Chile entre mediados de los '80 y los '90 enseñan cómo es

posible mitigar la inflación sin usar el tipo de cambio como ancla (y sin, por tanto, sembrar sobre apreciación cambiaria).

La dinámica desatada por el uso de un ancla cambiaria es señalada en la literatura como causante de la crisis. En una economía más o menos cerrada con déficit fiscal financiado con emisión monetaria, la fijación del tipo de cambio nominal bajo inflación supone sobrevaluación cambiaria, con la consecuente pérdida de reservas necesarias para sostener la cotización de la moneda. Tras un período de debacle de divisas, los agentes interpretan la insustentabilidad de la política, se inicia una corrida y el gobierno se ve forzado a devaluar. En una economía abierta, el tipo de cambio real se puede apreciar por el ingreso de capitales foráneos. Esto agrava el déficit de cuenta corriente (la absorción interna se estimula por el crecimiento del PBI a la par que se vuelven menos competitivas las exportaciones). La pérdida de robustez de los indicadores externos propicia una reversión de flujos de capitales. La iliquidez en moneda extranjera fuerza una devaluación brusca y desata la crisis financiera.

En los modelos de primera generación, la insostenibilidad de las variables reales condena a la economía. Particularmente, en el modelo de Krugman (1979) es el déficit fiscal el principal determinante del goteo de reservas internacionales. Sin embargo, una *currency* crisis puede desatarse con equilibrio de las cuentas públicas. Si la demanda de dinero fuera completamente inelástica respecto a la tasa de interés doméstica y si siguiera un *random walk*⁷, podría caer lo suficiente como para generar una crisis de balanza de pagos sin que sea necesaria la presencia de un déficit fiscal.

Hay numerosos casos de crisis sin insolvencia fiscal. Mencionemos algunos: Turquía 2001, Rusia 1998, México 1994, Sudeste Asiático 1997 o Brasil 1999. En ninguno de estos episodios se encontró desbalances fiscales relevantes antes del desenlace. Todas las veces, el aspecto determinante parece haber sido la fragilidad financiera

7. Lo dicho queda capturado en la siguiente forma funcional: $\log m_{t+1} = \log m_t + u_t$, donde u_t es una variable aleatoria independiente, idénticamente distribuida.

derivada del debilitamiento de las cuentas externas, lo que finalmente indujo una reversión de los flujos de capitales. De esta forma, Chile tuvo una crisis en 1982 luego de tres años de fuerte superávit del sector público; Tailandia sufrió una fuerte depreciación del baht en 1997 a pesar de haber mantenido las arcas públicas superavitarias en más de dos puntos sobre el PBI al año en promedio (Rapetti & Frenkel, 2009).

La laxitud de la regulación sobre los mercados financieros internos, la apertura de la cuenta de capital, la acumulación de stock de deuda (sea pública o privada) denominada en moneda foránea, la iliquidez en moneda extranjera y la salud de la cuenta corriente son variables que explican crisis como las mencionadas (Frenkel, 2013). La particularidad es que, en escenarios de dependencia de flujos financieros en moneda dura, la economía se torna más vulnerable a cambios de expectativas, no siempre inducidas por el deterioro de variables fundamentales. Una reversión de los movimientos de capitales puede estar en buena medida explicada por factores exógenos (aumento de las tasas de interés en el mundo, por ejemplo); la avidez por la deuda de una economía emergente en los mercados internacionales puede cambiar súbitamente por el temor a un contagio de otros países:

Under high information costs and globalization, demand for emerging markets' assets is likely to be highly sensitive to rumors and relatively unresponsive to fundamentals. Changes in investors' sentiments could make it difficult for the government to roll-over a large stock of short-term debt, leading to a bond-led attack. A large stock of short-term debt may also result in self-fulfilling crises (Calvo & Végh, 1999, p.1606).

La vulnerabilidad financiera y la dependencia del financiamiento del resto del mundo allanan el terreno para la configuración de equilibrios múltiples en tanto distintos *outcomes* son consistentes con una disposición determinada de las variables macro dadas. Un gobierno podría querer estabilizar en base a una estrategia de manejo del tipo de cambio (fijación o *crawling peg*, por ejemplo). Asumamos que para ello la economía necesita liquidez y acude a los mercados de deuda internacional. El ingreso de capitales a la economía estará influido por la confianza

en que los compromisos sean honrados a la tasa de retorno inicialmente esperada. En otras palabras, si ingresan o no divisas bien puede depender de cuán sustentable perciban los inversores foráneos al programa de estabilización. El optimismo, bajo ciertas circunstancias, puede tornar viable al programa; el pesimismo puede constreñir el financiamiento y hacer fracasar la estrategia estabilizadora. Lo destacable en estos casos es que la configuración macroeconómica tan sólo acota el rango de trayectorias posibles del sistema, pero no las reduce a una única:

The assessment of the future path of the debt and its sustainability depends on the interest rate faced by the debtor and thereby on the risk premium determined in capital markets. Multiple-equilibria scenarios are not uncommon. In their assessments of debt sustainability, each investor has to guess the behavior of the rest of the market participants. The predominance of optimistic assessments may result in a relatively low risk premium and sustainable debt projections. On the contrary, predominantly pessimistic perceptions may result in high risk-premium and unsustainable debt projections. Via the determination of risk premiums, market participants determine whether debt is sustainable or not in a standard self-fulfilling behavior (Frenkel, 2013, p. 414).

5. Implicancias de política

Una primera recomendación de política detraída de las secciones anteriores es cuidar el frente externo. La tentación de utilizar el tipo de cambio como ancla para aplacar la inflación normalmente viene al costo de una apreciación cambiaria que alienta importaciones y desbalancea las cuentas corrientes, facilitando el advenimiento de una crisis que fuerza la salida del régimen cambiario y tira por la borda los esfuerzos estabilizadores. Por tanto, la sustentabilidad de las cuentas corrientes y de capital debiera ser una premisa básica de todo programa de estabilización, particularmente de aquellos en los que el pilar estratégico es la administración de la política cambiaria.

Cierto es que hay casos de estabilización apelando directamente a la fijación del tipo de cambio. El de Argentina de 1991 puede citarse

como ejemplo del doble filo de la estrategia. La convertibilidad y el tipo de cambio fijo permitieron converger a la tasa de inflación internacional en poco tiempo, pero el estricto apego por varios años a ese régimen resultó ser insustentable, ya que se desató una crisis aguda en cuanto el financiamiento externo se detuvo. Por el contrario, la experiencia chilena reciente nos revela que es posible controlar inflaciones moderadas sin apelar a la fijación del tipo de cambio nominal y sin recaer necesariamente en apreciación real excesiva de la moneda.

El foco ha de posarse también sobre las condiciones financieras en las que se ejecuta el programa. Los mercados financieros domésticos de países que vienen padeciendo años de inflación son subóptimos. Considerando que un subproducto de la persistencia inflacionaria es el acortamiento de los horizontes temporales de decisión, es esperable que los mercados de capitales vernáculos, en esos casos, sean menos profundos y con conductas mucho más defensivas y cortoplacistas de lo que podrían. Atendiendo a estas circunstancias, no se puede esperar que una mera desregulación de la cuenta de capital supla las ineficiencias locales. Asimismo, experiencias latinoamericanas y asiáticas han demostrado que la apertura sin más de la cuenta de capital bien puede ser perjudicial: flujos de dólares pueden apreciar la moneda y hacer dependiente a la economía de financiamiento externo, abriendo otro canal para el impacto de shocks.

La fragilidad financiera y la dependencia de los flujos externos determina fácilmente la existencia de múltiples equilibrios en la economía, lo que ata el éxito del programa de estabilización a las expectativas de inversores, a los shocks exógenos o a los sunspots. En circunstancias como esas, velar por la consistencia de ciertas variables macroeconómicas no es suficiente. El déficit fiscal ha sido señalado reiteradamente en la literatura como el gran inductor de perturbaciones. Hemos visto, sin embargo, que la emergencia de crisis puede no tener correlación alguna con el desempeño de las cuentas públicas. Generar superávits fiscales no garantiza la sustentabilidad de un programa. No estamos sugiriendo que sea un aspecto irrelevante. Los programas de estabilización deben comprender una estrategia de ordenamiento fiscal. Lo que queremos decir aquí

es que ello solo no alcanza. Resta cuestionarse hasta qué punto debe constituir la disciplina fiscal una prioridad número uno en un intento de estabilización.

La insolvencia fiscal no es una condición necesaria para desatar una crisis de balanza de pagos ni para conducir al fracaso a un programa de estabilización. Cole y Kehoe (1996) muestran que lo que colocó a México en 1994 en un estado de fragilidad fue el perfil de vencimientos concentrados de la deuda pública, a pesar de que el ratio de deuda en relación al PBI era relativamente bajo. Martínez Peria (1998) enseña que la apreciación del tipo de cambio real y el volumen de déficit de cuenta corriente explican (aunque no por sí solas) empíricamente crisis de balanzas de pagos latinoamericanas de la segunda mitad del siglo XX. Aun con un fisco solvente, la economía podría encontrarse ilíquida para afrontar todos los vencimientos de deuda que tiene por delante y con dificultades serias para hacer roll-over. La solvencia fiscal también es consistente con grandes déficits de cuentas corrientes. Booms de préstamos (iniciados por un shock de riqueza o por ingresos de capitales, por ejemplo), pueden elevar los niveles de consumo e inversión privados de forma insostenible, en particular si la moneda se encuentra sobrevaluada. El deterioro de las cuentas externas con un tipo de cambio real apreciado puede ocurrir en circunstancias como esas por exceso de consumo privado, sin que el Tesoro esté muy endeudado ni con serios desequilibrios fiscales (Gourinchas, Valdes & Landerretche, 2001).

Para una economía que carga con un déficit fiscal auestas, corregirlo o hacerlo sostenible bien puede ser un elemento central para tornar sólidos los fundamentos de largo plazo (Talvi, 1996). Al momento de iniciar un programa de estabilización, probablemente los fundamentos no sean lo suficientemente robustos y la economía se halle en una situación de vulnerabilidad. A la luz de la evidencia empírica, resultará en ese caso prioritario atender factores que inducen equilibrios múltiples aun con una trayectoria fiscal en corrección, como hacer financieramente soportable el perfil de vencimientos de la deuda externa, evitar sobre apreciaciones del tipo de cambio real o minimizar el déficit de cuenta corriente.

Finalmente, modelos reseñados como el de Obstfeld (1986) nos revelan que ni siquiera es menester la existencia de desequilibrios en el balance de pagos para inducir una modificación del régimen cambiario, lo cual, en una estabilización, puede significar el fracaso del programa. O sea, la multiplicidad de equilibrios está determinada por el perfil macroeconómico del país: en qué equilibrio concreto acaba la economía dependerá de las expectativas de los agentes. Será imprescindible en tal caso la identificación de los distintos escenarios económicos y, sobre todo, una adecuada comprensión de la formación de expectativas de los agentes involucrados. De esa manera, las autoridades pueden tomar precisas acciones dirigidas a coordinar a los agentes en torno al equilibrio deseable. Por otro lado, la coordinación de expectativas es central para desarticular mecanismos indexatorios. Por caso, para frenar la escalada de precios, es óptimo que los agentes negocien actualizaciones de contratos observando la inflación esperada, no la pasada (Frenkel, 1986). En ese sentido, la credibilidad y la reputación tanto del programa como de las autoridades puede ser determinante.⁸

6. Conclusiones

La existencia de equilibrios múltiples cuenta con antecedentes en la literatura. Las implicancias del Anything Goes Theorem sugieren que el protagonismo analítico de este fenómeno es menor del que debería. Casos de aplicación útiles, en virtud de la experiencia concreta, son las crisis cambiarias y los programas de estabilización.

Los desequilibrios en las cuentas externas, la acumulación de deuda en moneda extranjera y la fragilidad financiera en general pueden poner a una economía en situación de multiplicidad de equilibrios. El resultado que se concrete dependerá de las expectativas de ciertos agentes, del advenimiento de shocks o bien de la realización o no de eventos aleatorios que coordinen conductas.

Afirmar la multiplicidad de equilibrios no equivale a aseverar que cualquier cosa puede acontecer o que la configuración de la macroeconomía es irrelevante. Los fundamentos macroeconómicos delimitan el rango posible de equilibrios y la estabilidad de cada uno de ellos. Lo que no hacen es determinar unívocamente el resultado. Una consecuencia de lo dicho es que un sendero creíble de disciplina fiscal, si bien es conveniente para estabilizar el nivel de precios de una economía, no es suficiente para garantizar la sustentabilidad del programa. Las autoridades podrían pretender suavizar intertemporalmente el ajuste fiscal acudiendo a los mercados internacionales de crédito para financiar el desequilibrio durante un tiempo. La economía puede estar en condiciones de dar señales creíbles sobre su solvencia y capacidad de repago. Sin embargo, el ingreso de divisas puede apreciar el tipo de cambio real, incentivando la importación de bienes y servicios, desalentando exportaciones y deteriorando la cuenta corriente. La necesidad de financiamiento externo se amplificará y la economía se expondrá más a riesgos de iliquidez. Otra forma de probar el punto es observando que, desde la década de 1970, países Chile, México y Argentina han tenido grandes crisis con diferentes niveles de endeudamiento en relación a la renta nacional bruta (77,6%, 33,9% y 56,9% respectivamente). La experiencia latinoamericana de los años 90 (Cole & Kehoe, 1996; Martínez Peria, 1998) y las crisis asiáticas de 1997-98 (Radelet & Sachs, 1998) nos enseñan que pueden ser más trascendentes el nivel de tipo de cambio real, el perfil de vencimiento de la deuda externa y el signo de la cuenta corriente que la consistencia fiscal en el diseño de un programa de estabilización.

Como hemos visto, lo dicho no implica que los déficits del Tesoro sean irrelevantes. La sostenibilidad de las cuentas públicas debe formar parte de los programas de estabilización. Después de todo, un sendero de variables macroeconómicas en continuo deterioro y con desequilibrios crecientes, sitúa a la economía en un sendero de crisis a la Krugman (1979). Empero, si una economía parte de una situación de equilibrios múltiples (como la descrita en el trabajo), será crucial prestar atención, en primera instancia, a los componentes de la balanza de pagos o al calendario de vencimientos de la

8. Sobre la importancia de la credibilidad del gobierno para el éxito de un programa de estabilización, véase Baxter (1985), Dornbusch (1991) o Guidotti y Végh (1999).

deuda externa, por ejemplo, para mitigar las fuentes de vulnerabilidad que ponen en jaque a la economía, a pesar de que sus fundamentos no sean tan malos.

La vulnerabilidad externa no es condición necesaria para que una economía pueda arribar a distintos equilibrios. Si un gobierno compromete un stock intermedio (ni tan alto como para garantizar su éxito, ni tan bajo como para sellar su derrota) de reservas a la defensa de un régimen cambiario, puede que no haya nada en los fundamentos que justifique una corrida y así pueda ser sostenido el esquema. Sin embargo, una mala noticia que modifique las expectativas de los inversores o la percepción de que la autoridad es poco creíble pueden coordinar una corrida y modificar la trayectoria de la economía.

Estudios posteriores podrían explorar la hipótesis de que el inicio de cualquier programa de estabilización es una situación de multiplicidad de equilibrios. En cualquier caso, está claro que el control de ciertas variables macroeconómicas como el déficit fiscal no bastarán para gobernar la trayectoria de la economía y así garantizar el éxito de la estabilización pretendida. Tres premisas serán clave. En primer lugar, evitar la apreciación del tipo de cambio real y el desequilibrio prolongado de las cuentas externas. La segunda consiste en hacer hincapié en interpretar correctamente cómo los agentes forman sus expectativas y preservar la reputación necesaria de los ejecutores del programa como para poder coordinarlas eficientemente. En tercer lugar, la aplicación de un ancla cambiaria o de una regla demasiado rígida debe ser hecha con cautela y, de ser posible, en lapsos más bien acotados. Incluso aunque se parta de un tipo de cambio real alto y se evite apelar al mercado internacional de crédito para minimizar la vulnerabilidad financiera, si no se compromete un volumen elevado de reservas a la defensa del ancla cambiaria y las expectativas están mal coordinadas, múltiples equilibrios son posibles. Así las cosas, el ancla y el programa podrían, como muestra Obstfeld, desarticularse, aun con fundamentos relativamente sólidos.

6. Referencias

- Baxter, M. (1985). The role of expectations in stabilization policy. *Journal of Monetary Economics*, 15(3), 343-362.
- Bratsiotis, G., & Robinson, W. (2004). Economic fundamentals and self-fulfilling crises: Further evidence from Mexico. *Journal of International Money and Finance*, 23(4), 595-613.
- Burnside, C., Eichenbaum, M., & Rebelo, S. (2004). Government Guarantees And Self-Fulfilling Speculative Attacks. *Journal of Economic Theory*, 119(1), 31-63.
- Calvo, G. (1995). Varieties of Capital-Market Crises. IDB Working Paper No. 250. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1815934>.
- Calvo, G., & Végh, C. (1999). Inflation Stabilization and BOP Crises in Developing Countries. En Taylor, J., & Woodford, M. (editores), *Handbook of Macroeconomics* (págs. 1531-1614). Cambridge: Elsevier Science.
- Cole, H., & Kehoe, T. (1996). A self-fulfilling model of Mexico's 1994-1995 debt crisis. *Journal of International Economics*, 41(3-4), 309-330.
- Cole, H., & Kehoe, T. (2000). Self-Fulfilling Debt Crises. *The Review of Economic Studies*, 67(1), 91-116.
- Dornbusch, R. (1991). Credibility and Stabilization. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(3), 837-850.
- Flood, R., & Marion, N. (1996). Speculative Attacks: Fundamentals and Self-Fulfilling Prophecies. NBER Working Paper No. 5789. Disponible en: <http://www.nber.org/papers/w5789>.
- Frenkel, R. (1986). Salarios e inflación en América Latina. *Desarrollo Económico*, 25(100), 587-622.
- Frenkel, R. (2013). Lessons from a Comparative Analysis of Financial Crises. *Comparative Economic Studies*, 55(3), 405-430.
- Gourinchas, P. O., Valdes, R., & Landerretche, O. (2001). Lending Booms: Latin America and the World. NBER Working Paper No. 8249. Disponible en <http://www.nber.org/papers/w8249>.
- Guidotti, P., & Végh, C. (1999). Losing Credibility: The Stabilization Blues. *International Economic Review*, 40(1), 23-51.
- Krugman, P. (1979). A Model of Balance-of-Payments Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 11(3), 311-325.

- Krugman, P. (1996). Are Currency Crises Self-Fulfilling? En *NBER Macroeconomics Annual*, 11, 345-407.
- Martínez Peria, M. S. (1998). Understanding Devvaluations in Latin America: A "Bad Fundamentals" Approach. International Finance 9805004, University Library of Munich. Disponible en: <https://econwpa.ub.uni-muenchen.de/econ-wp/if/papers/9805/9805004.pdf>.
- Obstfeld, M. (1986). Rational and self-fulfilling balance-of-payments crises. *The American Economic Review*, 76(1), 72-81.
- Obstfeld, M. (1996). Models of Currency Crises With Self-fulfilling Features. *European Economic Review*, 40(3-5), 1037-1047.
- Radelet, S., & Sachs, J. (1998). The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects. *Brookings Paper*, 28(1), 1-74.
- Rapetti, M., & Frenkel, R. (2009). A developing country view of the current global crisis. *Cambridge Journal of Economics*, 33(4), 685-702.
- Rapetti, M., & Frenkel, R. (2010). A Concise History of Exchange Rate Regimes in Latin America. University of Massachusetts Amherst, Economics Department Working Paper Series No. 97. Disponible en: https://scholarworks.umass.edu/econ_workingpaper/97
- Ray, D. (1998). *Economía del desarrollo*. Antoni Bosch.
- Rizvi, S. A. (2006). The Sonnenschein-Mantel-Debreu Results after Thirty Years. *History of Political Economy*, 38(1), 228-245.
- Sargent, T., & Wallace, N. (1981). Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. *Quarterly Review - Federal Reserve of Minneapolis*, 5(3), 1-17.
- Talvi, E. (1996). Exchange-Rate-Based Stabilization with Endogenous Fiscal Response. IDB Working Paper No. 268. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1815954>.

Los programas de financiamiento a MiPyMEs y el desarrollo territorial de Argentina

SMEs financing programs and the territorial development in Argentina

Lilia José Corzo

Comisión de Investigaciones Científicas de la Provincia de Buenos Aires. Universidad Provincial del Sudoeste (Argentina)
lilia.corzo@upso.edu.ar

María Belén Guercio

Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales del Sur (IIESS) - CONICET, Universidad Nacional del Sur. Universidad Provincial del Sudoeste (Argentina)
mbguercio@iieess-conicet.gob.ar

Hernán P. Vigier

Comisión de Investigaciones Científicas de la Provincia de Buenos Aires. Departamento de Economía, Universidad Nacional del Sur. Universidad Provincial del Sudoeste.(Argentina)

Sofía Orazi

Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales del Sur (IIESS) - CONICET, Universidad Nacional del Sur. (Argentina)

Resumen

Las dificultades de las Micro, Pequeñas y Mediana Empresas (MiPyMEs) para acceder al financiamiento externo son una limitación importante en el crecimiento de este sector. El Estado, a través de las Políticas Públicas, intenta morigerar dichas limitaciones. Si bien existen trabajos que evalúan el impacto de las políticas públicas sobre el desempeño de las empresas, el objetivo de este trabajo es analizar la incidencia de dichas políticas en relación a su distribución territorial. Para ello, se plantean una serie de indicadores de concentración, localización y distribución, y se aplican a un programa de financiamiento denominado Programa Fuerza Productiva (PFP) para el período 2008-2013 en la Provincia de Buenos Aires, Argentina. Los resultados muestran que el PFP mejora la equidad territorial, en tanto se encuentran resultados desconcentrados en todos los indicadores utilizados.

Palabras clave: equidad territorial, políticas públicas, financiamiento, MiPyMEs, crédito bancario subsidiado.

Clasificación JEL: R110, H81, G21, G28, H7.

Recibido: 7/6/19 Aceptado: 16/07/2019

Abstract

Small and Medium Enterprises (SMEs) have difficulties in accessing external finance and this is an important restriction to the growth of this type of firms. The government as a provider of public policies, mitigate these limitations. Although there are many papers that evaluate the impact of public policies on the performance of SMEs, the objective of this paper is to analyse the effect of these policies in relation to their territorial distribution. For this purpose, incidence, location and distribution indicators are presented, and they are applied to a subsidized credit bank called Productive Force Program for the period 2008-2013 in the Province of Buenos Aires, Argentine. The results show that the PFP promotes territorial equity, while there are deconcentrating results in all of the indicators.

Keywords: territorial equity, public policies, SMEs financing, subsidized credit bank.

JEL Classification: R110, H81, G21, G28, H7.

Received: 7/6/19 Accepted: 16/07/2019

1. Introducción

Las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs) en Argentina, representan una porción muy importante del entramado productivo como en la mayoría de los países. Según datos del año 2016, presentados por el Ministerio de Producción de la Nación, son el 99% de las empresas argentinas y aportan el 64% del empleo formal, lo que equivale a 602.079 establecimientos y 4.065.021 puestos de trabajo, lo que muestra la importancia de estudiar este tipo de empresas.

En Argentina, el financiamiento bancario es la principal fuente de financiamiento externo (no operativo) a la que acceden las MiPyMEs. Los préstamos otorgados a MiPyMEs son aproximadamente el 30% del total de los préstamos correspondientes al sector privado no financiero (según datos del BCRA para el año 2016). De acuerdo al relevamiento a PyMEs industriales de la Fundación Observatorio PyME (FOP, 2017), estas se financiaron durante el 2016 con recursos bancarios solo en un 22%.

Dada la importancia que tienen las MiPyMEs para las economías de los países y la falta de acceso al financiamiento hace que esta dificultad sea un objeto de estudio ampliamente abordado por académicos de todo el mundo y son objeto de numerosas políticas públicas de los Estados (Berger y Udell, 2006; de la Torre et al, 2010; Beck et al, 2011; Briozzo y Cardone-Riportella, 2016).

Las restricciones al financiamiento externo de las MiPyMEs son explicadas por ciertas fallas del mercado financiero (Stiglitz y Weiss, 1981), que tienen su origen en la opacidad de información (Berger y Udell, 1998) o en los fenómenos de información asimétrica (Jensen y Mecking, 1976), los cuales afectan particularmente a las MiPyMEs (Bleger y Rozenwurcel, 2000; Cole et al, 2004; de La Torre et al, 2010). La intervención del Estado en los mercados financieros procura su mejor funcionamiento, lo que se traduce en mejoras en los resultados para el conjunto de la economía (Stiglitz, 1993).

Los programas de apoyo financiero a las MiPyMEs en Argentina, tuvieron su impulso con la sanción de la Ley 24.467 en el año 1995. Varios autores documentaron acerca de la di-

versidad y continuidad de los programas para MiPyMEs en Argentina (Bleger y Rozenwurcel, 2000; Baruj, Kosacoff, y Ramos, 2009; Vigier et al, 2014; Bebczuk, 2010; Sztulwark, 2010). Sin embargo, resulta muy dificultoso realizar la evaluación de los mismos dada la inexistencia de un sistema de monitoreo y control que permita contar con datos para el análisis (Kulfas, 2009). Los informes de resultados de los programas públicos que atienden al financiamiento de las MiPyMEs, son escasos y, en general, no son de público conocimiento.

En vista de la señalada dificultad de contar con información acerca del impacto y los resultados de los programas públicos en Argentina, el objetivo de este trabajo es analizar la distribución territorial de un programa de apoyo al financiamiento de las MiPyMEs, el Programa Fuerza Productiva (PFP), y su incidencia en el volumen de crédito en los municipios de la Provincia de Buenos Aires. Se intenta verificar si el PFP siguió en su distribución geográfica el criterio de equidad territorial, según el cual se trata de beneficiar a los municipios más desfavorecidos en términos de producto y población.

En las siguientes secciones de este artículo, se extiende el marco conceptual de referencia para el estudio empírico (sección 2 y 3) y la contextualización del mismo (sección 4). Luego, se presenta la metodología para el tratamiento de la información (sección 5). Por último, se muestran los principales resultados y conclusiones (secciones 6 y 7, respectivamente).

2. ¿Porqué intervienen los gobiernos en los mercados financieros?

La intervención del Estado en los mercados financieros se fundamenta en la existencia de fallas de mercado ocasionadas por los problemas de información asimétrica. La información, en un mercado de competencia perfecta, debería ser semejante a un bien público, porque en esta no regiría el principio consumo rival ni el principio de exclusión. En general, los mercados proveen una oferta insuficiente de estos bienes, por lo que los mercados intensivos en información, como los financieros, son naturalmente ineficientes (Stiglitz, 1993). La información asimé-

trica existente en la relación entre los bancos y las MiPyMEs induce a una solución de mercado ineficiente, y provoca los llamados problemas de selección adversa y riesgo moral.

Los problemas de selección adversa surgen de las asimetrías de información entre dos partes en una relación contractual (Akerlof, 1970). En el caso de los mercados financieros, la parte menos informada es el oferente de fondos, quien no es capaz de distinguir entre el buen o mal prestatario. Los tomadores de deuda conocen mejor que el prestamista las potencialidades de su proyecto o de su negocio, y cuáles son los riesgos y la rentabilidad asociados. El prestamista u oferente exigirá una tasa de interés que represente el riesgo medio, lo que tiene como consecuencia la salida del mercado de los proyectos de bajo riesgo, ya que dicho costo es demasiado elevado para el rendimiento de los mismos, y en consecuencia solo se financiarían proyectos cuyo riesgo es mayor a la media.

Características particulares de las MiPyMEs exacerbaban este fenómeno de la selección adversa y racionamiento de crédito. La opacidad informacional en estas empresas, no permite determinar a priori la rentabilidad de sus proyectos. Esto es así, debido a la falta de profesionalización de la gerencia de las MiPyMEs para generar información y proveerla a los oferentes de crédito, debido a la informalidad de su contabilidad y el no registro de sus actividades. Dada su elevada tasa de mortalidad, los prestamistas consideran muy riesgosas, lo cual implica una mayor tasa de interés aplicable a los préstamos de este tipo de empresa (Salloum y Vigier, 1997).

Por su parte, el riesgo moral tiene lugar cuando se dan incumplimientos en los contratos debido al alto costo en el control de los mismos, a causa de la dificultad de los prestamistas de controlar las acciones que realizan los tomadores de crédito. Este fenómeno afecta a las MiPyMEs a través de dos efectos. En primer lugar, un efecto directo producto de la dificultad de monitoreo que provoca un mercado incompleto, además, cuando el banco atomiza la cantidad de prestatarios, el monitoreo se hace imposible de realizar en términos de costos de información. Además, los problemas de monitoreo se combinan con

el fenómeno de las economías de escala de la información, y la tendencia a la concentración de los créditos que otorgan los bancos desplaza a los más pequeños. En segundo lugar, ocurre un efecto indirecto como consecuencia de la existencia de riesgo moral entre ahorristas y el banco. Dado que no es posible asegurar el éxito de los proyectos, se le exige a las MiPyMEs garantías que respalden la viabilidad de los mismos (Salloum y Vigier, 1997). Este requerimiento genera una barrera de entrada al sistema financiero, ya que las MiPyMEs jóvenes en general carecen de garantías de calidad.

La presencia de competencia imperfecta en el mercado financiero es otra falla del sistema financiero, ya que los prestatarios enfrentan un número limitado de oferentes de fondos y no tienen acceso a todos. Además, el precio de los fondos y su calificación como deudor varían de una entidad a otra.

Las MiPyMEs son el motor de desarrollo de las economías y dado que las fallas de mercado restringen su crecimiento, los gobiernos justifican su intervención en el financiamiento del sector (Beck y Demirguc-Kunt, 2006; Cole et al, 2004; Berger y Udell, 2006; Bebczuk, 2010; Beck et al, 2011; de la Torre, 2010, entre otros). Los gobiernos pueden intervenir, por ejemplo, proveyendo información del sistema fiscal (v.gr. del impuesto a las ganancias) a los bancos, aportando subsidios para disminuir los costos financieros a las MiPyMEs, o creando la figura de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), para subsanar la carencia de garantías reales por parte de las MiPyMEs.

3. Los Programas de Políticas Públicas y MIPyMEs

Las intervenciones que realiza el Estado en la economía se canalizan a través de lo se denominan las políticas públicas. Las políticas públicas son entendidas como aquellas acciones o inacciones que realizan los gobiernos orientadas a resolver o atender una problemática, la cual pretende modificar o controlar (Aguilar, 1992; Roth Deubel, 2002; Kraft y Furlong, 2007). El conjunto de políticas tendientes a atender una problemática es denominado programa de

política. Las políticas públicas son el reflejo de las instituciones del Estado (Meny y Thoenig, 1992), por lo que su análisis no es más que el estudio minucioso de las actividades estatales. El mismo provee información sobre los problemas que atiende la política pública, los resultados esperados, los resultados observados y sus efectos (Dunn, 2016).

Por su parte, la evaluación de las políticas públicas consiste en desarrollar nueva información sobre la efectividad de un programa o política (Wu et al, 2010), para la cual se recolectan nuevos datos y se reinterpreta los existentes sobre la ejecución de las políticas o programas. La evaluación de las políticas públicas está motivada por la necesidad de aplicar nuevos programas o con el objeto de controlar la eficacia de las políticas vigentes o concluidas.

Las políticas públicas tratan de intervenir sobre los procesos de desarrollo económico-social. La eficacia de estas radica en “entender la relación entre el entorno y las interacciones entre el sistema territorial y el entorno” (Hazel Henderson en Boisier, 2007: 50). Si bien hay muchas maneras de definir al desarrollo, en este trabajo importa concentrarse en la relación que existe entre el desarrollo y el territorio, por lo que se acude al concepto de desarrollo territorial. Según Boisier (2007), el desarrollo es un proceso atado a un territorio, y por territorio no sólo se entiende un espacio geográfico, sino que este tiene asociado una comunidad, una identidad cultural y un conjunto de actividades socioeconómicas.

El desarrollo territorial es un proceso netamente endógeno (Vázquez Barquero, 2007), en el que interactúan el Estado y la región (Boisier, 1997). Para Boisier, una región es cualquier recorte del territorio que posee en su interior todos o gran parte de los factores causales del desarrollo, es decir, todos los elementos que una sociedad necesita para mejorar sus condiciones de vida y su bienestar. Mientras el Estado crea las condiciones materiales para la dinamización del crecimiento, mediante la asignación de recursos y la generación de un aparato de política económica, la región es quien las transforma en términos de desarrollo. La endogeneidad significa que el proceso es conducido por la sociedad que está inserta

en el territorio, depende de sus decisiones, de sus instituciones, de su cultura, de su capacidad de gestión pública, de los recursos del territorio, y de su relación con su entorno externo (Boisier, 1997). La endogeneidad del desarrollo territorial explica que este sea un proceso descentralizado, atado a una escala territorial pequeña.

El concepto de equidad territorial, aborda las divergencias que existen en un territorio y/o entre regiones en términos de desarrollo socioeconómico, y que se pueden traducir en desigualdades en el bienestar (en un sentido amplio) entre regiones o jurisdicciones. En este concepto, el foco del análisis no está puesto en el territorio sino en cuestiones de desarrollo económico-social, y su relación con el entorno ambiental (Zuindeau, 2007). Cuando se realiza una lectura del término de la equidad territorial desde el ámbito del mercado financiero, se lo asocia al concepto “regional equity gap”, según el cual, hay regiones exportadoras netas de fondos, con oferta insuficiente de fondos y donde las MiPyMEs tienen mayores dificultades para acceder a créditos en el sistema financiero (Martin et al, 2005). Estas restricciones al financiamiento también son conocidas en la literatura como “funding gaps”.

El accionar del Estado a través de políticas económicas que atienden el fondeo de las MiPyMEs, puede contribuir a contrarrestar estas brechas o desigualdades. Este tipo de medidas, a su vez, pueden encontrar fundamento en la teoría de política económica estructuralista o desarrollista (Kosacoff y Ramos, 1997; Studart, 2005). Según la misma, el accionar estatal contribuye a compensar las diferencias estructurales entre regiones o sectores (Allami y Cibils, 2011), de modo de desarticular los mecanismos de auto-reforzamiento del crecimiento de las regiones más opulentas, donde el mayor crecimiento está relacionado con una mayor actividad económica y financiera, y con una mayor concentración poblacional (Krugman, 1997).

En Argentina, las disparidades en el desarrollo territorial son una constante en la historia nacional y su perpetuidad representa uno de los elementos distintivos del subdesarrollo de este país (Niembro, 2015: 24), característica exacerbada en la década del noventa, en la que tuvo lu-

gar un proceso de “modernización excluyente” (Niembro, 2015:25).

4. El Programa Fuerza Productiva en la Provincia de Buenos Aires

Este estudio se sitúa en el análisis de un programa de apoyo financiero que tiene lugar en la Provincia de Buenos Aires. Esta Provincia es uno de los 23 estados autónomos que conforman la República Argentina, y está conformada por 135 municipios. Este territorio contiene el 38,8% de la población de la Argentina, de acuerdo a los datos arrojados por el último Censo nacional del año 2010, y es la provincia con mayor superficie del territorio nacional. El PBI de la provincia representa el 32,9% del PBI argentino. Esta Provincia concentra el 34,2% de los puestos de trabajo totales de la Argentina (INDEC). Asimismo, la Provincia tiene un área metropolitana, que rodea la Capital Federal y que concentra el 95% de la población y el 69% de la producción, en el 5 % de su territorio.

Respecto a la actividad del sistema financiero, la Provincia de Buenos Aires cuenta con 33 entidades financieras, de las cuales el 37% corresponden a sucursales de bancos públicos (BCRA, 2017). De acuerdo a datos de la Dirección Provincial de Estadísticas, la Provincia concentró el 23% de los préstamos y depósitos del sistema financiero nacional en el cuarto trimestre de 2017. El banco con mayor participación en la Provincia es el Banco de la Provincia de Buenos Aires, cuenta con 314 sucursales y representan el 60% de la oferta bancaria pública.

Estos municipios presentan notorias diferencias de base territorial, poblacional y económica, aunque de acuerdo a la Ley Orgánica de las Municipalidades (Decreto Ley 6769/58 y sus modificaciones), no existe una diferencia jurídica entre ellos. Sin embargo, la política económica no es neutral respecto a las regiones (Boisier, 2007), es decir, se pueden ver beneficiadas ciertas regiones por decisiones políticas, sin que estas guarden relación con las características del territorio en cuestión.

Por su parte, el Programa Fuerza Productiva (PFP) estuvo vigente desde el año 2008 hasta

finales de 2015, resultado de un convenio entre el Banco de la Provincia de Buenos Aires y el Ministerio de la Producción, Ciencia y Tecnología de esta misma provincia. Este último aportaba fondos para subsidiar parcialmente la tasa de interés de los créditos que otorga el Banco Provincia a las MiPyMEs de la región.

Los destinatarios del Programa eran empresas activas, radicadas en la Provincia de Buenos Aires, que debían contar con una situación impositiva y previsional regular (frente al gobierno nacional y provincial) o estar dispuestas a regularizarse, y estar declaradas sujetos de crédito. Los sectores de actividad alcanzados por el programa eran: el sector industrial, construcción, minero, comercial, de servicios y agropecuaria.

Estas líneas financiaban el 100% de la inversión neta del Impuesto al Valor Agregado (IVA), en bienes nuevos o usados y capital de trabajo asociado a la inversión. El monto máximo de financiación otorgada era de \$6.000.000 para personas jurídicas y \$1.500.000 para personas físicas, a una tasa nominal subsidiada entre 3,5 y 7,5 puntos porcentuales respecto a la Tasa Nominal Anual vigente.

Según el Informe de Gestión de la Subsecretaría de la Pequeña, Mediana y Microempresa (2015), se conoce que fueron otorgados 1924 créditos por un monto de \$ 790.000.000 (pesos argentinos), entre diciembre de 2011 y mediados de 2015, y en el mismo período, fueron rechazadas el 9 % de las solicitudes. Los sectores más beneficiados fueron el sector industrial (52% del total), el de transporte (16%) y el comercio (13%). Los principales destinos fueron compra de maquinaria, construcción o remodelación de infraestructura, y compra de vehículos de carga. Los municipios más beneficiados por la línea fueron Bahía Blanca (8.2%), General Pueyrredón (7.6%) y La Plata (7%), seguidos de otros que recibieron entre el 3 y el 4% de estos créditos subsidiados (Pilar, Berazategui, Almirante Brown, Tigre, General San Martín y Tandil). El 40% de estos créditos fueron recibidos por microempresas y el 38% por empresas pequeñas.

El objetivo de este trabajo es analizar si el PFP siguió en su distribución geográfica el crite-

rio de equidad territorial, según el cual, a través de la intervención estatal, se trata de beneficiar a los municipios más desfavorecidos en términos de producto y población. Por ello, se plantea a testear si: el Programa Fuerza Productiva (PFP) contribuye a lograr la equidad territorial de los municipios de la provincia de Buenos Aires, al mejorar el acceso al crédito de las MiPyMEs principalmente, en aquellos municipios menos favorecidos.

5. Metodología y Datos

En este estudio se realiza un análisis descriptivo con el objetivo de conocer la distribución territorial del Programa Fuerza Productiva (PFP) y su incidencia en el volumen de crédito en 134 municipios de la Provincia de Buenos Aires (se excluye al municipio de Lezama dada su reciente creación en el año 2009).

Para este estudio, se cuenta con información estadística innominada, sobre los montos y la cantidad de créditos otorgados bajo el PFP para el período 2008 – 2013, desagregado en los 134 municipios, provista por la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires. En tanto el PFP fue aplicado solo en la Provincia de Buenos Aires, y al contar con información estadística para el total de los municipios que la integran, se trabaja en esta investigación con datos poblacionales.

Para medir la incidencia del Programa Fuerza Productiva se utiliza el Ratio de incidencia promedio (RI_p^m), el cual se calcula de acuerdo a la siguiente expresión:

$$RI_p^m = \sum_{i=1}^t \frac{\text{Montos PFP}_m}{\text{Préstamos SNF}_m} / T$$

donde Montos PFP_m son los montos emitidos por el banco a través del PFP por municipio, Préstamos SNF_m son los préstamos al sector no financiero para cada municipio m y T es la cantidad de años del período de análisis.

Este indicador mide el peso de los montos del PFP en relación a los préstamos totales. La variable Préstamos SNF_m la publica el Banco

Central de la República Argentina bajo la denominación Préstamos a residentes del país y contiene los préstamos otorgados al sector privado y público no financiero. Se decide utilizar esta variable en tanto los préstamos al sector público representan un monto no significativo para la mayoría de los municipios, salvo en algunas excepciones. Se excluye de este análisis a 35 municipios, dado que el BCRA no publica para estos la variable Préstamos al sector no financiero.

El RI será mayor cuanto mayor sea el peso del PFP sobre el total de préstamos al sector no financiero. Se espera que dicho ratio tenga una relación negativa con el PBG, lo que indicaría que el PFP contribuye a compensar las diferencias entre municipios, promoviendo la equidad territorial.

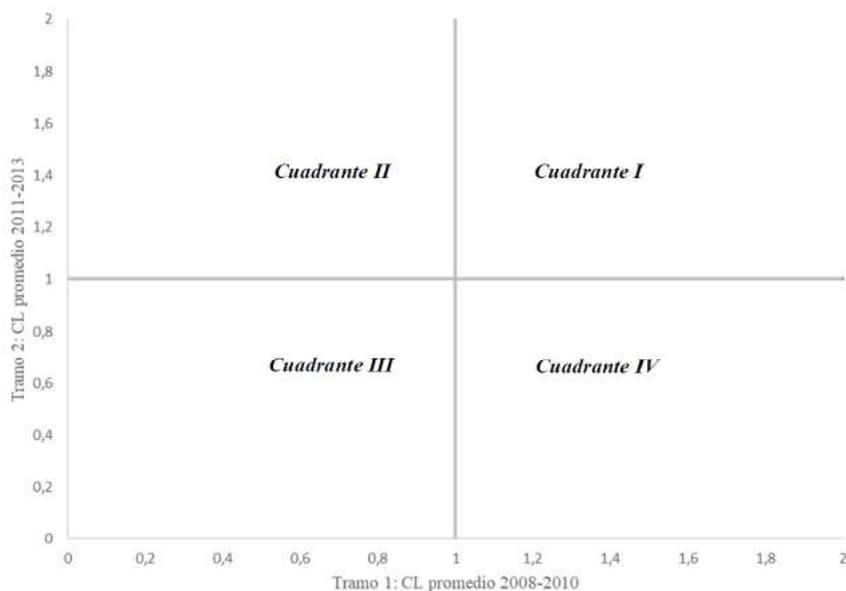
Para analizar la concentración geográfica se utiliza el Cociente de Localización (CL). Este indicador tiene por antecedente al "coeficiente de localización" desarrollado por Hildebrand y Mace (1950), empleado para medir el grado de especialización de una región o una industria (North, 1955). Este CL permite observar la estructura espacial de una variable (Rodríguez Nuño, 2000), en este caso, los montos de préstamos otorgados bajo el PFP en cada municipio de la Provincia de Buenos Aires, en relación a los préstamos totales. Para su cálculo, se sigue la siguiente razón, basada en la propuesta de Rodríguez Nuño (2000):

$$CL_t^m = \frac{\text{Montos PFP}_t^m / \text{Préstamos SNF}_t^m}{\text{Préstamos SNF}_t^m / \text{Préstamos SNF}_t^{BA}}$$

Dónde: CL_t^m es el Cociente de Localización del municipio m en el año t , Montos PFP_t^m es el monto de créditos recibidos por municipio m en el año t bajo el PFP, Préstamos SNF_t^m son los préstamos del sector no financiero del municipio m en el año t , $\text{Préstamos SNF}_t^{BA}$ es el monto total de préstamos al sector no financiero otorgados en la Provincia de Buenos Aires para el total de municipios considerados en el momento t .

Si CL_t^m es mayor a 1, el PFP redistribuye la participación de fondos que obtienen las MiPyMEs del municipio en cuestión, respecto a la

Gráfico 1. Cociente de Localización



participación del municipio en los fondos del sistema financiero regional. En este sentido, el *PFPP* participa en mayor proporción en los préstamos del municipio, que lo que ellos mismos representan del total de los préstamos de la Provincia. Por lo tanto, el *PFPP* impacta positivamente sobre la redistribución de fondos prestables. Cuanto mayor sea el CL^p , mayor es el peso del *PFPP* en la asignación de préstamos en el municipio correspondiente.

Si CL^p es igual a 1, la distribución de los préstamos bajo el *PFPP* es similar a la distribución de préstamos al Sector no Financiero por municipio en la Provincia de Buenos Aires. Si CL^p menor 1, el *PFPP* no modifica la distribución de fondos que capta el municipio del sistema financiero.

Para la esquematización de los resultados arrojados por el cociente de localización se calcula el valor promedio para todos años del período analizado para cada municipio y se divide el período en dos tramos, para los primeros 3 años posteriores al lanzamiento del *PFPP* (2008-2010), que se denomina tramo 1, y para los tres últimos años del período analizado (2011-2013), que se denomina tramo 2. En cada tramo se calcula el promedio simple del *CL* y se grafica en un gráfico de 4 cuadrantes, sugerido por Rodríguez Nuño (2000), a fin de poder ilustrar la repercusión del programa en su primer momento y durante su desarrollo.

En el eje de las abscisas se muestran los *CL* promedio del tramo 1 y en el eje de las ordenadas los del tramo 2. Las líneas que se remarcan en el área del gráfico, corresponden con la concentración media de fondos en la Provincia y dividen a la figura en cuatro cuadrantes. Los municipios situados en el Cuadrante I son aquellos que alcanzaron un *CL* promedio mayor a la unidad en ambos períodos, indicando que el programa tuvo un impacto positivo en ambos momentos del tiempo. En el Cuadrante II se sitúan los municipios en los que el Programa no tuvo implicancias en el tramo 1 pero sí en el segundo tramo. En el Cuadrante III, se encuentran los municipios que el Programa no impactó en la distribución del financiamiento. Y, por último, en el Cuadrante IV se ubican los municipios en donde el programa impactó en un primer momento y luego éste se diluyó.

Por último, para medir la distribución del *PFPP* en relación a la distribución de los fondos prestables se utilizan dos indicadores, el coeficiente de Gini y la curva de Lorenz.

El coeficiente de Gini, al igual que el estudio de la distribución del ingreso, representa el área entre la Curva de Lorenz y la Línea de Igualdad, y se calcula en este trabajo siguiendo una fórmula simplificada de la fórmula original (Medina, 2001), de acuerdo a la siguiente expresión:

$$IC = \left| 1 - \sum_{m=1}^{134} (X_{m+1} - X_m) (Y_m + Y_{m+1}) \right|$$

Donde m representa el número de municipios, X_m la proporción acumulada de municipios; Y_i el Monto acumulado de préstamos recibidos a través del PFP en cada municipio. Los municipios fueron ordenados en forma ascendente de acuerdo a su PBG y el índice fue calculado también para las variables PBG y Población.

Finalmente se utiliza la Curva de Lorenz, la cual representa el porcentaje acumulado de una variable en relación a la proporción acumulada de una población, ordenado de forma ascendente. Mediante ésta se representa gráficamente la correspondencia entre una porción de la población con cierta proporción de la variable a examinar. La Curva de Lorenz es comparada con una Línea de 45° que representa la Línea de Igualdad, y cuanto más se la aleja la curva de esta línea, mayor es la desigualdad en la distribución de la variable.

5. Resultados

6.1. Estadísticas descriptivas

En la Tabla 1 se presenta las estadísticas descriptivas de las principales variables utilizadas en este trabajo: montos otorgados de préstamos bajo el PFP en pesos argentinos (Monto PFP), montos totales de los préstamos al Sector no financiero en millones de pesos argentinos (Préstamos SNF), para cada año del período bajo estudio (2008-2013), y el promedio anual y el volumen acumulado en todo el período. Se presentan también las estadísticas descriptivas de las variables como Población, Producto Bruto Geográfico en millones de pesos argentinos (PBG) y Producto Bruto Geográfico per cápita en miles de pesos argentinos (PBGpc).

La Tabla 2 muestra las estadísticas descriptivas del Ratio de Incidencia Promedio (RIP) y del Cociente de Localización (CL), ambos indicadores calculados por año entre el 2008 y el 2013, y el promedio anual para dicho período.

Tabla 1. Estadísticas descriptivas de las principales variables

Variable	Mínimo	Máximo	Media	Desvío estándar
Monto PFP 2008	0	10.326.850	2.289.715	2.224.001
Monto PFP 2009	0	9.636.618	1.363.559	1.886.728
Monto PFP 2010	0	20.944.527	3.020.574	4.123.068
Monto PFP 2011	0	29.113.316	4.204.120	5.722.641
Monto PFP 2012	0	34.254.254	4.108.325	5.734.765
Monto PFP 2013	0	21.337.471	2.308.154	4.092.606
Montos PFP acumulados (2008-2013)	349.000	113.732.529	17.294.451	20.942.070
Monto PFP promedio anual 2008-2013	58.167	18.955.422	2.882.408	3.490.345
Préstamos SNF 2008	9.937	3.533	220.659	433.446
Préstamos SNF 2009	17.624	2.375	234.886	368.626
Préstamos SNF 2010	25.272	3.215	339.467	536.929
Préstamos SNF 2011	34.276	5.535	543.024	897.720
Préstamos SNF 2012	54.895	7.294	735.421	1.174.637
Préstamos SNF 2013	76.532	10.815	1.005.956	1.651.524
Préstamos SNF acumulados 2008-2013	226.982	32.770	3.079.415	5.038.456
Préstamos SNF promedio anual 2008-2013	37.830	5.461	513.235	839.742
Población 2010	8.644	1.775.816	151.637	234.395
PBG 2003	111.580	7.166.231	1.206.508	1.511.226
PBGpc	2.775	40.464	10.861	5.057

Fuente: elaboración propia en base a los datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires para la variable Monto PFP; BCRA para la variable Préstamos SNF, INDEC para la variable Población, y Dirección Provincial de Estadística de la Provincia de Buenos Aires para la variable PBG.

Tabla 2. Índice de Incidencia y Cociente de Localización

Variable	Mínimo	Máximo	Media	Desvío estándar
RIp 2008	0	0,13	0,022	0,023
RIp 2009	0	0,08	0,009	0,012
RIp 2010	0	0,24	0,014	0,026
RIp 2011	0	0,08	0,011	0,012
RIp 2012	0	0,03	0,008	0,008
RIp 2013	0	0,03	0,002	0,005
RIp 2008-2013	0,001	0,047	0,011	0,009
CL 2008	0	275,6	12,817	32,7
CL 2009	0	77,46	3,7	9,69
CL 2010	0	306,46	7,214	31,39
CL 2011	0	73,6	4,672	9,26
CL 2012	0	29,14	3,327	5,45
CL 2013	0	38,5	1,191	4,12
CL 2008-2013	0	46,21	3,869	7,09
CL promedio 2008-2010	0	122,15	7,91	17,95
CL promedio 2011-2013	0	35,2	3,063	4,96

Fuente: elaboración propia en base a los datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires, y BCRA.

Se observa que el RIp del período 2008-2013 toma valores entre 0,06% y 4,7%, siendo la media del 1,138% y su mediana del 0,872%. En este sentido, se puede ver que el PFP presenta una baja incidencia y una evolución volátil. Por su parte, el CL para todo el período toma un valor mínimo de 0, indicando que hay municipios que no recibieron fondos del PFP en alguno de los años considerados, y tiene un valor máximo de 46,2, con una media de 3,8, lo que también muestra la elevada volatilidad de dicho indicador.

Las razones que provocan la baja incidencia y alta variabilidad del PFP son diversas. En relación a la incidencia, cada acuerdo del PFP entre el Banco de la Provincia de Buenos Aires (BPBA) y el Ministerio de la Producción no superaba los mil millones de pesos de préstamos frente a los \$ 305.695.769 de préstamos totales al Sector no financiero (SNF) para el período 2008-2013. Respecto a la variabilidad se pueden mencionar al menos dos posibles causas. Por un lado, la Provincia de Buenos Aires es una de las más extensas del país, por lo que la difusión del programa quedaba sujeta a la capacidad de cada sucursal del Banco de la Provincia de Buenos Aires (BPBA).

Por otro lado, el PFP no fue concebido como una fuente de financiamiento continua, ya que se renovaban los montos prestables cuando se agotaba los anteriores. Dicha situación implicaba una discontinuidad en los montos prestables.

6.2. Análisis de la incidencia del PFP

En la Tabla 3 se muestra la relación entre las principales variables del estudio, utilizando la medida de Correlación de Pearson. La misma verifica una relación positiva y significativa entre los montos del PFP por los municipios y los préstamos al sector no financiero con el PBG y el tamaño de la población de cada municipio. Este resultado implica que los municipios con una mayor actividad económica y de mayor tamaño poblacional, recibieron una mayor cantidad de fondos a través del PFP. En cambio, si consideramos la relación entre los montos y préstamos con el PBGpc, la correlación no es significativa.

Para profundizar en el análisis de la incidencia del PFP, se calcula la correlación entre el Ratio de Incidencia promedio y las variables que caracterizan el tamaño de los municipios

Tabla 3. Matriz de Correlaciones

			Monto PFP promedio 2008-2013	Préstamos SNF promedio 2008-2013
Correlación de Pearson	PBG 2003	Coefficiente de correlación	0,719**	0,851**
		Sig. (bilateral)	0	0
	PBGpc	Coefficiente de correlación	-0,123	-0,085
		Sig. (bilateral)	0,227	0,4
	Población	Coefficiente de correlación	0,536**	0,607**
		Sig. (bilateral)	0	0

Referencias: Para medir el grado de significatividad se utiliza (***) para un nivel de confianza de 99%, (**) para un 95% de confianza, (*) para un 90% de confianza.

Fuente: elaboración propia en base a los datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires, Dirección General de Estadísticas de la Provincia de Buenos Aires e INDEC.

Tabla 4. Matriz de correlaciones RIp, PBG, PBGpc y Población

			RI promedio
Correlación de Pearson	PBG 2003	Coefficiente de correlación	-0,341***
		Sig. (bilateral)	0,001
	PBGpc	Coefficiente de correlación	0,170*
		Sig. (bilateral)	0,092
	Población	Coefficiente de correlación	-0,295***
		Sig. (bilateral)	0,003

Referencias: Para medir el grado de significatividad se utiliza (***) para un nivel de confianza de 99%, (**) para un 95% de confianza, (*) para un 90% de confianza.

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires, Dirección General de Estadísticas de la Provincia de Buenos Aires, e INDEC.

(Tabla 4). Se encuentra una correlación negativa y significativa con el PBG y la Población, evidenciando que el PFP tiene una mayor incidencia en los municipios con menor actividad económica y con un nivel menor de población.

Si analizamos la relación entre el RI promedio y el PBGpc, se encuentra una asociación positiva y significativa entre estos, indicando que el PFP presenta una mayor incidencia en los municipios donde el PBG per cápita es mayor. Del análisis individual de los municipios resultó que aquellos que tienen RI más altos, tienen valores de PBGpc elevados, lo cual es el resultado de una baja densidad poblacional y bajos niveles de actividad económica.

Ambos resultados de la Tabla 4 indicarían que la incidencia del programa es mayor en

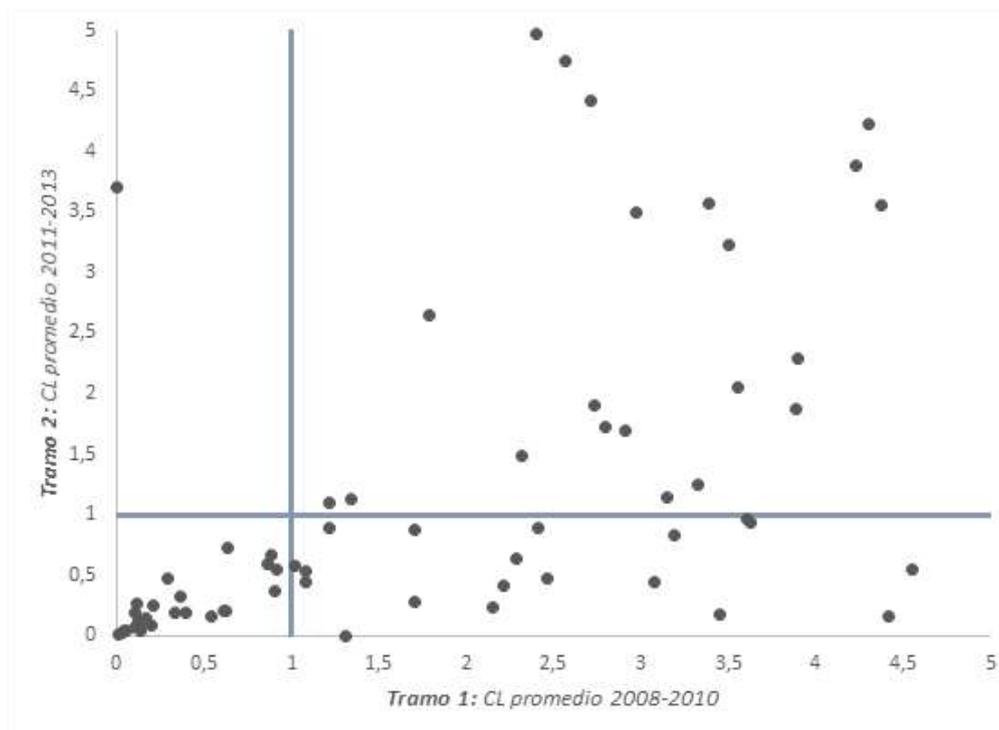
los municipios más pequeños en términos de producto y población, siendo congruente con el objetivo de equidad territorial, lo cual contrarresta los resultados concentradores mostrados en la Tabla 3.

7.2 Análisis de la concentración del PFP

El Coeficiente de localización permite analizar la estructura espacial del PFP. Los valores para cada municipio se vuelcan en el gráfico de 4 cuadrantes (Gráfico 1), en el cual se compara el CL promedio obtenido para el tramo 1 y para el tramo 2.

Los resultados indican que el 25% de los municipios no tienen mejoras en la participación del Programa respecto al status quo del sistema financiero (municipios del cuadrante III, n= 25).

Gráfico 1. Índice de localización en 4 cuadrantes



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires y del BCRA.

Los 22 municipios que se sitúan en el Cuadrante IV son aquellos en donde el PFP tuvo un impacto positivo sobre la distribución de los fondos prestables sólo en el primer tramo. En el cuadrante II, se encuentra el municipio de Ezeiza, que consiguió una mejora en el tramo 2 respecto al tramo 1, sin embargo, esta mejora se explica porque en los tres primeros años en este municipio no recibió ningún préstamo bajo el PFP.

Las estadísticas descriptivas de los municipios situados en el Cuadrante I, es decir, aquellos municipios en los que el PFP afectó positivamente la asignación de fondos prestables, se muestran en la Tabla 5.

Al comparar los resultados de la Tabla 5 con los de la Tabla 1, se observa que la media de los Préstamos al SNF y la media de los Montos PFP

Tabla 5. Estadísticas descriptivas del Cuadrante I (n= 51)

Variable	Media	Mediana	Desviación estándar	Máximo	Mínimo
Préstamos SNF (promedio anual 2008-2013)*	147.771	115.492	105.546	527.590	37.830
Monto PFP (promedio anual 2008-2013)*	1.826.878	1.561.438	1.545.755	7.061.904	87.745
PBG 2003*	415.468.926	307.156.667	368.369.969	1.858.459.269	111.580.153
PBGpc*	11.724	11.631	4.133	19.389	3.443
Población 2010	51.526	25.728	84053	452.505	8.644

* Variable en miles de \$ (pesos argentinos)

Fuente: elaboración propia en base a los datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires; BCRA, INDEC, y Dirección Provincial de Estadística de la Provincia de Buenos Aires.

Tabla 6. Matriz de correlaciones CL, PBG, PBGpc y Población

		CL promedio 2008-2010	CL promedio 2011-2013
Correlación de Pearson	PBG 2003	Coefficiente de correlación	-0,255**
		Sig. (bilateral)	0,011
	PBGpc	Coefficiente de correlación	0,179*
		Sig. (bilateral)	0,076
	Población	Coefficiente de correlación	-0,222**
		Sig. (bilateral)	0,027

Referencias: Para medir el grado de significatividad se utiliza (***) para un nivel de confianza de 99%, (**) para un 95% de confianza, (*) para un 90% de confianza.

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires, BCRA, INDEC y Dirección General de Estadísticas de la Provincia de Buenos Aires.

en los municipios cuyo impacto del PFP sobre la distribución de los fondos prestables fue positivo, son inferiores a la media para el conjunto de los municipios. Además, se caracterizan por tener un bajo PBG y un alto PBGpc, consecuencia de tener una menor cantidad de habitantes en comparación con el conjunto de municipios bonaerenses.

En síntesis, de acuerdo a los resultados encontrados, se puede concluir que el PFP incidió en forma positiva en los 51 municipios situados en el Cuadrante I (equivalentes al 51% de los municipios considerados), en términos de la equidad territorial. Es decir, favoreció a municipios con un menor nivel de actividad económica, más pequeños en términos poblacionales y con un menor nivel de actividad financiera, en relación al conjunto de municipios de la Provincia.

Finalmente, en la Tabla 6 se presenta la matriz de correlación entre el Coeficiente de Localización, calculado para los dos períodos, y las variables PBG, PBGpc y Población. En este caso, también se encuentra una relación negativa y significativa entre los dos tramos del CL, el PBG y la Población, y una relación positiva y significativa respecto al PBGpc.

Este resultado indicaría que los municipios con menor nivel de actividad económica, vieron alterada su captación de fondos en el sistema financiero, y al estar no densamente poblados, tienen altos valores de PBGpc. Por último, se

observa que el PFP afectó la asignación de fondos prestables a los municipios de menor tamaño en términos de producto y población.

7.3 Análisis de la distribución del PFP

En primera instancia, se presentan los resultados arrojados del cálculo del Índice de Gini para las variables Montos PFP, PBG y Población:

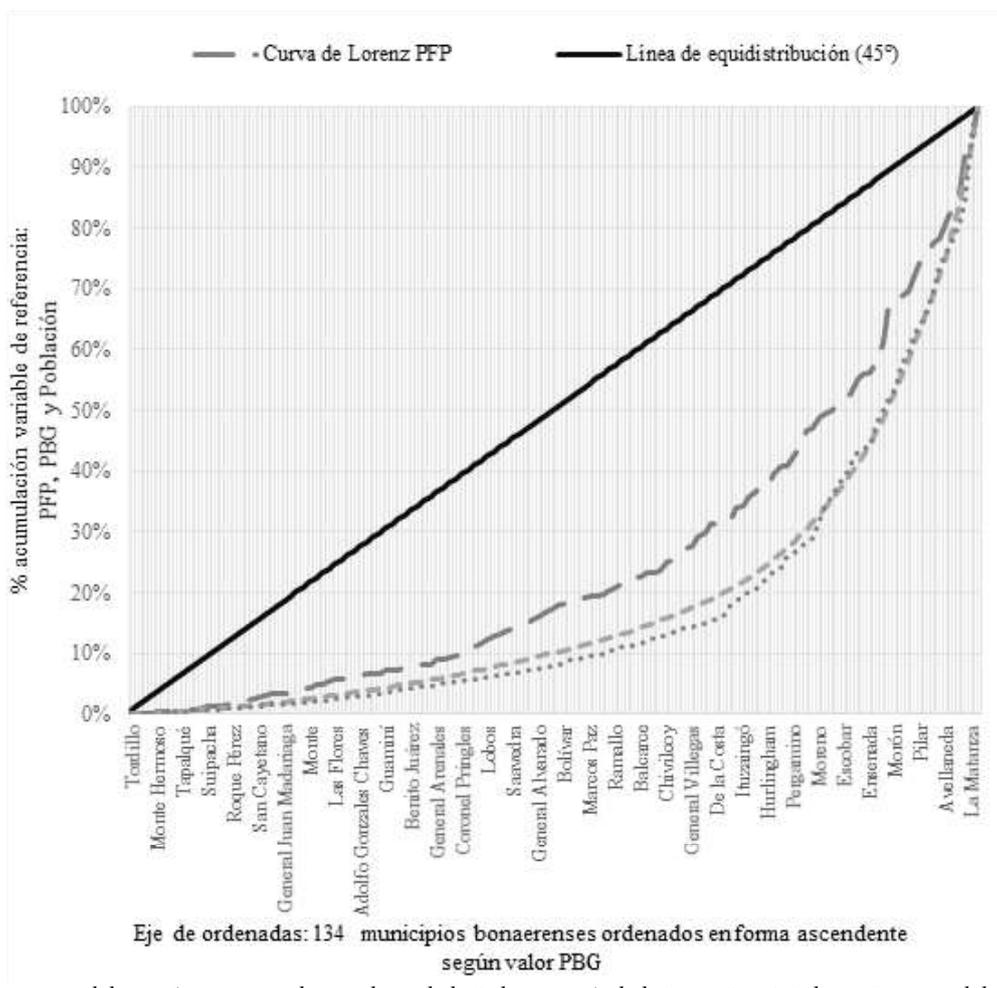
Índice de Gini:	Montos PFP: 0,5024
	PBG: 0,6316
	Población: 0,6526

Estos valores demuestran que la distribución del PFP mejora respecto a la distribución per se del PBG y de la Población en los municipios de la Provincia, en tanto el índice de Gini calculado para los Montos PFP es menor que para el caso del PBG y la Población.

En el Gráfico 2, se comparan las Curvas de Lorenz del PFP, del PBG y de la Población, y se corrobora, cómo lo indica el índice anterior, que la curva del PFP se encuentra más cerca de la Línea de Igualdad. Es decir, si bien las tres variables presentan una distribución desigual con respecto a la línea de igualdad, el PFP sigue una distribución igualitaria que las otras dos variables consideradas.

En el gráfico también se puede observar que el 20% de los partidos de menor PBG, acumulan

Gráfico 2. Curvas de Lorenz: Montos PFP, PBG y Población



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires, BCRA, INDEC y Dirección General de Estadísticas de la Provincia de Buenos Aires.

sólo el 2% del PBG, el 2% de la población de la Provincia y el 4% de los montos del PFP. Por su parte, el 2% de los municipios de mayor tamaño en cuanto al PBG acumulan el 71% del PBG, el 71% de la población y el 56% de los montos de préstamos otorgados bajo el PFP. Incluso, si se agrupa los valores de estas variables para el 50% de menor PBG se tiene valores muy bajos: 6% del PBG, 5% de la población y el 9% de los montos del PFP.

7. Conclusiones

Las fallas de información intrínsecas al mercado financiero, y exacerbadas en el segmento MiPyMEs, suscitan la intervención de los gobiernos de distintos niveles en el mercado

financiero, con el objetivo de mejorar las condiciones de acceso al financiamiento de este tipo de empresas.

Este trabajo se centró en la evaluación del alcance de las políticas públicas de acceso al financiamiento desde la perspectiva de desarrollo territorial, diferenciándose de las evaluaciones de impacto a nivel empresa encontradas en otros estudios previos. La necesidad de evaluar programas públicos es de vital importancia cuando se pretende interpelar políticas públicas que incentiven el desarrollo de las regiones.

El Programa Fuerza Productiva es una de las medidas adoptadas para este fin. De acuerdo a los resultados arrojados en el estudio empírico,

se concluye que dicho programa contribuyó a mejorar la equidad territorial de los municipios de la provincia de Buenos Aires. Si bien el PFP no tuvo una gran representatividad respecto al total de los fondos prestables al sector no financiero, se evidenció que la mayor incidencia del PFP la obtuvieron los municipios de baja actividad económica y menos poblados. Del análisis de estos resultados, se puede argumentar que la asignación del PFP contribuyó al objetivo de equidad territorial implícitamente.

Los resultados encontrados del análisis del Cociente de Localización son congruentes con las conclusiones antes sintetizadas y refuerzan la hipótesis de que el PFP contribuye a lograr un desarrollo territorial equilibrado entre los municipios bonaerenses. A partir del análisis de dicho coeficiente, se observó que en 51 municipios, el PFP afectó en forma positiva la asignación de fondos prestables en el período bajo estudio. Estos municipios son los más pequeños en términos de tamaño poblacional y tienen un menor nivel de actividad económica y un menor volumen de fondos prestables. Nuevamente, estos resultados, van en línea con el criterio de equidad territorial, según el cual se trata de dinamizar aquellas regiones con desventajas estructurales en su desarrollo territorial.

Finalmente, el Índice de Gini calculado para el total de los municipios bonaerenses respecto a los montos recibidos bajo el PFP, obtuvo el menor valor en comparación con los Índices de las otras dos variables de referencia (PBG y Población). Al graficar las Curvas de Lorenz, se comprueba que los montos del PFP se distribuyen en forma más igualitaria entre los municipios bonaerenses, que la distribución que muestran las restantes variables referentes del tamaño del municipio en términos económicos y poblacionales.

En conclusión, se destaca la importancia de los programas públicos tendientes a mejorar el acceso al financiamiento de las MiPyMEs, en línea con el concepto de desarrollo territorial equitativo. Este abordaje descriptivo nos permitió realizar una primera aproximación a la evaluación del PFP.

Entre las limitaciones de este trabajo se destaca la falta de datos macroeconómicos anualiza-

dos como el PBG por municipio, teniéndose que utilizar sólo el dato para el año 2003, y la carencia de la publicación de los principales variables financieras para 35 municipios, reduciendo la población de estudio. Siendo conscientes de dichas limitaciones se considera que los resultados encontrados corresponden un punto de partida para analizar los programas de financiamiento públicos respecto del desarrollo territorial.

Como futuras líneas de investigación, se destaca la posibilidad de evaluar los datos posteriores al período analizado, con el objetivo de evaluar el alcance del PFP sobre la actividad económica de los municipios más favorecidos por el programa, pero menos dinámicos, con fin de poder testear la hipótesis de un impacto positivo sobre el nivel de actividad de los programas públicos, a mediano y largo plazo.

8. Bibliografía

- Aguilar, Luis F. (1992). Estudio Introductorio. En: Aguilar, L. F. (ed.). *El estudio de las políticas públicas, Colección Antologías de Política Pública, Segunda Antología*, México: Miguel Ángel Porrúa.
- Akerlof, G.A. (1970). The market for "Lemons": Quality uncertainty and the market mechanism, *Quarterly Journal of Economics*, 84, 488-500.
- Allami, C., & Cibilis, A. (2011). El financiamiento bancario de las pymes en Argentina (2002-2009). *Revista Problemas del Desarrollo*, 42(165), 61-86.
- Baruj, G., Kosacoff, B., & Ramos, A. (2009). Las políticas de promoción de la competitividad en la Argentina: principales instituciones e instrumentos de apoyo y mecanismos de articulación público-privada. Documentos de Proyectos No.257, 249 p. Santiago de Chile: CEPAL. Disponible en: <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/3662>
- Bebczuk, R. N. (2010). Acceso al financiamiento de las pymes en la Argentina: estado de situación y propuestas de política. CEPAL-Financiamiento del Desarrollo, Microfinanzas en Honduras (Vol. Serie 223). Santiago de Chile: Naciones Unidas. <https://doi.org/92-1-321831-1>
- BCRA (2017). Informe de Entidades Financieras: Marzo de 2017. Banco Central de la República Argentina. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Entidades/201703e.pdf>

- Beck, T. & Demirgüç-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking and Finance*, 30(11), 2931–2943.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Pería, M. S. M. (2011). Bank financing for SMEs: Evidence across countries and bank ownership types. *Journal of Financial Services Research*, 39(1-2), 35-54.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6–8).
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking and Finance*, 30(11), 2945–2966.
- Bleger, L., & Rozenwurcel, G. (2000). Financiamiento a las PyMEs y cambio estructural en la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información. *Desarrollo Económico*, 45-71.
- Boisier, S. (1997). El vuelo de una cometa. Una metáfora para una teoría del desarrollo territorial. *EURE. Revista Latinoamericana de Estudios Urbano Regionales*, 23(69), 7-29.
- Boisier, S. (2007). Territorio, estado y sociedad en Chile. La dialéctica de la descentralización: entre la geografía y la gobernabilidad. Tesis doctoral. Universidad de Alcalá, Alcalá de Henares, España. pp. 339.
- Briozzo, A., & Cardone-Riportella, C. (2016). Spanish SMEs' Subsidized and Guaranteed Credit during Economic Crisis: A Regional Perspective. *Regional Studies*, 50(3), 496-512.
- Cole, R. A., Goldberg, L. G., & White, L. J. (2004). Cookie Cutter vs. Character: The Micro Structure of Small Business Lending by Large and Small Banks. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 39 (2), 227.
- De La Torre, A., Martínez Pería, M. S., & Schmukler, S. L. (2010). Bank involvement with SMEs: Beyond relationship lending. *Journal of Banking & Finance Journal*, 34, 2280–2293.
- Dunn, W. N. (2016). *Public policy analysis*. New York: Routledge.
- FOP (2017). Informe Especial: Necesidades y fuentes de financiamiento en PyME industriales. Fundación Observatorio PYME. Disponible en: <http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2017/10/Informe-Especial-Necesidades-y-fuentes-de-financiamiento-en-PyME-industriales.pdf>
- Hildebrand, G. H. & Mace, A. (1950). The Employment Multiplier in an Expanding Industrial Market: Los Angeles County, 1940-47. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 32, No. 3, pp. 241-249.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kosacoff, B., & Ramos, A. (1997). Consideraciones económicas sobre la política industrial. Documento de trabajo N° 76. Buenos Aires: CEPAL.
- Kraft, M., & Furlong, S. (2007). *Public Policy: Politics, analysis, and alternatives*. Washington D.C.: CQ Press.
- Krugman, P. (1997). *Desarrollo, geografía y teoría económica*. Barcelona: Antoni Bosch editor.
- Kulfas, M. (2009). Las PYMES argentinas en el escenario post convertibilidad: políticas públicas, situación y perspectivas. Documento de proyecto. Buenos Aires: CEPAL. Disponible en: <http://repository.eclac.org/handle/11362/3718>
- Martin, R., Berndt, C., Klagge, B., & Sunley, P. (2005). Spatial proximity effects and regional equity gaps in the venture capital market: evidence from Germany and the United Kingdom. *Environment and Planning A*, 37(7), 1207-1231.
- Meny, Y., & Thoenig, J. C. (1992). *Las políticas públicas*. Barcelona: Ed. Ariel SA.
- Niembro, A. (2015). Las brechas territoriales del desarrollo argentino: Un balance (crítico) de los años 2000. *Desarrollo Económico*, 55 (215), 21-47.
- North, D. C. (1955). Location theory and regional economic growth. *Journal of Political Economy*, 63(3), 243-258.
- Rodríguez Nuño, V. (2000). Variaciones en el patrón de especialización industrial de las regiones españolas en el período 1980-1995. *Economía industrial*, (333), 117-130.
- Roth Deubel, A. N. (2002). *Políticas públicas. Formulación, implementación y evaluación*. Bogotá: Aurora.
- Salloum, C. D., & Vigier, H. P. (1997). Los Problemas del Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa: la relación Bancos - PyMEs. *Revista Estudios Económicos*, 13(29–30), 59–90.
- Stiglitz, J. E. (1993). The role of the state in the financial Markets. *The World Bank Economic Review*, 7(1), 19–52.

- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Studart, R. (2005). El Estado, los mercados y el financiamiento del desarrollo. *Revista de la CEPAL*, 85, 19–34.
- Sztulwark, S. (2010). Políticas e instituciones de apoyo a las PYMES en Argentina. En: Ferraro, C., & Stumpo, G. (2010). *Políticas de apoyo a las PYME en América Latina: entre avances innovadores y desafíos institucionales*. Santiago: CEPAL, Pp. 45-96.
- Vázquez Barquero, A. (2007). Desarrollo endógeno. Teorías y políticas de desarrollo territorial. *Investigaciones Regionales*, 11, 183-210
- Vigier, H., Tesan, C., & Savoretti, A. (2014). Políticas e instrumentos de apoyo al financiamiento de las PyMEs. En Vigier, H., Briozzo, A. y Guercio, M. B (2014). *Grandes desafíos para pequeñas empresas: informalidad, financiamiento e información: el caso de las PyMEs de Bahía Blanca*. (1a ed., pp. 101- 137). Bahía Blanca: Editorial de la Universidad Nacional del Sur.
- Wu, X., Ramesh, M., Howlett, M., & Fritzen, S. A. (2010). *The public policy primer: managing the policy process*. New York: Routledge.
- Zuindeau, B. (2007). Territorial Equity and Sustainable Development. *Environmental Values*.16 (2), 253-268.

La Carrera del Contador Público: su Acreditación y los Requerimientos del Mercado*

The Career of the Public Accountant: its Accreditation and Market Requirements

Esteban Alberto Benavidez

Departamento de Contabilidad, Facultad de Ciencias Económicas Universidad Nacional de Córdoba, (Argentina)

Myrian Ladis Ana Fluxá

Departamento de Contabilidad, Facultad de Ciencias Económicas Universidad Nacional de Córdoba, (Argentina)

Resumen

Los cambios culturales, sociales y económicos producto de la globalización plantean nuevas exigencias para quienes ejercen la profesión de contador. Para enfrentar los cambios deberán desarrollar una actitud de aprendizaje permanente. Para tratar de averiguar qué estándares debería cumplir la carrera de Contador Público se analizan los pronunciamientos internacionales de formación que ha propuesto la IFAC y que, suponemos, apuntan a enfrentar los retos a la profesión en el siglo XXI. Asimismo, se analiza la situación en Argentina, en particular las pautas fijadas por el Ministerio de Educación para la acreditación de la carrera de Contador Público, a través de su Resolución 3400/17. Si se comparan ambos pronunciamientos, se advierte que el de IFAC aparece como adecuado para los requerimientos del mercado. El de la Resolución 3400 no difiere demasiado, aunque el énfasis que pone IFAC en la capacitación de los Contadores que actúan como auditores. Asimismo, se advierte que la IFAC le da gran importancia a los valores, la ética y la actitud profesionales y consideramos que sería adecuado que nuestro país se pusiera un mayor énfasis en la formación en dichos aspectos para los Contadores, pues el hecho que los profesionales actúen de manera ética es de gran interés para la sociedad.

Palabras clave: Formación; Capacidad; Competencia; Acreditación, Contador Público.

Clasificación JEL: M40.

Abstract

The cultural, social and economic changes resulting from globalization pose new demands for those who practice the profession of accountant. To face the changes they must develop an attitude of permanent learning. To try to find out what standards the Public Accountant career should meet, the international training pronouncements proposed by IFAC are analyzed, which, we assume, aim to face the challenges to the profession in the 21st century. Likewise, the situation in Argentina is analyzed, in particular the guidelines established by the Ministry of Education for the accreditation of the Public Accountant career, through its Resolution 3400/17. If both pronouncements are compared, it is noted that IFAC's appears to be adequate for market requirements. That of Resolution 3400 does not differ much, although IFAC's emphasis is on the training of Accountants who act as auditors. Likewise, it is noted that IFAC attaches great importance to professional values, ethics and attitude and we consider that it would be appropriate for our country to place greater emphasis on training in these aspects for Accountants, since the fact that professionals Act in an ethical manner is of great interest to society.

Keywords: Training; Capacity; Competition; Accreditation, Public Accountant.

JEL Classification: M40.

* Atento a constituir una colaboración "in memoriam", el presente es un artículo que no ha pasado por arbitraje.

Nota de la Dirección: Una versión anterior de este trabajo se presentó en el XXII Congreso Nacional de Profesionales de Ciencias Económicas, realizado en San Juan, setiembre 2018. Se agradecen los comentarios del Cr. Carlos Ponsella.

1. Introducción

Desde la última década del pasado siglo, y en lo que va del presente, el hablar de globalización se ha transformado en lugar común. Sin embargo, no puede negarse que se trata de una realidad más que evidente, que reviste la cualidad de un proceso continuo y progresivo.

El proceso de globalización no es otra cosa que cambio social, y como tal afecta a los diferentes aspectos de la realidad social: cultural, político, y económico.

De lo anterior se desprende que el mencionado proceso afectara al ejercicio de profesiones con fuertes vínculos con la actividad económica, tal como es la de la Contador Público, con la exigencia de una responsabilidad mayor y la necesidad de adquirir capacidades que le permitan prestar servicios que satisfagan las expectativas seguramente crecientes de la sociedad.

Los Contadores se enfrentarán a un entorno cada vez más cambiante; y a lo largo de sus carreras profesionales, tendrán que adaptarse a él, desarrollando una actitud de aprendizaje permanente. Con el proceso de globalización, el comercio y los negocios se están volviendo cada vez más transnacionales. En el mundo de hoy existe un extraordinario desarrollo de la tecnología de la información y de la comunicación. Las transacciones entre las empresas y entre otros tipos de organizaciones privadas o públicas son cada día más complejas; frente a esto cobra gran importancia la gestión de riesgos. Asimismo, se advierte una expansión de los grupos de terceros interesados y de las entidades de regulación y de control. Hay una creciente preocupación por el ambiente y el desarrollo sostenible.

Todo lo que antecede implica un desafío para quienes ejercer y ejercerán en el futuro la profesión de contador público de modo que pueda realizar con competencia las contribuciones que la sociedad espera de ellos.

Para enfrentar adecuadamente los retos que el futuro les imponga a los Contadores los medios para lograrlo son, en primer término, una

adecuada formación en segundo término la experiencia práctica que debe reforzar a la formación y tercero, pero no por ello menos importante, debe existir un desarrollo profesional continuo que les permita mantenerse actualizados frente a la cambiante realidad.

A esta altura, cabe preguntarse, por lo menos: *¿Cuál debería ser la formación más adecuada para los contadores de modo que pueda enfrentarse a los nuevos desafíos? ¿Qué estándares deberían cumplir tal formación?*

Seguidamente se analizarán algunos pronunciamientos que se han realizado al respecto, tanto al nivel internacional como en la República Argentina.

2. Los Pronunciamientos Internacionales de Formación

Un importante aporte para esta problemática lo ha realizado la Federación Internacional de Contadores (IFAC) a través de su Consejo de Normas Internacionales de Formación en Contaduría (IAESB) que desarrolla normas y guías sobre la formación, capacitación y desarrollo profesional continuo para los miembros de la profesión contable.

El IAESB ha emitido ocho Normas Internacionales de Formación (Internacional Education Standards/IES). La versión en inglés de dichas normas es de agosto de 2008 y su traducción al español, de marzo de 2009. Entendemos por lo tanto que sus propuestas son aptas para satisfacer los requerimientos de la profesión de Contador en el siglo XXI. Dichas normas son las siguientes:

- IES 1, Requisitos para el ingreso a un programa de formación profesional para contadores profesionales
- IES 2, Contenido de los programas profesionales de formación en contaduría.
- IES 3, Habilidades profesionales y formación general
- IES 4, Valores, ética y aptitud profesionales
- IES 5, Requisitos de experiencia práctica
- IES 6, Evaluación de las capacidades y competencia profesional

- IES 7, Desarrollo profesional continuo: un programa de aprendizaje permanente y desarrollo continuo de la competencia profesional y
- IES 8, Competencia requerida para auditores profesionales.

Analizaremos seguidamente lo que estas normas establecen.

La IES 1 indica que *“un individuo que está tratando de iniciar un programa de formación profesional en contaduría que le permita ingresar como asociado a un organismo miembro de IFAC, debe reunir condiciones por lo menos equivalentes a las requeridas para la admisión a una universidad reconocida o estudios superiores equivalentes”*. Esto es así para garantizar que todo individuo cuente con una base previa que le permita asimilar los conocimientos, habilidades, etc., necesarios para convertirse en contador profesional.

Con respecto a los contenidos de los programas profesionales de formación en contaduría la IES 2 propone:

“El estudio profesional de la contaduría debería ser una parte del programa de precalificación. Este programa debería ser suficientemente largo e intensivo para permitir que los aspirantes adquieran el conocimiento profesional necesario para desarrollarse con competencia profesional.

El componente de conocimiento contable de la formación profesional debe consistir en por lo menos dos años de estudio a tiempo completo (o su equivalente a tiempo parcial).

Los estudiantes deberían buscar diplomarse en contaduría, u obtener una calificación profesional, para obtener este conocimiento.

El contenido de la formación profesional en contaduría debería consistir en:

- contaduría, finanzas y conocimientos relacionados;*
- organización empresarial y negocios; y*
- conocimiento y competencias en tecnología de la información”.*

En relación con estos tres componentes se prescribe:

“El componente en contaduría, finanzas y conocimientos relacionados debe incluir los siguientes temas:

- contaduría financiera y presentación de informes;*
- contaduría gerencial y control de gestión;*
- tributación;*
- derecho mercantil y societario;*
- auditoría y aseguramiento;*
- finanzas y administración financiera;*
- valores y ética profesionales”.*

“El componente de conocimiento organizacional y de negocios debe incluir los siguientes temas:

- economía;*
- entorno de los negocios;*
- gobernanza corporativa;*
- ética de la empresa;*
- mercados financieros;*
- métodos cuantitativos;*
- comportamiento organizacional;*
- administración y la toma de decisiones estratégicas;*
- mercadeo y*
- negocios internacionales y la globalización”.*

“El componente de la tecnología de la información debe incluir los siguientes temas y competencias:

- conocimiento general de la tecnología de la información;*
- conocimiento del control de la tecnología de la información;*
- competencias del control de la tecnología de la información;*
- competencias del usuario de la tecnología de la información; y*
- Una o una mezcla de las competencias correspondientes a las funciones gerenciales, de evaluación y de diseño de los sistemas de información”.*

La IES 3, en materia de habilidades y formación general requiere:

“Los aspirantes a la acreditación como contadores profesionales deben de adquirir las siguientes habilidades:

- *Intelectuales;*
- *Técnicas y funcionales;*

- Personales;
- Interpersonales y de comunicación; y
- Organizacionales y en la gestión de negocios

“Todos los programas de formación profesional deben incluir un cierto contenido de formación general”

Las habilidades relevantes pueden dar al contador una ventaja competitiva en el mercado, y le serán de utilidad a lo largo de su carrera, en tanto que una buena base de formación general ayuda a abrir la mente, pensar lógicamente y comunicar los pensamientos de manera efectiva y también permite desarrollar la capacidad de investigar y de analizar de manera crítica.

Como el comportamiento ético apropiado es tan importante como la capacidad técnica, la IES 4 ha establecido:

“El programa de formación en contaduría debe proporcionar a futuros contadores profesionales un marco de valores, de ética y de actitud profesionales que les permita formar su criterio profesional y actuar de manera ética en el mejor interés de la sociedad y de la profesión”.

“Los valores, la ética y actitud profesionales requeridos a los contadores profesionales incluyen el compromiso de cumplir con la normativa ética vigente en su área de actuación que debe estar en conformidad con el Código de Ética para Contadores Profesionales de IFAC”.

“El tratamiento de los valores y actitudes en los programas de formación de contadores profesionales debe conducir a un compromiso con:

- (a) el interés público y la sensibilidad hacia las responsabilidades sociales;*
- (b) el progreso constante y el aprendizaje permanente;*
- (c) la confiabilidad, la responsabilidad, la puntualidad, la cortesía y el respeto; y*
- (d) las leyes y regulaciones.”*

“Aunque el enfoque de cada programa para el aprendizaje de los valores, ética y actitud profesionales reflejen su propio entorno y objetivos

nacionales y culturales, como mínimo todos los programas deben incluir:

- (a) la naturaleza de la ética;*
- (b) la diferencia entre un enfoque basado en las reglas éticas y otro basado en principios o marcos de referencia, sus ventajas e inconvenientes;*
- (c) cumplimiento con los principios éticos fundamentales de integridad, objetividad, compromiso con la competencia profesional y el debido cuidado, y la confidencialidad;*
- (d) el comportamiento profesional y el cumplimiento con las normas técnicas;*
- (e) los conceptos de independencia, escepticismo, responsabilidad y expectativas del público;*
- (f) la ética y la profesión: responsabilidad social;*
- (g) la ética y la ley, incluida la relación entre las leyes, reglamentos y el interés público;*
- (h) las consecuencias del comportamiento no ético para el individuo, la profesión y la sociedad en general;*
- (i) la ética en lo referente a los negocios y la buena gobernanza;*
- (j) la ética y el contador profesional: denunciar, conflictos de intereses, dilemas éticos y su resolución”.*

El IAESB considera que la experiencia práctica es indispensable tanto como los conocimientos adquiridos por medio de los programas de formación en contaduría para desempeñarse como contador profesional, y por esto en la IES 5 se plantean como requisito:

“La etapa de experiencia práctica en la realización de trabajos de contadores profesionales debe ser parte integrante del programa de calificación. Este período debe ser lo suficientemente largo e intenso para permitir a los candidatos demostrar que han adquirido los conocimientos, habilidades, valores, ética y actitud profesionales necesarios para realizar su trabajo con competencia profesional y seguir desarrollándose a lo largo de sus carreras”. “El período de experiencia práctica debe ser al menos de tres años. Estudios de postgrado pertinentes (por ejemplo, maestría) con un elemento primordial de aplicación práctica contable pueden contribuir a la reducción del período práctico a no más de 12 meses”

Para garantizar el cumplimiento se indica:

“Los organismos miembros y/o las autoridades reguladoras deben garantizar que la experiencia práctica adquirida por los aspirantes sea aceptable. La experiencia que conduce a la calificación como contador profesional debería realizarse bajo la supervisión de un mentor con experiencia asociado a un organismo miembro de IFAC. Para que un programa de experiencia práctica sea eficaz, es necesario que una entidad profesional o una autoridad reguladora, el aspirante, el mentor y el empleador trabajen juntos”. “Un programa de experiencia práctica debería ser mutuamente beneficioso para el pasante y el empleador y ser desarrollado en conjunto. La documentación de la experiencia práctica ganada debería ser revisada periódicamente por el mentor”.

Para el IAESB debería existir una etapa de evaluación previa a la calificación de un aspirante como contador profesional, y posterior formación puramente académica. En este sentido, la IES 6 requiere en su párrafo 11, lo siguiente:

“Las capacidades y competencia profesionales de los aspirantes deben ser evaluadas formalmente antes de la concesión de la calificación para el ejercicio de la profesión. Los organismos miembros de IFAC tienen la responsabilidad de garantizar que esta evaluación final posee el nivel de calidad adecuado en conformidad con los requisitos establecidos en el párrafo 12 de esta Norma. Dicha evaluación final puede ser llevada a cabo por un organismo miembro de IFAC o bien por una autoridad reguladora con orientación sustancial de un organismo miembro de IFAC”.

En el párrafo 12 se detalla:

“La evaluación final de las capacidades y competencia profesionales debería:

- a) requerir que una proporción significativa de respuestas de los aspirantes esté documentada;*
- b) ser confiable y válida;*
- c) cubrir una cantidad suficiente de conocimientos, habilidades, valores, ética y demostración de actitudes profesionales para que dicha evaluación sea creíble; y*
- d) hacerse tan cerca como sea posible del final del programa de calificación”.*

Como el IAESB le asigna gran importancia al desarrollo profesional continuo (DPC) de los contadores se pronuncia al respecto en la IES 7:

“Los organismos miembros deben fomentar la importancia del mejoramiento continuo de las competencias y el compromiso de aprendizaje permanente para todos los contadores profesionales”.

“Los organismos miembros deben facilitar el acceso a las oportunidades y recursos del DPC, a fin de ayudar a los contadores profesionales a cumplir su responsabilidad de aprendizaje permanente a lo largo de su vida profesional”.

“Los organismos miembros deben exigir a todos los contadores profesionales que desarrollen y mantengan la competencia pertinente y apropiada para su trabajo y responsabilidades profesionales. La responsabilidad de desarrollar y mantener la competencia recae en primer lugar en cada contador profesional”.

La medición del DPC puede realizarse por medio de tres enfoques: el basado en insumos, que establece la cantidad de actividades apropiada para desarrollar y mantener la competencia; el basado en resultados que exige demostrar por medio de esos que se desarrolla y mantiene la competencia; y por último, el enfoque terminado que establece cantidad de aprendizaje y evalúa resultados. En relación con esto la IES 7 establece:

“Los organismos miembros que utilizan el enfoque basado en insumos deberían exigir a los contadores profesionales que:

- (a) Completen al menos 120 horas o su equivalente en unidades de actividad de desarrollo profesional pertinente, en cada período de tres años, de las cuales 60 horas o su equivalente en unidades de aprendizaje, deberían ser verificadas;*
- (b) Completen al menos 20 horas o su equivalente en unidades de aprendizaje cada año;*
- y,*
- (c) Hagan un seguimiento y midan las actividades de aprendizaje para satisfacer los requerimientos antes mencionados”.*

“Los organismos miembros que implementen un enfoque basado en resultados deberán requerir al contador profesional que demuestre el mantenimiento y el desarrollo de la competencia pertinente, mediante la aportación pe-

riódica de información como prueba de que ha sido: a) Verificada objetivamente por una fuente competente; y b) Medida utilizando un método válido de evaluación de la competencia”

“Los organismos miembros que implementen una combinación de enfoques basados en insumos y en resultados, deben observar los principios establecidos en esta IES para ambos enfoques, según sea aplicable”.

“Los organismos miembros deben establecer un proceso sistemático para controlar que los contadores profesionales cumplen con los requisitos de DPC, así como para sancionar apropiadamente el incumplimiento de los requisitos, incluyendo los incumplimientos de información o de desarrollo y mantenimiento de la competencia”.

Por último, debido a que la auditoría de información contable es un área de especialización para los contadores, que requiere un mayor nivel de capacitación y formación en auditoría y áreas relacionadas que el normal que se les exige a otros contadores profesionales, es que el IAESB ha emitido la IES 8, regulando dichos aspectos:

“Los organismos miembros deberán exigir a los individuos a:

- (a) calificarse como contadores profesionales;
- (b) tener un título universitario de licenciatura, o su equivalente; y,
- (c) Cumplir con todos los demás requisitos prescritos en esta sección antes de que los individuos actúen como auditores profesionales”

“El contenido temático de los programas de formación y desarrollo para los auditores profesionales deben incluir las siguientes áreas:

- (a) auditoría de información financiera histórica a un nivel avanzado (véase el párrafo 36); (b) contabilidad financiera y presentación de informes financieros a un nivel avanzado (véase el párrafo 38); y,
- (c) tecnología de información (véase el párrafo 40”).

“Párrafo 36. El contenido temático de una auditoría de información financiera histórica a un nivel avanzado, debe incluir lo siguiente:

- (a) mejores prácticas en la auditoría de infor-

- mación financiera histórica incluidos asuntos y acontecimientos de actualidad; y,
- (b) las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) y las Declaraciones Internacionales para la Práctica de Auditoría (IAPS, por sus siglas en inglés); y/o
- (c) cualquiera otra norma o ley aplicable”.

“Párrafo 38. El contenido temático del área de contabilidad financiera e informes a un nivel avanzado debe incluir lo siguiente:

- (a) procesos y prácticas de contabilidad e información financiera, incluidas cuestiones y acontecimientos actuales pertinentes; y,
- (b) las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); y/o
- (c) cualquier otra norma o ley aplicable”.

“Párrafo 40. El contenido temático del área de tecnología de información debe incluir lo siguiente: a) sistemas de tecnología de información para contabilidad e informes financieros, incluidas cuestiones y acontecimientos actuales pertinentes; y,

- b) marcos para la evaluación de controles y riesgos de los sistemas de contabilidad e información financieros, apropiados para la auditoría de información financiera histórica”.

“Los requisitos de habilidades en los programas de formación y desarrollo para los auditores profesionales deben incluir:

- a) aplicación de las siguientes habilidades profesionales en un entorno de auditoría:
 - (i) identificar y resolver problemas;
 - (ii) realizar investigaciones técnicas apropiadas;
 - (iii) trabajar en equipo de forma eficiente;
 - (iv) obtener y evaluar evidencia,
 - (v) presentar, discutir, y defender opiniones con efectividad mediante la
 - (vi) comunicación formal, informal, escrita y oral; y
- b) desarrollar las siguientes habilidades profesionales a un nivel avanzado en un entorno de auditoría:
 - (i) aplicar las normas y guías de auditoría pertinentes;
 - (ii) evaluar la aplicación de las normas de información financiera pertinentes;

(iii) demostrar capacidad para indagar, pensamiento lógico abstracto, y análisis crítico;

(iv) demostrar escepticismo profesional;

(v) aplicar el criterio profesional; y,

(vi) resistir y resolver conflictos”.

“Los individuos deben ser capaces de aplicar los valores, ética y actitud profesionales requeridas en un entorno de auditoría antes de actuar como un auditor profesional”.

“Los contadores profesionales deben completar un período de experiencia práctica exigida antes de asumir el papel de auditor profesional. Este período debe ser lo suficientemente amplio e intenso para permitirles demostrar que: han adquirido el conocimiento profesional; las habilidades profesionales; los valores, ética y actitud profesionales necesarios. Una parte sustancial del período de experiencia práctica debe realizarse en el área de auditoría de información financiera histórica”.

“La experiencia requerida en auditoría se puede obtener en una organización que tenga probada experiencia en auditoría bajo la guía adecuada de un socio responsable”.

“Las capacidades y competencia profesional deben evaluarse antes de que los individuos desempeñen el papel de auditor profesional”.

“La evaluación debe ser lo suficientemente amplia para permitir que se demuestren: los conocimientos profesionales; las habilidades profesionales; y los valores, ética y actitud profesionales requeridos para desempeñar con competencia el trabajo de un auditor profesional”.

“Párrafo 76. Antes de que los individuos actúen como auditores profesionales en auditorías de información financiera histórica transnacionales, ellos deberían:

- a) satisfacer los requisitos para actuar como auditor profesional (sección 2 de esta IES); y,
- b) satisfacer los requisitos del párrafo 77.

“Párrafo 77. El contenido temático de los programas de formación y desarrollo para los auditores profesionales encargados de reali-

zar auditorías transnacionales debe incluir los siguientes temas, para las jurisdicciones en las cuales se realiza la auditoría:

a) normas de auditoría e información financiera, aplicables;

b) control de la auditoría en ubicaciones múltiples y auditoría de grupos;

c) requisitos de cotización pública de valores aplicables;

d) requisitos de gobernanza corporativa aplicables;

e) marcos de regulación nacional aplicable; y,

f) Economía local, global y entorno de negocios”.

Como vemos, la IFAC, a través del IAESB a fijados estándares de formación bastante estrictos para los contadores, y que son aún más rigurosos para aquellos que se desempeñen como auditores. Esto nos permite suponer que dichos estándares son los adecuados para enfrentar los desafíos de la profesión contable en el Siglo XXI.

3. La situación en la República Argentina

En la República Argentina, el ejercicio de las diferentes profesiones en Ciencias Económicas, entre ellas la de Contador Pública está regulado por la Ley Nacional No. 20488 del año 1973. Para ello es obligatoria la inscripción en las matrículas de los Consejos Profesionales del país conforme a la jurisdicción en que se desarrolle su ejercicio, tal como lo establece dicha ley en su artículo 1. En tanto en el artículo 2 se establece que las profesiones solo podrán ser ejercidas por “ personas titulares de diplomas que expidan las universidades nacionales siempre que su otorgamiento requiera estudios completos de enseñanza media previos a lo de carácter universitario”

De lo anterior se desprende quien ha obtenido el título de Contador Público en una universidad pública con la sola inscripción en la matrícula correspondiente está habilitada para el ejercicio. No hay una evaluación de capacidades y competencias con posterioridades al egreso de la universidad como paso previo a la inscripción en la matrícula respectiva tal como ocurre en otros países. Esto hace que la responsabilidad principal de cumplir con los requisitos de formación en

habilidades profesionales, formación general, en valores, ética, actitud y en experiencia práctica de quienes ejercerán la profesión de contador recae con exclusividad en la universidad o unidad académica que otorga el correspondiente título.

En lo que hace al desarrollo profesional continuo, la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ha implementado un Sistema de Formación y Actualización Permanente (SFAP) pero hasta ahora no tiene carácter obligatorio. Por otra parte, las universidades ofrecen formación de post-gradó en diferentes especialidades que son incumbencias de los Contadores Públicos, tales como sindicatura concursal, tributación o contabilidad superior y Auditoría.

Un hito importante en nuestro país lo constituye la obligación de acreditar la carrera de Contador Público. En este sentido, en la Ley No.24521 o Ley de Educación Superior (LES) en el artículo 43 se establece que aquellas profesiones cuyos ejercicios pudieran comprometer el interés público deben ser acreditadas por la Comisión Nacional de Evaluación y Acreditación Universitaria (CONEAU). La Resolución No. 1723 del Ministerio de Educación incluyó al título de Contador Público en el régimen del citado artículo 43 de la LES. Posteriormente el Ministerio, por medio de su Resolución No 3400 de septiembre de 2017 estableció las pautas para la mencionada acreditación. Esta última Resolución aprobó los contenidos curriculares básicos, la carga horaria mínima, los criterios de intensidad de la formación práctica y los estándares para la acreditación de la carrera de Contador Público, así como la nómina de actividades reservadas para quienes han obtenido dicho título.

El Anexo I de la Resolución 3400 establece los contenidos curriculares básicos, distribuidos en seis áreas temáticas:

- a) Contabilidad e impuestos
- b) Economía
- c) Jurídica
- d) Administración y Tecnologías de la información
- e) Matemática
- f) Humanística

Como la denominación “Humanística” puede resultar un tanto vaga, creemos conveniente transcribir los contenidos establecidos para la misma:

- Introducción al estudio de las Ciencias Sociales: áreas, contenido y metodología
- Concepto de ciencia
- Conocimiento científico.
- Teoría y Método científico
- Historia Económica y Social
- Ética Profesional

En el Anexo II de la Resolución 3400 se establece la carga horaria mínima. Dicha carga queda establecida en dos mil setecientos horas. De estas, 700 horas se destinarán a formación práctica, de las cuales 600 corresponderán a la práctica durante el dictado de las asignaturas y 100 a un espacio final de integración (Práctica Profesional Supervisada).

- Para el área “Contabilidad e Impuestos” la carga será de 820 horas que incluyen 300 de prácticas.
- Para el área “Jurídica” la carga será de 330 horas que incluyen 120 de prácticas.
- Para espacios de distribución flexible se destinarán 385 horas que incluyen 180 de prácticas.
- Para las áreas de “Administración y Tecnologías de información” más la de “Economía” la carga será un total de 600 horas.
- Para las áreas “Humanísticas y Matemática” la carga horaria será de 465 horas.

En el Anexo III de la Resolución se establecen criterios de intensidad de la formación práctica. Como ya se advierte en el Anexo anterior la práctica comprende dos instancias complementarias: la enseñanza práctica en cada asignatura y la práctica profesional supervisada (PPS) como espacio final de integración, donde el estudiante deberá enfrentar situaciones similares a las que podría encontrar en su futuro desempeño profesional. Los trabajos o actividades a desarrollar durante este espacio final de integración deben ser inherentes al alcance del título de Contador Público.

El Anexo II de la Resolución fija los estándares que deben reunir:

- i. El contexto institucional
- ii. El plan de estudios y formación
- iii. El cuerpo académico
- iv. Los estudiantes y graduados
- v. Los recursos, infraestructura y equipamiento

En el Anexo V de la Resolución establece cuales son las actividades reservadas para quienes posean el título de Contador Público. Estas actividades no son todas las que son propias del alcance del título, sino únicamente aquellas que pueden comprometer un bien público, implican riesgo o pueden afectar la manera directa a las personas (no indican todo lo que un profesional está habilitado para realizar). Las actividades reservadas son:

1. Diseñar, dirigir e implementar sistemas de información contable en todos los segmentos de la contabilidad y costos.
2. Registrar, medir y exponer información contable histórica y proyectada, para todo tipo de organizaciones y unidades económicas.
3. Dirigir y realizar procedimientos de auditoría, y dictaminar en materia contable e impositiva.
4. Realizar los procesos de sindicatura en sociedades; concursos y quiebras.

4. Comparaciones y conclusiones

Si comparamos los estándares propuestos por el IAESB de la IFAC con las pautas fijadas por la Resolución 3400 del Ministerio de Educación, deberíamos tener en cuenta que estas últimas tienen algunas limitaciones. En efecto, a la IFAC le interesa el ejercicio profesional en su totalidad, en tanto que la Resolución 3400 ha tenido como principal preocupación las actividades denominadas “reservadas” porque comprometen al interés público debido a que implican un riesgo y por lo tanto ameritan la tutela pública. No obstante dicha limitación, entendemos que la comparación es procedente.

En cuanto a contenidos de los programas de formación, entendemos que la propuesta del IAESB es adecuada para responder a las necesidades actuales del mercado. Si se lo compara

con la Resolución 3400, dichos contenidos no difieren demasiado, y por lo tanto, también responderían a las necesidades actuales, al menos en nuestro país.

En materia de evaluación de capacidades y competencia profesional, entendemos que en nuestro país la misma es llevada a cabo dentro de la propia universidad o unidad académica. Si se realizara por parte de un tercero distinto (por ejemplo, entidades profesionales), podría brindar mayores garantías.

En el IAESB se advierte una especial preocupación por la competencia de los contadores que se van a desempeñar como auditores, al punto de haber emitido la IES 8 sobre ese tema específico. No parece existir esa preocupación en el caso de la Resolución 3400, pese a que una de las actividades reservadas es la de dirigir y realizar procedimientos de auditoría.

Por último, el IAESB considera importantes los valores, la ética y la actitud profesional, tal como lo expresa en la IES 4 y también lo menciona en la IES 8 para el caso específico de los auditores. En el caso de la Resolución 3400 no parece que fuera una preocupación central; solo se menciona la “ética profesional” como uno de los contenidos (el último) del área humanística. Sería muy conveniente un mayor énfasis de la formación en valores y ética de los contadores públicos en nuestro país. No debe olvidarse que el actuar de manera ética es algo de sumo interés para la profesión y para la sociedad en general.

5. Referencias

- FACPCE, 2012; Normas Internacionales de Auditoría, FACPCE, Buenos Aires
- Federación Internacional de Contadores, 1998; Normas Internacionales de Auditoría, FIC, México
- FIC, 2002; El futuro de la profesión contable en Estados Unidos, Canadá, Reino Unido e Italia, IFAC, Santo Domingo.
- IAESB, 2019; Handbook of International Education Standards, <https://www.iaesb.org/publications/2019-handbook-international-education-standards>
- Parade, R; Errecaborde, J.; Cañada, F., 2014 (Compiladores); Resoluciones Técnicas Vigentes, FACPCE, Errepar.

Normas para el envío de trabajos

- 1) Los trabajos sean artículos (informes de investigación teórica o empírica) o ensayos (reflexiones sobre aspectos de la economía), enviados para su publicación deberán ser originales e inéditos y realizados en idioma español. Se remitirán a la dirección de correo electrónico actualidad.economica@eco.unc.edu.ar, escribiendo en "Asunto": "artículo para **Actualidad Económica**". Alternativamente se podrán remitir a través de la página web de la revista, previo registro en el hipervínculo "[envíos en línea](#)".
- 2) La presentación de los trabajos será en hoja A4, fuentes Times New Roman 11, con interlineado de 1,5 líneas, y con encabezado y pie de página de 1,25 cm.
- 3) La extensión total de los trabajos no deberán exceder de 12.000 a 12.500 palabras aproximadamente (unas 20 páginas, incluidos cuadros y gráficos), aunque es conveniente una extensión máxima menor. A su vez, la dimensión mínima recomendable será de unas 3.000 palabras (unas 10 páginas). En dicha extensión, nos reiteramos, se incluyen cuadros, figuras, referencias bibliográficas, anexos, etc. La aceptación de trabajos de menor extensión menor queda a criterio de la Dirección y el Comité Editorial.
- 4) Cada trabajo deberá ir precedido de una primera página que contenga: (a) el título del trabajo, en español e inglés, (b) un resumen en español e inglés (150 palabras aproximadamente), (c) con palabras clave en español e inglés (entre dos y cinco), (d) cuando fuese posible, código de clasificación JEL y (e) dirección de correo de contacto, al menos de un autor, la que será publicada en el artículo.
- 5) Las Referencias bibliográficas irán al final del artículo en el epígrafe Referencias bibliográficas, ordenadas alfabéticamente por autores de acuerdo con el siguiente estilo (APA 6ta ed). Para un artículo de revista: Apellido, inicial(es) del nombre. (año). Título artículo. Nombre de la revista (cursiva), Volumen (Número), rango de páginas. Ejemplo: Stigler, G.(1961). The Economics of Information, Journal of Political Economy, Vol.69,N 3. Para un libro: Apellido, inicial(es) del nombre (año). Título (# ed., vol.). Ciudad de publicación: Editorial. . Ejemplo: Graff, J. de V.(1967). Teoría de la economía del bienestar, Ed. Amorrortu, Buenos Aires.
- 6) De ser necesario, se utilizarán notas a pie de página que irán numeradas correlativamente y voladas sobre el texto. El formato será espacio sencillo, en fuente Times New Roman 9.
- 7) Los cuadros, figuras, mapas, etc. pueden ir o no intercalados en el texto, a criterio del autor. En la medida de lo posible deberán ser objetos editables de Microsoft Office. Tendrán una calidad suficiente para su reproducción y han de acompañarse con un título suficientemente explicativo y con sus respectivas fuentes. Los cuadros, figuras, etc. irán numerados correlativamente (cuadro 1, cuadro 2, figura 1...) Los cuadros y figuras deberán incluirse como objetos editables, de forma que puedan formatearse (no han de ir pegados como imagen).
- 8) Las formalizaciones matemáticas deben reducirse al máximo; y, en lo posible, ser evitados. Sin embargo, en caso de recurrirse a estos medios técnicos deben colocarse en un Apéndice al final; y de ser muy breve en nota al pie. Todo esto con el propósito de que el lector pueda acceder al artículo o ensayo sin recurrir a la lectura de las formalizaciones utilizadas.
- 9) Todos los trabajos recibidos serán remitidos a arbitraje de colaboradores externos evaluadores externos ajenos a nuestro equipo editorial y a nuestra institución, sin perjuicio de ser leídos por la Dirección y/o miembros del Comité Editorial con el propósito de eventuales sugerencias. La coordinación editorial enviará en todos los casos a los autores de los trabajos sometidos a arbitraje una comunicación con la decisión editorial adoptada respecto del trabajo, indicando claramente las razones que han llevado a la conducción de la revista, en base a los arbitrajes a decidir su publicación, rechazo o modificación.
- 10) El envío de artículos para su publicación supone el total conocimiento y aceptación de la política editorial y de las normas de presentación y evaluación de los trabajos en **Actualidad Económica**. Para mayor información acerca de la política de acceso abierto, derechos de autor/a, declaración de privacidad y otros, consultar la [Política Editorial](#) de la revista, o consultar en la dirección <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/acteconomica/about>