

Macroeconomía, competitividad y crecimiento
(versión preliminar)

José María Fanelli
CEDES

Introducción

En este módulo nos ocuparemos de las cuestiones económicas. Al diseñar su estructura y contenido hemos privilegiado el propósito de que su estudio resulte útil para mejorar la eficiencia del proceso de toma de decisiones a nivel gerencial. Especialmente en aquellos casos en que la evolución del contexto socio económico es de relevancia para el resultado final de las decisiones. El módulo está dividido en tres grandes unidades organizadas de forma que el análisis que realizamos esté autocontenido. En la primera unidad se exponen y explican los conceptos que son indispensables para comprender la evolución de la macroeconomía y los factores que determinan la velocidad de crecimiento y la competitividad de una economía. En la segunda unidad se utilizan los conceptos desarrollados en la primera con el objeto de analizar la realidad actual de la economía Argentina. La tercera unidad está dedicada a evaluar los problemas más importantes que enfrentará nuestra economía en el futuro según surge de los temas estudiados en las dos unidades precedentes. La decisión de presentar de manera conjunta no sólo información sobre la economía argentina sino también conceptos económicos más generales se basa en nuestra experiencia docente en el ámbito tanto académico como de la empresa y las organizaciones. Esa experiencia indica que los hechos se comprenden mejor si el lector cuenta con un conjunto mínimo de herramientas analíticas para ordenar su reflexión sobre la realidad económica. Debido a las necesidades pedagógicas impuestas por la decisión de presentar un análisis autocontenido, la extensión de cada una de las unidades del módulo difiere bastante. En particular, la primera unidad es mucho más extensa y, seguramente, su lectura y comprensión demandará un esfuerzo superior al requerido en el caso de las dos últimas. Ello es así porque una vez comprendidos los conceptos básicos la tarea de examinar la economía argentina se simplifica significativamente en lo que hace a la exposición en el texto.

Una de las características más salientes del actual contexto económico tanto nacional como internacional es el cambio. Ello implica que la información sobre el entorno

se deprecia rápidamente y es reemplazada por nuevos datos en forma incesante. En una situación tal, la eficiencia de las decisiones en el nivel gerencial podría verse seriamente deteriorada si quienes deben decidir se vieran desbordados en su capacidad de procesar la información y cometieran errores sistemáticos al distinguir entre lo esencial y lo accesorio. Una forma de reducir este riesgo es reforzar y desarrollar la habilidad de los tomadores de decisiones para comprender la naturaleza de los fenómenos económicos. Cuando se está en condiciones de interpretar los rasgos básicos del cambio de la realidad económica también se lo está para adaptar los criterios de decisión en función de las transformaciones ocurridas. En este sentido, es importante la capacidad de evaluar con criterio propio los datos y análisis de la realidad económica que aparecen en informes de consultores y artículos de la prensa especializada. Esta es una segunda razón que nos convenció de la necesidad de ir más allá de una mera enumeración informativa de hechos económicos sobre la Argentina y presentar herramientas analíticas que permitan comprender y evaluar críticamente esos hechos.

Con el objeto de lograr una cierta armonía entre este módulo dedicado a la economía y los otros que tratan las cuestiones sociales y de la empresa, nuestro análisis pone el énfasis en una cuestión que influencia de manera decisiva la evolución de la sociedad y de las firmas: la capacidad de crecimiento de la economía. Dado que a su vez dos factores esenciales que determinan la capacidad de crecimiento en una economía como la argentina son la estabilidad macroeconómica y la competitividad externa, hemos organizado nuestra exposición en función de esos dos factores.

Específicamente, el contenido de las tres unidades que componen el módulo es como sigue. La primera unidad, como se dijo, desarrolla las herramientas analíticas y, por tal motivo es la más larga. En ella se presentan, en primer lugar, los conceptos relativos a la macroeconomía y el equilibrio agregado; en segundo lugar, los tópicos de competitividad - que incluyen los temas relacionados con la inserción internacional y la evolución de la productividad- y, por último, la cuestión de cómo la evolución macroeconómica y de la competitividad se conjugan para definir la capacidad de crecimiento. La segunda unidad presenta la problemática actual de la Argentina en lo referido al crecimiento, la estabilidad

y la competitividad. La exposición se organizó utilizando los conceptos expuestos en la primera unidad. La última unidad está dedicada a exponer cuáles son las cuestiones y variables clave del ámbito internacional y de la economía local que el tomador de decisiones debería observar y analizar a la hora de evaluar la probable evolución de nuestra economía en un contexto signado por el cambio.

Tanto en la unidad dos como en la tres se hace un esfuerzo por indicar cómo el crecimiento global de la economía –o la falta de él- interactúa con la evolución de las variables sociales y el desenvolvimiento de la firma. Vale la pena aclarar, no obstante, que la interacción entre el ámbito microeconómico de la firma, las variables sociales y la evolución macroeconómica es muy compleja. Justamente, una de las cuestiones más difíciles que enfrenta el análisis organizacional de la firma, así como la sociología y la economía es cómo comprender y analizar la complejidad de esas interacciones. Obviamente, no pretendemos solucionar la cuestión en este libro. Lo que sí nos propusimos fue presentar los problemas empresariales, económicos y sociales que la Argentina de hoy enfrenta de la forma más sistemática y ordenada posible. En realidad, creemos que el esfuerzo de abordar esos problemas de manera conjunta constituye de por sí un aporte ya que es frecuente que la voluntad por entender problemas puntuales referidos a la economía, la sociedad o la empresa nos lleve a olvidar el hecho de que lo que ocurre en cada uno de esos ámbitos puede modificar de manera significativa los resultados esperados de nuestras acciones y decisiones. Sobre todo cuando la situación es una caracterizada por la fluidez de la información y el cambio permanente.

I. Macroeconomía, competitividad y crecimiento: Herramientas analíticas básicas.

¿Por qué la riqueza de los países muestra diferencias tan marcadas de forma que es posible distinguir entre economías desarrolladas y pobres? ¿Cuáles son los factores que explican que haya economías que crecen más rápido que otras? Estas dos preguntas están en el centro de las preocupaciones de la teoría y la política económica. Pero la economía no es una disciplina divorciada de la sociedad que la produce. Como puede constatarse rápidamente leyendo los diarios, los discursos políticos o las declaraciones de los representantes empresarios, esas preguntas son importantes para los economistas porque lo son para la sociedad. Las sociedades están preocupadas por el tamaño o riqueza de la economía debido a que ello determina el nivel de bienestar de la población. Cuanto más grande la economía, mayor la disponibilidad promedio de bienes y servicios para cada uno de los habitantes. Asimismo, las sociedades se interesan por la tasa de crecimiento de su economía. Obviamente, ello es reflejo de la voluntad de progreso en el nivel de vida. Sin embargo, la tasa de crecimiento también importa por otra razón: es un buen indicador de cómo está funcionando la economía en relación al resto del mundo. Para las sociedades desarrolladas, la tasa de expansión es un indicador de si su posición se mantiene en relación a sus pares. Para un país en desarrollo la tasa de crecimiento determina la velocidad con que podría producirse la convergencia con los países más adelantados. Sólo una tasa sistemáticamente mayor al promedio de la correspondiente a estos últimos países puede asegurar que en algún momento se alcanzará el nivel de vida del “primer mundo”.

Aunque esta cuestión es bastante clara cuando se la plantea en estos términos, cuando se pretende avanzar tanto en una definición operacional de la noción de “nivel de

bienestar de la población” como en una enumeración y análisis de los factores que impulsan el crecimiento, aparece una catarata de preguntas que amenaza con sepultar nuestro entendimiento: ¿por qué hay períodos de prosperidad y períodos de crisis?; ¿por qué hay gente que desea trabajar y no puede?; ¿por qué existen lapsos en los que la pobreza y la distribución del ingreso mejoran y otros en los que empeoran?; ¿por qué una crisis financiera en Rusia o Corea afecta el crecimiento en Brasil o la Argentina?; ¿por qué importa tanto el déficit del sector público y el de la cuenta corriente?; ¿por qué en la actualidad todo el mundo está empeñado en discutir el rol del FMI en la economía mundial?; ¿es cierto que es bueno ahorrar y exportar mucho?; ¿la deuda externa es “buena” o es “mala”?; ¿por qué desapareció la alta inflación en la Argentina y, en general, en América Latina? Y podríamos seguir por horas. En esta unidad, justamente, nos ocupamos de este tipo de preguntas. De más está decir que no tenemos respuestas definitivas para ellas. La economía como disciplina científica no está tan avanzada. Creemos, sin embargo, que pesar de ello es un saber útil. Aun cuando la economía no tiene respuestas unívocas¹ puede ufanarse de ser capaz de realizar algo que, si bien es mucho más modesto, es bastante útil: ayudarnos a ordenar nuestro pensamiento por medio de conceptos cuando intentamos entender los problemas que subyacen detrás de las preguntas anteriores. El objetivo central de esta unidad, justamente, es presentar de forma sencilla los conceptos relacionados con la macroeconomía, la competitividad y el crecimiento y desarrollar en el lector la habilidad para aplicarlos a la comprensión de problemas económicos concretos.

La unidad está dividida en secciones. En la sección 1 analizamos cómo se puede medir el nivel de bienestar y producción en base al producto bruto interno (PBI) y marcamos virtudes y defectos. En la Sección 2 presentamos los conceptos macroeconómicos básicos: la oferta y la demanda globales y el equilibrio agregado. Una

¹ Quizás Ud. está pensando que justamente anoche vio por televisión un conocido economista que, por el contrario, parecía tener respuestas para todo lo que se le preguntaba. Incluyendo algunos temas no económicos. Hay varias formas que se me ocurren para defender mi argumento sobre la falta de respuestas unívocas. La de sentido común: es sabido que creer todo lo que se dice en la T.V. puede ocasionar graves problemas de salud mental. Quizás en el mismo programa leyeron el horóscopo y no por eso uno va a creer que, como los astrólogos conocen mejor el futuro que cualquier mortal, el economista estaba de más en el programa cuando le hicieron la pregunta clásica de ¿cómo ves la economía el año que viene? Mi segunda línea de defensa tiene sabor a desafío: (a) Busque un artículo económico escrito por un economista que parece saber todo y léalo; (b) tómese el tiempo necesario para entender este módulo; (c) relea el artículo y trate de evaluar la coherencia y plausibilidad de los argumentos del economista.

cabal comprensión de estos conceptos macroeconómicos no es posible sin un conocimiento mínimo respecto de cómo funciona una economía de mercado. Por ello esta sección comienza con una disgresión cuyo objeto es estudiar los mecanismos esenciales de funcionamiento de una economía moderna partiendo de sus elementos constitutivos: los planes de los agentes y la determinación de los precios en el mercado. Sobre esa base desarrollamos las herramientas para el análisis del equilibrio macroecómico que es el objeto principal de la sección. Se examinan la estabilidad macroeconómica y los problemas de mayor relevancia asociados a ella: la inflación, el desempleo y el desequilibrio del sector externo. En la Sección 3 nos ocupamos en primer lugar del concepto de crecimiento y luego del de competitividad que es esencial para entender qué factores determinan la inserción internacional de la economía. La sección termina con un análisis del papel del equilibrio externo en el crecimiento económico sostenido.

I.1 La medición del bienestar y la macroeconomía

El producto bruto interno

Dijimos que el nivel de bienestar es una preocupación central de la sociedad. Por ello, un problema básico en economía es *cómo medir* el nivel de bienestar o desarrollo alcanzado por un país. Parece bastante intuitivo decir que un país será más desarrollado cuanto mayor sea la oferta total de bienes y servicios producidos en su economía. Pero podría ocurrir que un país tuviera una gran oferta de educación por habitante y otro una de automóviles. ¿Cómo decir cuál es más rico, cuál posee un mayor nivel de bienestar? Esto plantea un conocido problema de números índice: ¿cómo lograr que un solo número represente la disponibilidad total de bienes y servicios que son muy diversos de forma tal que comparando el valor correspondiente a dos economías diferentes (o a la misma economía en dos puntos distintos del tiempo) podamos decir cuál alcanzó un mayor grado de bienestar? La medida más utilizada con este propósito es el PBI o Producto Bruto Interno.

El PBI es un índice que representa el valor de todos los bienes y servicios producidos en una economía en un año determinado. Se lo puede medir, básicamente, de tres formas distintas y las tres arrojan el mismo resultado. Esto es, se puede medir el PBI en función de la *oferta* de bienes y servicios producidos, el *ingreso* generado o las cantidades de bienes y servicios utilizados para satisfacer la *demanda*. Es fácil entender porqué se llega al mismo resultado cuando se mide el PBI en base a la oferta, la demanda o el ingreso. Pensemos en lo que hacemos todos los días como productores y consumidores. Si asumimos el rol de empleados y participamos en la producción es porque deseamos obtener un *ingreso*. Pero si fuéramos empresarios, sólo le aseguraríamos un ingreso a alguien si su trabajo produce bienes y servicios que podemos vender. El trabajo es valioso porque produce una *oferta* que al ser vendida rinde un beneficio. Este beneficio, por supuesto, es el ingreso del empresario y lo que lo motiva para encargarse de la producción. A los

trabajadores y empresarios, sin embargo, no les interesa el ingreso que obtienen *per se*. Desean un ingreso sólo porque el ingreso representa un derecho que se puede ejercer para comprar cosas. El ingreso les interesa porque les da derecho a *demandar*, a apropiarse de bienes y servicios.

Estos sencillos hechos ponen de manifiesto una verdad obvia pero no por ello menos fundamental para la medición de lo producido por la sociedad en un período: no se puede comprar sin tener ingreso y nadie puede comprar sin que alguien le venda. En consecuencia, el valor de las compras (oferta), de las ventas (demanda) y del ingreso de la sociedad deben ser idénticos. Si medimos el PBI de cualquiera de esas tres formas obtenemos el mismo valor. La humanidad tardó bastante tiempo en percatarse del alto valor científico de estas cuestiones. Recién a partir del siglo XVIII y gracias al talento de F. Quesnay comenzó a concebirse a la actividad económica como un sistema de flujo circular en el cual, por una parte, los *agentes económicos* obtienen un ingreso cuando se pone a la venta la oferta de bienes y servicios producidos por ellos y, por otra, son esos mismos agentes quienes compran lo producido en su carácter de demandantes utilizando para ello los ingresos que obtuvieron como oferentes. Las consecuencias de esta idea han sido muy fructíferas. Sin ella no tendríamos hoy los modernos sistemas de cuentas nacionales que nos brindan información crucial para el diseño y la implementación de la política económica.

Aún cuando las tres formas de medir el PBI dan el mismo resultado es bueno repasar brevemente cada una de ellas porque es posible aprender nuevas cosas con cada una². Empecemos con el PBI medido en función del ingreso. Cuando se lo mira desde este punto de vista se suele hablar de *ingreso* bruto interno en vez de *producto*. El ingreso es lo que recibe el agente económico por el esfuerzo realizado en la producción. Para simplificar la teoría económica considera tres tipos de agentes. Cada uno de esos tres agentes se distingue por aportar un factor de la producción específico. Los rentistas participan de la producción con el factor capital, los trabajadores (obreros y empleados) aportan el factor trabajo y los empresarios contribuyen con el factor organización. Los trabajadores reciben

² Es importante tener en cuenta que, en la práctica, las diferentes formas de medir el PBI no tienen el mismo costo de recolección de datos. Por ello los países tienden a elegir el método de medición del PBI que les resulta más barato.

un salario, quienes aportan el capital reciben una renta y los empresarios reciben un beneficio por organizar las tareas productivas. Típicamente, el salario y la renta (por ejemplo, un alquiler o los intereses de la deuda) constituyen un pago fijo mientras que el beneficio es el residuo que le queda al empresario luego de pagar rentas y salarios. Nótese que la teoría económica diferencia entre el empresario que organiza la producción y el rentista que sólo aporta el capital pero no se ocupa de ponerlo a producir. Por ejemplo, un rentista puede contribuir con un edificio y cobrar un alquiler o con capital líquido y cobrar intereses. Está claro que el riesgo que se corre es diferente de acuerdo a la forma de insertarse en la producción. El empresario es el que asume más riesgo pues se queda con el residuo que puede ser alto, bajo o incluso negativo. De cualquier forma, la renta y el salario no están exentos de riesgo ya que la empresa podría tener problemas para pagar lo que comprometió. Esto ocurre, por ejemplo, cuando la firma quiebra o, menos dramáticamente, cuando pasa por un período de fuerte iliquidez por caída de ventas en una recesión. Nótese, por otra parte, que la distinción entre los diferentes factores de producción es funcional. Puede ocurrir, por lo tanto, que una única persona cumpla diferentes funciones y aporte al mismo tiempo el capital, el trabajo y el talento empresario como en el caso de empresas pequeñas en las que el dueño es gerente y dueño al mismo tiempo.

Hay dos hechos que explican que el PBI se pueda medir en base al ingreso. Primero, todo factor que participa de la producción recibe una remuneración. Segundo, “nadie regala nada” . Por ende, la remuneración de los factores agota el producto. Después de pagarle al rentista y al trabajador, como el empresario se lleva el residuo, no queda nada de lo que ingresó por la venta de lo producido. Por ello, si sumamos salarios, más beneficios más renta obtenemos el producto o ingreso. Quizá valga aclarar a esta altura que lo de bruto e interno se refiere al método de medición. Bruto³ quiere decir que al sumar los ingresos no se toma en cuenta que parte de lo que gana el empresario como residuo deberá ser destinado a reponer las maquinarias, equipos e instalaciones que se depreciaron por el uso. Cuando el método de medición toma en cuenta la depreciación y resta del ingreso las amortizaciones se habla de producto “neto” en vez de bruto. Está claro que el producto neto

³ El chiste obvio del alumno no economista al llegar a este punto es que lo de bruto se refiere a que al producto lo miden los economistas. En la facultad de economía no está prohibido hacer este chiste pero nadie se ríe.

debe siempre ser más chico que el bruto. La calificación de “interno”, por otra parte, se refiere a que al realizar la medición no se han deducido del ingreso producido dentro del ámbito geográfico del país los pagos a factores del exterior ni se ha sumado lo que los factores argentinos que participan en la producción en otros países giran a nuestro país. Cuando este rubro se toma en cuenta, en vez de interno se dice “nacional” para referirse al ingreso. Los componentes más importantes de este rubro en la Argentina son los pagos de intereses sobre la deuda externa y los dividendos de las multinacionales. Como recibimos mucha inversión extranjera directa y somos un país deudor del resto del mundo, es lógico que en nuestro caso el ingreso nacional sea más pequeño que el ingreso interno. Obviamente, lo contrario ocurre en, por ejemplo, Japón que es un país acreedor y que tiene empresas que invierten fuertes sumas en otros países.

Para medir el PBI por el lado de la oferta es necesario sumar el valor de todo lo producido en cada una de los sectores que componen la economía. Normalmente, para simplificar, se divide a la economía en tres grandes sectores. El sector primario (actividad agropecuaria, minería y pesca), el secundario (industria) y el terciario (servicios). Por lo tanto, para medir el PBI por el lado de la oferta, simplemente agregamos el valor del producto en cada uno de estos sectores. Obviamente, para evitar contar dos veces lo mismo, debemos descontar de la oferta producida este año los insumos que ya estaban producidos el año pasado. Así, por ejemplo, para calcular el producto de la industria automotriz, debemos descontar del valor del automovil terminado este año el valor de los neumáticos si éstos se habían producido el año anterior. Para que no haya ambigüedades se distingue entre *producto* y *producción*. La producción es el valor de toda la oferta generada en una rama, mientras que el producto es la producción menos los insumos que ya estaban producidos en períodos previos. Con el mismo objetivo de evitar confusiones también se identifica al producto con el *valor agregado*. Si queremos medir lo producido en un solo período -digamos un año que es el lapso más común- debemos tomar solamente el valor agregado a los materiales que ya existían en tal período. Producto y valor agregado son sinónimos. Es por ello que se habla de “producto” bruto interno y no de “producción” bruta interna. Nótese que cuando el producto se mide en función del ingreso generado como la suma de todos los salarios, los beneficios y las rentas pagadas en el año, el problema de la

duplicación no aparece ya que se suma sólo lo pagado en un año. Por esta razón, también podemos decir que el valor agregado coincide con el total de salarios, beneficios y rentas.

La tercera forma de medir el PBI es en base a la *demanda*. O sea en función del *uso final* que se le da a los bienes que componen el producto. Específicamente, los bienes pueden ser utilizados para consumo o para inversión. Esto es, pueden utilizarse para cubrir una necesidad hoy o pueden ser acumulados para acrecentar el consumo de mañana. Por ende, si sumamos todos los bienes y servicios consumidos e invertidos en un año, obtendremos nuevamente el producto o valor agregado por la economía⁴. Esta última forma de medir el producto pone claramente de manifiesto por qué el PBI puede considerarse una medida del bienestar de la población: cuanto mayor el tamaño del PBI, mayor la cantidad de bienes disponibles para ser utilizados por los habitantes en el consumo hoy o, vía inversión, en el futuro.

Antes de terminar nuestra breve incursión sobre la forma de medir el PBI vale la pena hacer algunas aclaraciones útiles. Nuestro esquema, hasta aquí, ha ignorado por razones pedagógicas dos sectores. El gobierno y la economía internacional. Normalmente, al elaborar las cuentas nacionales del lado del uso de los bienes, se distingue entre lo que consume e invierte el sector privado y lo que consume e invierte el sector público. A estos dos últimos conceptos agrupados se los llama *gasto público*. Asimismo, es necesario tener en cuenta que el Estado se apropia de parte del ingreso del sector privado a través de los impuestos. Por ello, para algunos fines se mide el *ingreso privado disponible* que es el ingreso luego de deducir los impuestos netos⁵. Si se ignora el papel del resto de los países en la economía se habla de “economía cerrada”. Nuestra discusión anterior asumió que la economía era cerrada; que no tenía relaciones con el resto del mundo. Como todas las economías modernas son abiertas, es necesario incluir las importaciones y las exportaciones en nuestro esquema así como los pagos a factores del exterior. Esto es sencillo. Como parte de la oferta o producto no se hizo en el país sino en el exterior, en una economía abierta la

⁴ Obviamente, también en este caso existen técnicas para evitar la doble contabilización de los productos en años distintos.

oferta total de cada uno de los sectores incluirá importaciones. Asimismo, del lado del uso final de los bienes es necesario tomar en cuenta la demanda que realiza el resto del mundo en nuestro país. O sea, las exportaciones. Por otra parte, para algunos objetivos analíticos es útil definir el *ingreso nacional*. Para generar el ingreso dentro de las fronteras del país se utilizan factores del exterior. En particular, en nuestro país es muy importante el capital extranjero bajo la forma de inversión directa o de préstamos. Por tal uso hay que pagar y esos pagos se llaman pagos netos a factores del exterior⁶. Cuando al ingreso interno se le restan los pagos netos de factores del exterior se obtiene el ingreso nacional.

En realidad, las relaciones internacionales son tan importantes que todos los países llevan una contabilidad especial de sus transacciones de bienes, servicios y capital con el resto del mundo a través del sistema de contabilidad del *balance de pagos*. Hay varios conceptos del balance de pagos que vale la pena tener en cuenta pues nos serán muy útiles. El primero es el de *cuenta comercial*. Esta cuenta contabiliza con valor positivo las exportaciones de bienes y servicios reales y negativo las importaciones de esos rubros. El *saldo comercial* es el resultado de esta cuenta. Se dice que hay *déficit* si es negativo y *superávit* en caso contrario. La *cuenta corriente* agrega al saldo comercial el valor neto de los pagos de *servicios financieros*. Básicamente, dividendos de las multinacionales y pagos de intereses de la deuda externa. En nuestro país estos servicios son altos y representan una salida importante de fondos. Cuando un país tiene déficit de cuenta corriente ello implica que salieron más divisas que las que entraron. En consecuencia, es necesario pedir prestados fondos al resto del mundo o utilizar las reservas internacionales para pagar lo que se gastó de más. Justamente, el saldo de la *cuenta capital* nos dice cuánto usó de crédito externo un país en un año. Obviamente, si el país tiene un saldo negativo en la cuenta corriente debe tener un saldo positivo en la de capital ya que necesita que entren capitales para financiar la diferencia entre lo exportado y lo gastado en importaciones y servicios financieros. Si el saldo positivo de la cuenta capital es menor que el saldo negativo de la cuenta corriente, el país debe usar sus reservas internacionales para pagar sus obligaciones. Por eso, si al déficit de cuenta corriente le restamos el superávit de la cuenta capital

⁵ Los impuestos netos son los impuestos menos los subsidios.

⁶ Los pagos netos son los realizados por la Argentina pero deduciendo los recibidos por nuestro país.

sabremos la cantidad de reservas que el país tuvo que usar. Eventos tales como el efecto Tequila o la crisis asiática son tan temidos, entre otras cosas, porque inducen fuertes pérdidas de reservas. En los dos eventos nombrados, un súbito aumento de la incertidumbre hizo que los países centrales dejaran de prestarle a países como el nuestro o Corea o Brasil. En tales circunstancias, la cuenta capital se “seca”. Para financiar el desequilibrio en la cuenta corriente se pierden reservas. El problema, obviamente, es que las reservas se acaban. La política de financiamiento mediante reservas sólo puede ser pasajera. Ello implica que el país que dejó de recibir crédito externo debe reducir su déficit de cuenta corriente. Lograrlo no es fácil pues normalmente la política que está más a mano es la de reducir las importaciones. A las políticas que tratan de hacer esto se las conoce como de *ajuste*. Es necesario ajustarse el cinturón para gastar menos, vender más y hacer desaparecer el déficit.

Limitaciones del PBI como medida del bienestar

Ya dijimos que medir el bienestar no es una tarea fácil. Por ello es necesario tener presente que si bien el PBI es extremadamente útil, como medida del bienestar tiene inconvenientes de relevancia. Vale la pena repasar brevemente los principales. En primer lugar, medir el bienestar exclusivamente en base al PBI total de la economía podría inducirnos a error debido a que la cantidad de trabajadores no es la misma en todos los países. A mayor cantidad de habitantes, mayor será la cantidad de bienes y servicios disponibles en toda la economía debido a que habrá más gente trabajando. La China con sus mil doscientos millones de habitantes sería más desarrollada y rica que Suiza con sus escasos siete millones. Para evitar este error, la disponibilidad de bienes y servicios se mide por habitante o *per cápita*. Específicamente, dividiendo el PBI por la cantidad de habitantes se obtiene el PBI per cápita que es el indicador de desarrollo más utilizado. Cuando todo lo que produce China se divide por la cantidad de chinos y lo mismo se hace con Suiza surge, naturalmente, que Suiza es mucho más rica y desarrollada que China porque cada suizo tiene una oferta mayor de bienes a su disposición. En realidad, a pesar del importante tamaño de su economía, China es un país subdesarrollado mientras que

Suiza está a la cabeza entre los países más ricos del mundo. Suiza posee un PBI per cápita de US\$ 40.600 que es muy superior al de China que sólo alcanza los US\$ 620. Sí, no se trata de un error: cada suizo gana por año en promedio 65 veces más que el chino promedio.

Un segundo grupo de dificultades para medir el grado de bienestar surge del hecho de que si bien el PBI per cápita nos brinda la importante información de cuál es la disponibilidad de bienes y servicios *en promedio*, ignora tres factores que son fundamentales. El primer factor es cómo se distribuye ese valor promedio. El Brasil, por ejemplo, tiene un PBI per cápita de US\$ 3.640 pero tal promedio está muy mal repartido. Tanto en lo que hace a los diferentes estratos sociales como regionalmente. El ingreso per cápita de un ingeniero de la industria automotriz paulista es varias veces superior al de un campesino nordestino. Para resaltar la importancia de este hecho, un destacado economista brasileño bautizó a su país como Belindia, una mezcla de Bélgica y la India. De esto se sigue que, debido a la desigualdad en el reparto del ingreso, no es posible manejarse con un solo indicador de bienestar y es necesario utilizar complementariamente medidas que reflejen la distribución del ingreso. Dos indicadores muy utilizados son el coeficiente de Gini que mide el sesgo de la distribución del ingreso y la proporción de la población por debajo de la línea de pobreza. Un segundo factor que el PBI per cápita ignora es la calidad o el tipo de los bienes y servicios producidos. Es posible que mucha gente no juzgue como un aumento del bienestar un incremento del PBI que se debe a un aumento de la producción de cigarrillos que más que compensa una caída en la producción de libros o espectáculos culturales. En principio, la sociedad suele tener valores superiores que quiere resguardar y que implica distinguir los bienes según su *mérito*. Una tercera debilidad del PBI per cápita como medida del bienestar es que es posible que los bienes que están siendo producidos lesionen el medio ambiente. Si la producción industrial poluciona el aire y contamina el agua las generaciones futuras no contarán con tales recursos. El aumento en el PBI podría no ser “sustentable” en el sentido de que las generaciones presentes están viviendo a costa de los recursos de generaciones futuras. Para evitar estos problemas, la ONU y otros organismos han desarrollado índices de desarrollo humano que pretenden corregir las debilidades del PBI.

A pesar de las debilidades que muestra, no obstante, no se cuenta aún con un índice que sea claramente mejor que el PBI per cápita y, por ende, la práctica más común entre los economistas es utilizarlo como *la* medida del desarrollo y el bienestar. Es importante, no obstante, no olvidar las limitaciones que tal medida posee y complementarla toda vez que sea posible con otros indicadores que muestren aspectos del bienestar que el PBI ignora. Más allá de sus virtudes como medida de bienestar, sin embargo, hay otra razón para la popularidad del PBI: su amplio uso tanto en la política macroeconomía como en el análisis de los factores que determinan el crecimiento.

I.2 Economía de mercado y equilibrio macroeconómico

Uno de los propósitos pedagógicos del esquema 1 es poner de manifiesto el carácter circular de la actividad económica: en el proceso de generación de la oferta se remunera a los factores de producción y éstos utilizan sus ingresos para demandar los productos que ellos mismos contribuyeron a crear; por otra parte, los empresarios obtienen los recursos para remunerar a los factores de sus entradas por la venta de bienes. Ahora bien, la gente sólo gasta una parte ínfima de su ingreso en aquello que produce. La mayor parte la utiliza para comprar cosas que produjeron otros. Entonces, ¿cómo es posible que finalmente se logre la armonía que está implícita en el flujo circular y que la demanda resulte igual que la oferta? Por ejemplo, ¿qué pasa si alguien participa en la producción, obtiene un ingreso y decide no gastarlo? En términos de la jerga del economista, la pregunta sería: ¿cómo es que la economía logra el *equilibrio* entre la oferta y la demanda global? Y, además, ¿qué ocurre si sobran o faltan bienes; esto es, si se produce un *desequilibrio* entre lo producido y lo demandado?. Si cada uno hace sus planes de producción y de gasto por su cuenta, ¿cómo se *coordinan* esos planes? En la economía capitalista buena parte de la tarea de lograr el equilibrio y coordinar los planes recae en la institución social que la define: el mercado. Para tener una pista de porqué ello es así, nótese que, por el lado de los factores, las transacciones entre el empresario, los rentistas y los trabajadores se hacen a través de los mercados de factores (o sea, de trabajo y capital), mientras que los bienes también se intercambian fundamentalmente en los mercados. El objeto central de esta sección es, justamente, explicar cómo se produce el *equilibrio macroeconómico* y qué ocurre cuando existe un *desequilibrio* y los planes no logran ser coordinados. Dada la importancia clave de los mercados de bienes, de trabajo y capital en el proceso, nuestro primer paso será estudiar la forma en que el mecanismo de precios asigna los recursos en la economía a través del mercado. Sobre esa base, desarrollamos posteriormente un marco analítico que nos

permitirá utilizar la información sobre producto, ingreso y gasto que proveen las cuentas nacionales para comprender y estudiar situaciones de equilibrio y desequilibrio macroeconómico.

Una disgresión (necesaria) sobre los fundamentos de la economía de mercado

“La economía es la disciplina que estudia cómo distribuir recursos escasos entre fines alternativos. Obviamente, los fines alternativos están determinados por las necesidades o, si se quiere, los deseos de los agentes económicos”. No había terminado de decir esto por enésima vez en mi vida de profesor cuando un alumno me sorprendió con una pregunta. Me pidió que le explicara qué diferencia existía entre la economía y el psicoanálisis ya que no entendía porqué ambas disciplinas no se fundían en una sola. Cuando le expresé mi asombro ante la pregunta replicó: obvio, ambas trabajan con el deseo. Le pedí unos días para reflexionar y charlarlo con mi analista. Llegué a la siguiente conclusión: es verdad que ambas disciplinas trabajan con el deseo pero la diferencia específica es que la libido no tiene por qué tomar en cuenta la restricción de presupuesto mientras que la satisfacción de los deseos en el mercado sí debe hacerlo.⁷ Esta experiencia económico-psicoanalítica me sugirió una segunda conclusión. Para evitar equivocaciones, es pedagógicamente más eficiente aproximarse a la economía de forma menos abstracta y más práctica. Y el primer paso es definir a la economía señalando no sólo el problema concreto que debe resolver (asignar recursos escasos) sino presentando desde el principio los dos actores clave de una economía moderna: los *agentes* con sus *planes*, por una parte, y los *mercados* donde se forman los precios por otra.

Los individuos en su carácter de agentes económicos tienen deseos pero es mejor referirnos a esos deseos llamándolos planes. Los agentes económicos tienen un plan y no un mero deseo porque si bien el objetivo último de la actividad económica es satisfacer las

⁷ Desde este punto de vista, dicho sea de paso, la economía y el psicoanálisis son disciplinas bastante complementarias. Mucha gente se deprime mucho luego de hacer los cálculos y adaptar la magnitud de sus deseos a la de sus recursos disponibles.

necesidades y aspiraciones del individuo, las decisiones orientadas a cumplir con los deseos o preferencias deben respetar la *restricción de presupuesto* del agente. Cuando un individuo tiene una lista de deseos y decide cuáles satisfará y en qué proporción en función de los recursos con que cuenta, ese individuo cuenta con un plan. Sin embargo, el individuo no vive sólo. Desarrolla su vida en sociedad. Como ya Smith lo pusiera de manifiesto, las necesidades pueden satisfacerse mejor si los individuos cooperan entre sí dividiéndose el trabajo a realizar. Por ello los agentes se organizan en empresas para trabajar mejor (e incluso dentro de la familia existe una pauta de reparto de tareas). Pero la división social del trabajo va mucho más allá de la asignación de tareas dentro de la empresa. Sectores enteros de la sociedad se especializan en determinadas actividades. Cuando el trabajo se reparte socialmente, no necesariamente un agente produce por sí mismo o dentro de su empresa lo que consume o necesita invertir y, por ende, se ve en la necesidad de trocar el fruto de su actividad por otras cosas que necesita y que son producidas por otros. Así, la división social del trabajo trae consigo la necesidad del intercambio. A través de la historia los agentes económicos diseñaron diferentes formas de organizarse para colaborar en la producción y para el intercambio a fin de satisfacer sus planes de la mejor manera posible; de manera “óptima” en la jerga de los economistas. En las sociedades modernas, sin embargo, los mecanismos privilegiados son la empresa, para estructurar la producción, y el mercado para organizar el intercambio. Por ello al intercambio lo llamamos *comercio* que consiste en trocar cosas según su precio

Podemos identificar el mercado como el “lugar” donde se encuentran quienes poseen bienes y servicios para intercambiarlos. Para realizar el comercio. Esto es, el mercado es donde se ejercen la *oferta* y la *demand*a de bienes y servicios⁸. Obviamente, el problema que el mecanismo de intercambio -en este caso el mercado- debe resolver es que todos aquellos que quieran conseguir algo puedan hacerlo dando a cambio algo que otro agente desee. Lo difícil de la cuestión es que la producción y el intercambio llevan tiempo, no son instantáneos. Ello implica que los agentes se verán en la necesidad de planear cuánto

⁸ Cada vez que nos referimos genéricamente a lo que se comercia en la economía debemos decir bienes y servicios. Sin embargo, con el propósito de ahorrar espacio, de aquí en adelante, cuando no sea estrictamente necesario distinguir entre bienes y servicios, nos referiremos genéricamente a los bienes y servicios que se intercambian sólo con la palabra “bienes” .

desean gastar y, por ende, cuánto producir a los efectos de contar con los recursos necesarios para el intercambio. Pero para que las mercancías que el agente produjo y lleva al mercado tengan *valor*, alguien debe desearlas. Esas mercancías deben estar en los planes de alguien. En consecuencia, no sólo es necesario planear lo que uno hará sino también tomar en cuenta los planes de los otros. Aunque el problema parece complicado, uno podría imaginarse que en una comunidad pequeña donde todos se conocen, productores, consumidores e inversores podrían hablar entre sí para saber lo que planea el otro y listo. Pero una vez que la sociedad se superespecializa -como ocurrió luego de la Revolución Industrial cuando países enteros se especializaron en producir para otros países- ¿cómo sabe Juan que Pedro va a demandar lo que él ofrecerá en el futuro, etc si uno vive en Buenos Aires y el otro en Londres?.

Específicamente, ¿cómo sabemos que los planes que cada agente elabora en forma particular y aislada al final resultarán consistentes entre sí a nivel agregado? Esta es la pregunta que desveló a Adam Smith. No por casualidad él escribió más o menos en la época en que la primera Revolución Industrial estaba profundizando de una manera sin precedentes la división social del trabajo. La respuesta que encontró Smith fue que es *la mano invisible del mercado* la encargada de coordinar los planes de cada individuo con los de los otros. Unos ciento y pico de años después von Hayek, un gran economista austríaco, profundizó el análisis y puso en claro que el elemento específico que coordina los planes son los precios a través de la información que transmiten a todos los agentes por igual. Al “leer” la información que transportan los precios de mercado, los consumidores, inversores y productores saben qué deben hacer. Esto es, como la información que los precios de mercado brindan es la misma para todos, ello hace posible que a pesar de que cada uno toma sus decisiones en forma aislada las decisiones resultan consistentes entre sí.

¿Cómo es que los precios brindan información? La respuesta es que lo hacen porque el nivel de los precios nos informa acerca de la valoración que la sociedad hace de un bien o servicio determinado. Si algo es escaso su precio será alto y viceversa si es bajo. La forma más sencilla de entenderlo es pensar lo que ocurre cuando los precios se forman por el libre juego de la oferta y la demanda en el mercado. Cuando sobra oferta, los precios

bajan. Cuando falta (sobra demanda) los precios suben. Por lo tanto, los precios dejarán de moverse sólo si la oferta es igual a la demanda. Pero si la oferta es igual a la demanda quiere decir que no sobra ni falta nada. Conclusión, los precios al moverse hacen que los planes decididos “en soledad” en función de los precios de mercado vayan siendo modificados de forma tal que finalmente sean consistentes entre sí a nivel agregado. De esta forma, el mercado como mecanismo de asignación garantiza que cada uno pueda hacer lo que desea. La mano invisible del mercado hace su trabajo fijando los precios en el punto de equilibrio.

Nótese que además de dar información los precios actúan sobre los *incentivos* para gastar y producir de los agentes. Ello es fundamental para que la sociedad asigne correctamente los recursos. Si el bien es escaso a la sociedad le conviene que se produzca más y se gaste menos. Pero un precio alto es justamente eso lo que incentiva. Como los consumidores e inversores deben respetar su restricción de presupuesto gastarán poco en cosas caras. Y como los productores desean ganar mucho, tratarán de mejorar su presupuesto dedicándose a producir aquello que es escaso, aquello que hace falta. En definitiva, la información y los incentivos que dan los precios guía a los agentes en el diseño de sus planes de gasto y producción de cada bien y ello, a su vez, da origen a la oferta y la demanda de cada bien que harán los agentes. Como los planes cambiarán cuando varíen los precios, está claro que las cantidades ofertadas y demandadas cambiarán cuando varíen los precios. De este argumento se sigue naturalmente que lo que llamamos oferta no es una sola cantidad sino una relación entre las cantidades ofertadas y los distintos precios. A cada precio le corresponde una cantidad ofrecida y sólo una pues si el precio baja la oferta baja y sube si el precio sube. La llamada *curva de oferta* nos dice, justamente, que existe una relación directa entre los precios de mercado y las cantidades ofrecidas. Debido al hecho de que, cuando el precio sube la demanda baja, el mismo razonamiento nos llevaría a concluir que la *curva de demanda* es una relación inversa entre las cantidades demandadas y los precios.

En el desarrollo del argumento anterior juega un rol importante la interacción entre deseo y restricción de presupuesto a que hacíamos referencia anteriormente. Lo que el

equilibrio de mercado logra es que cada agente realice sus planes. O sea, lo que desea o prefiere hacer dada su restricción de presupuesto. Esto no quiere decir que los precios de mercado y la información y los incentivos que brindan sean del agrado de nadie. Seguramente, si me preguntan, yo desearía tener más de todo. Pero a los precios de equilibrio de mercado y dada mi restricción de presupuesto debo sentirme satisfecho con lo que hice. Si fui al cine y no al teatro aún cuando el precio era el mismo es porque dado que mi presupuesto me impedía ir a ambos espectáculos elegí el cine porque me gustaba más. Si me gustara más el teatro y fuera al cine sería irracional. Pero ello no implica que si tuviera más dinero no iría al teatro también.

¿Y por qué necesariamente debo respetar la restricción de presupuesto? ¿Por qué no robar y satisfacer todos mis deseos? Obviamente ésta es una posibilidad para el individuo pero no para la sociedad en su conjunto. Para toda la sociedad los recursos están dados. Lo que uno roba debe dejar de usarlo la víctima del delito. Está claro, por otra parte, que si todos trataran de robar el mundo sería bastante caótico y, además, los incentivos a través del sistema de precios no funcionarían: si me van a robar el fruto de mi esfuerzo prefiero no trabajar. Independientemente del salario que me paguen o de los beneficios que vaya a obtener. Por ello la economía asume implícitamente que todo el mundo respeta su restricción de presupuesto y que sólo un grupo ínfimo de personas hará caso omiso del principio de propiedad y de las instituciones⁹. ¿Pero qué ocurre si la sociedad considera inequitativa la forma en que el mercado determina la restricción de presupuesto que cada uno debe respetar de forma tal que unos tienen mucho ingreso y otros no? Las sociedades modernas han abordado esta cuestión mediante las políticas de redistribución implementadas a través, básicamente, de la manipulación de los ingresos y los gastos públicos. Sobre todo en los países desarrollados, las políticas tributarias progresivas y la distribución del gasto público en educación, salud y otros seguros sociales se orientaron a

⁹De hecho, en una sociedad civilizada se espera que si el resultado a que lleva el funcionamiento del mercado no es del agrado de algún ciudadano, éste no reaccionará violentamente. Se asume que los disconformes se dedicarán a la política con el objeto de cambiar el funcionamiento de las instituciones por medios pacíficos. O quizá, para seguir con la metáfora anterior, en una actitud más personal irán a su analista para tratar de entender porqué no les fue mejor con su restricción de presupuesto y la satisfacción de sus deseos. No obstante, a juzgar por lo que está ocurriendo en muchos países, sobre todo de América Latina, este es un supuesto fuerte. Hoy se observan sensibles aumentos en los niveles de criminalidad urbana y de violencia en

modificar la distribución del ingreso que resultaba del mercado. Obviamente, implementar y diseñar estas políticas no es sencillo ya que deben contar con el consenso político de la sociedad (de lo contrario los impuestos serían considerados un robo) y no deben dañar los incentivos para el esfuerzo individual. En realidad, como veremos, estas cuestiones no son fáciles de resolver. Por ejemplo, impuestos altos podrían dañar los incentivos para la búsqueda de beneficio y con ello el crecimiento. Pero si los impuestos recaudados se utilizan para la educación ello podría aumentar significativamente el stock de capital humano de la sociedad. Existe consenso en la literatura respecto de que los milagros económicos recientes, como el de los “Tigres Asiáticos”, se explican en buena parte por la gran acumulación de capital humano. De esta forma, en una sociedad con buena educación el crecimiento podría ser mucho más rápido y podría mucho más que compensar el efecto negativo de los impuestos sobre los incentivos.

Entender cómo funcionan los mercados no es fácil. Por ello, muchas personas cuando logran comprender los aspectos básicos de su funcionamiento quedan fascinadas y creen que es un mecanismo prácticamente perfecto. Y no es para menos. Pensemos en los millones de decisiones de consumo, inversión y producción que cada uno de nosotros toma individualmente y en forma aislada todos los días en nuestra economía y que son satisfechas completamente y sin problemas por el mercado. No podemos negar que hay algo de milagroso en el hecho de que la cooperativa de una escuela decida adquirir una computadora y la misma esté esperando en un estante. ¡Cuánto tiempo habrá pasado desde que alguien comenzó con el diseño del hardware y el software en un país en el cual quizá ningún alumno que utilice la computadora va a estar jamás!. No debemos olvidar, sin embargo, que el mercado es una invención humana. Y, como tal, puede ser una invención genial pero lo que no puede es ser perfecta. Es por ello que los economistas descubrieron - al menos aquéllos que lograron superar el primer momento de fascinación- que existen *fallas de mercado*. Y cuando los mercados fallan, los planes resultan inconsistentes. Específicamente, si se produce una situación de desequilibrio de mercado prolongada, o bien la computadora dormirá por mucho tiempo el sueño de los justos en su estante sin que

las relaciones personales y familiares en un contexto en que los individuos perciben su ambiente como hostil debido a la presión de la competencia, el desempleo y la pobreza extrema.

nadie la demande o bien la demanda será tan grande que habrá colegios que se queden sin computadoras.

Para entender mejor el funcionamiento del mercado así como sus fallas es necesario que profundicemos en la noción de equilibrio. El primer paso es distinguir claramente entre los *planes* de los agentes y los *resultados* de las acciones de esos mismos agentes. Hacer esta distinción es indispensable porque, obviamente, no siempre lo planeado es lo que resulta en la práctica. Para evitar confusiones, los economistas utilizan las expresiones latinas *ex ante facto* (antes de que los hechos ocurran) y *ex post facto* (después de que los hechos ocurrieron)¹⁰. *Los planes son siempre ex ante. Los resultados son siempre ex post.* Está claro que las curvas de oferta y de demanda de los agentes, en la medida que se refieren planes de venta y compra a cada precio, representan magnitudes ex ante que no necesariamente se realizarán en la práctica. Las curvas de demanda y oferta no nos indican cuánto efectivamente comprará o venderá un agente sino cuánto *compraría o vendería* a cada precio hipotético. Obviamente, uno sólo puede comprar o vender una cantidad única en cada momento dado. No es posible hacer dos cosas diferentes en un momento único. Así, la cantidad de bienes que un agente desea o planea adquirir ex ante a los precios vigentes en el mercado constituyen su demanda y la cantidad que termine adquiriendo efectivamente representa sus compras. Asimismo, la cantidad de mercancías que planea vender a los precios de mercado es su oferta y lo que efectivamente coloca son sus ventas. Si un agente concurre al mercado y la cantidad que planea demandar coincide con la cantidad que logra comprar a los precios vigentes diremos que *ese agente está en equilibrio*. Esto parece un trabalenguas, pero es bastante sencillo. Si deseo ver el recital de los Rolling Stones y estoy dispuesto a pagar el precio de mercado por dos entradas para mi novia y para mí y, cuando llego, ya vendieron todas las ubicaciones, estaré en desequilibrio. La cantidad demandada era dos pero la cantidad comprada resultó ser cero. No pude realizar mis planes. No pude realizar ex post la demanda planeada ex ante. Asimismo, los oferentes estarán en equilibrio cuando la cantidad ofertada coincida con la cantidad vendida.

¹⁰ Aunque la palabra “facto” se perdió en el uso y sólo se habla de variables en términos ex ante o ex post.

En función de estas definiciones podemos dar un segundo paso y caracterizar el *equilibrio de mercado* como aquella situación en la cual, a los precios vigentes en el mercado, tanto oferentes como demandantes están en equilibrio. Nótese dos cosas. Primero, si los oferentes y demandantes están en equilibrio es porque la cantidad ofertada y la demandada coinciden al precio vigente. Si los precios subieran, sobraría oferta, si los precios bajaran sobraría demanda. Segundo, para que exista desequilibrio alcanza con que o bien los demandantes o bien los oferentes se vean imposibilitados de realizar sus planes. O sea, en una situación de desequilibrio, puede ocurrir que los demandantes estén en equilibrio y los oferentes no y viceversa. En particular, es razonable pensar que cuando existe exceso de oferta serán los demandantes quienes cumplan con todos sus planes mientras que ocurrirá lo contrario cuando exista exceso de demanda. Debido a este hecho es que suele decirse que, cuando se produce un desequilibrio, “manda el brazo corto del mercado”: cuando existe exceso de oferta se transa lo que desea la demanda (el brazo corto) y viceversa cuando hay exceso de demanda. Es fácil deducir que las compras son siempre idénticas a las ventas en cualquier situación, sea ella de equilibrio o no pues no es posible que alguien compre algo sin que alguien lo venda. Sin embargo, dado que alguien puede no haber vendido o comprado todo lo que planeaba ex ante, sólo en una situación de equilibrio además de ser las ventas idénticas a las compras se cumple que la oferta es igual a la demanda. En cualquier otra circunstancia habrá desequilibrio de mercado.

Para que todo esto sea menos abstracto, pensemos en un mercado concreto como puede ser el automotriz. El hecho de que un productor venda una determinada cantidad de automóviles no significa que tal cantidad represente lo que el oferente deseaba o planeaba vender a los precios vigentes. Quizá sólo pudo vender una fracción de lo que planeaba y acumuló stocks indeseados. O, por el contrario, en otra circunstancia podría ocurrir que la demanda fuera inesperadamente alta de forma tal que el productor colocara todos los automóviles pero quedaran consumidores insatisfechos. En cualquiera de las dos situaciones, la *oferta* de automóviles que el productor deseaba colocar ex ante y las *ventas* que realiza ex post no coinciden. Está claro que si le preguntamos al productor de automóviles si está contento con lo ocurrido, en el primer caso nos contestará que no porque acumuló stocks que le implicarán un costo financiero y de mantenimiento mientras

que en el segundo caso nos responderá que hubiera querido tener más automóviles para vender. ¿Cuál es la única situación en la cual nos contestaría que está conforme? Cuando lo que vendió ex post es exactamente lo que quería vender ex ante. O sea, cuando la oferta coincide con las ventas. Cuando esta agradable situación ocurre, el productor está en equilibrio. En las otras dos situaciones estará en desequilibrio. Obviamente, podríamos repetir este razonamiento en relación con el gasto en automóviles y la conclusión sería que los demandantes están en equilibrio sólo cuando la demanda coincide con las compras. En cualquier otra situación no estarían en equilibrio porque sus planes no se cumplirían.

A esta altura el lector tiene todo el derecho de preguntar: ¿no era que los precios bajaban ante los excesos de oferta y subían ante los excesos de demanda de forma tal que la oferta y la demanda siempre fueran iguales? Concretamente, si hay muchos agentes que están en desequilibrio porque no pueden comprar ex post lo que deseaban ex ante, es razonable pensar que el precio subirá. Si no puedo conseguir una entrada para los Rolling en la ventanilla del estadio, siempre la puedo comprar más cara a un revendedor. Si no la compré es porque no quise comprarla. Y si puedo comprarla y no la compro, entonces no puedo decir que estoy en desequilibrio. Simplemente, tomando en cuenta mi restricción presupuestaria, decidí que era mejor gastar la plata en otra cosa. Conclusión, si los agentes insatisfechos se retiran del mercado *voluntariamente* a los nuevos precios, no estarán en desequilibrio. Además si los precios suben otros productores pueden aumentar la oferta y satisfacer a los demandantes insatisfechos. Por ejemplo, pueden pagarle a los Rolling para que den una función más. Este razonamiento es perfecto. Si los precios fueran flexibles y reaccionaran rápidamente ante los desequilibrios la economía estaría siempre en equilibrio. Pero justamente ahí está el problema, los precios no siempre hacen tan bien su trabajo. Cuando un mercado tiene fallas los precios no cumplen con su rol. Informan mal, no se mueven lo suficiente o se mueven pero en la dirección o con la intensidad incorrectas. Y si el precio no se mueve correctamente, entonces habrá alguien que, al precio vigente, quiere comprar o vender y no logra hacerlo. Para que los planes de *todos* se cumplan simultáneamente los precios deben ser los de equilibrio. Los que igualan la oferta y la demanda. El ejemplo más importante de esta situación en nuestro país es el desempleo. A la

tasa de salarios vigente hay mucha gente que querría trabajar pero no consigue trabajo. Esa gente está *involuntariamente* desocupada.

Las causas por las cuales los precios podrían no ajustar todo lo necesario para dejar a los mercados en equilibrio son muy variadas pero normalmente se relacionan con problemas de información y con costos altos de transacción en los mercados. Vale la pena citar dos ejemplos que pueden ser útiles para poner de manifiesto la naturaleza del problema. El primero se refiere a los problemas de información. Los mercados no funcionan todos de igual forma y una de las características que los distingue es la facilidad para averiguar tanto los precios correctos de transacción como la calidad del bien a transar. No es lo mismo comprar o vender dólares que comprar o vender la casa en la que uno vive. Los mercados de divisas funcionan muy bien. Es fácil conocer el precio del dólar y los dólares son todos iguales. El mercado inmobiliario es muy diferente. Uno tiene una idea mucho más vaga acerca de cuánto vale una casa y es difícil averiguar el verdadero estado de ellas (¿cómo estarán las cañerías?). Es bien conocido que mudarse genera *stress*, entre otras cosas, porque es necesario averiguar si uno no está comprando caro y vendiendo barato. Cuando es difícil saber el precio o la calidad, las personas tienden a manejarse en función de “precios de reserva” mínimos. Si nadie ofrece siquiera el precio de reserva, el agente esperará un tiempo antes de convencerse que lo que vende no cuesta lo que él cree. Pero si el agente espera un período para vender a un precio más bajo y ese precio más bajo era el que equilibraba el mercado, durante el tiempo que le tome al agente convencerse, el mercado estará en desequilibrio. En los mercados donde la información sobre calidad y/o precio es muy imperfecta, no es racional seguir la política de bajar el precio rápidamente ante la primera dificultad para colocar un producto y, por ello, en esos mercados los precios no tendrán la flexibilidad necesaria para equilibrar los mercados permanentemente. Antes dijimos que los precios tienen el trabajo de transportar la información. Pero si la información no está disponible, los precios no pueden transmitirla. Cuanto mayor la dificultad para informarse, justamente, peor el funcionamiento del mercado. A poco que reflexionemos, nos daremos cuenta que existen muchos mercados con problemas muy importantes de información. Por ejemplo, yo no aceptaría emplear una mucama sin informarme sobre sus antecedentes por más que ella exprese su conformidad con el salario.

Ni le daría crédito a alguien si desconozco su capacidad de pagos. Es más, si el posible deudor me ofrece pagar una tasa de interés mayor por el crédito como compensación de que yo no lo conozco, en vez de seducirme con tal actitud sólo lograría agrandar mis sospechas. Esto último genera problemas graves en los mercados de crédito ya que puede ocurrir que haya amplios sectores que no puedan acceder a fondos a ninguna tasa. Cuando ello ocurre se dice que hay *racionamiento de crédito*. Veremos que esto es crucial para explicar el desequilibrio macroeconómico.

El segundo ejemplo tiene que ver con los costos de contratación como dificultad para el buen funcionamiento de los mercados. Estar negociando permanentemente puede generar conflictos entre las partes. Para evitar los costos de tal situación, los contratos que especifican los precios de las transacciones suelen abarcar períodos relativamente largos. Por ejemplo, ello típicamente ocurre con los contratos salariales que se negocian con los sindicatos o con los contratos entre firmas y proveedores. Esos contratos, por ende, no pueden cambiarse tan rápidamente como se requeriría para que los mercados se equilibren permanentemente. En función de estos ejemplos es fácil ver porqué los economistas tienen relativamente claro qué mercados tienen habitualmente problemas y cuáles no. Específicamente, hay dos mercados que son fundamentales para el funcionamiento macroeconómico y en los cuales los precios tienen problemas para ajustar rápidamente. Ellos son el mercado de trabajo y los mercados de crédito.

Conclusión general de nuestra disgresión sobre los fundamentos de la economía: el mercado es bárbaro pero no es perfecto. Esta conclusión puede ser una obviedad si no mostramos que las fallas de mercado son importantes, en el sentido de que pueden dañar el bienestar existente o impedir su crecimiento. En realidad, hay muchas cosas que no son perfectas y sin embargo hacen bien su trabajo. Entonces, ¿vale la pena preocuparse por esas fallas?. Hay dos razones que nos llevan a pensar que sí puede haber efectos importantes sobre el bienestar. La primera es microeconómica. Las fallas de mercado implican mala asignación de los recursos. Si podemos corregir el mal funcionamiento del mercado podemos obtener un bienestar mayor. Por ejemplo, una consecuencia muy negativa de las fallas en los mercados es que el precio actual de algunos recursos naturales

puede ser muy bajo si es que pensamos dejarles a nuestros hijos un planeta vivible. Las fallas de mercado que llevan a una polución excesiva podrían corregirse mediante impuestos o regulaciones que restrinjan el uso de métodos productivos que dañan el medio ambiente. Si bien esta es una cuestión importantísima, no nos ocuparemos de ella pues nuestro módulo aborda los problemas económicos con un enfoque que privilegia los aspectos macroeconómicos más que los microeconómicos .

La segunda razón, en cambio, está en el centro de nuestras preocupaciones relativas a la macroeconomía y el crecimiento. Cuando los precios no hacen su trabajo y se dan ciertas circunstancias particulares, los planes de cada agente pueden llegar a ser tan inconsistentes entre sí que el problema no se limite solamente a un par de mercados que están transitoriamente en desequilibrio sino que una cantidad muy grande de mercados se vean afectados al unísono. Cuando pasa esto, el problema no es microeconómico, es macroeconómico y las consecuencias para la sociedad y la economía pueden ser graves. El ejemplo más claro y más estudiado de este tipo de fenómeno es la crisis del año veintinueve. El desequilibrio fue tan profundo y pronunciado que se prolongó en los años treinta. El crecimiento se resintió muchísimo como consecuencia. Los productos se acumularon en los estantes sin que nadie los comprara y las fábricas quedaron ociosas al tiempo que los trabajadores quedaban masivamente desocupados. Cuando se piensa en estos efectos de las inconsistencias entre los planes individuales, es fácil comprender por qué la teoría actual concibe el problema del desequilibrio macroeconómico como un problema de *falla de coordinación* entre los planes particulares originada en el mal funcionamiento de los mercados. Por supuesto que no toda inconsistencia de planes termina en una crisis del tamaño de la del 30. Sin embargo, los desequilibrios suelen tener entidad suficiente como para generar consecuencias negativas sobre los niveles de actividad económica que se traducen en pérdidas de bienestar en el corto plazo y pueden dañar la capacidad de crecimiento. Es justamente debido a esto que existe la macroeconomía como una rama de la economía especializada en diseñar políticas orientadas a evitar o suavizar las fluctuaciones originadas en fallas de coordinación.

Oferta, demanda global y equilibrio macroeconómico

El propósito de esta sección es presentar un esquema que sea de utilidad para el análisis de los problemas macroeconómicos y de crecimiento en la Argentina. Nuestra discusión en el punto anterior resaltó tres elementos básicos para entender el funcionamiento de una economía moderna: los agentes, las restricciones de presupuesto y los mercados donde la oferta y la demanda determinan los precios. Parece razonable, entonces, construir nuestro esquema macroeconómico siguiendo la estrategia de identificar cuáles son los agentes macroeconómicos, qué características tiene la restricción de presupuesto que esos agentes deben respetar al elaborar sus planes y cómo los planes que ellos elaboran determinan la evolución de la oferta y la demanda global así como el equilibrio entre ambas. Por suerte, gran parte de los elementos que necesitamos ya han sido presentados en los dos puntos anteriores en los que discutimos cómo se mide el PBI o ingreso y cómo funciona el mercado.

Empecemos por la oferta, la demanda agregada y el equilibrio macroeconómico. Las fuentes de datos fundamentales sobre las transacciones realizadas a nivel macroeconómico son las cuentas nacionales, la contabilidad del balance de pagos y del sistema financiero y los índices de precios y empleo que recopila el instituto de estadísticas. Si bien es cierto que la macroeconomía no existiría sin esos datos, también lo es que en un cierto sentido muy importante la economía comienza donde termina la contabilidad nacional y el trabajo de los estadísticos. Esto es así porque las estadísticas y la contabilidad recogen información sobre lo que *ya ocurrió* mientras que la economía está interesada en *predecir* lo que puede ocurrir a partir del análisis de la conducta de los agentes. Para estudiar y modelar la conducta de los agentes la economía no puede prescindir de la información sobre las transacciones ya ocurridas. Pero tampoco puede quedarse allí. A la economía le interesa lo que los agentes hicieron sólo en la medida en que ello informa sobre lo que los agentes planean hacer ante diferentes configuraciones de precios en los mercados. Esto es, la información sobre las transacciones de compra-venta es útil sólo en la medida en que nos permite dibujar las curvas de oferta y de demanda y calcular las restricciones de presupuesto agregadas. Si releemos el punto donde explicamos cómo se mide el PBI con esta nueva perspectiva, veremos que utilizamos de manera laxa el lenguaje y tomamos como sinónimos más o menos próximos ventas y oferta por un lado, y compras y demanda por otro. No podemos seguir haciendo eso pues ahora sabemos que las compras y las ventas son conceptos *ex post* mientras que la oferta y la demanda son conceptos *ex ante*. Si queremos predecir debemos ser muy estrictos en distinguir entre el *resultado* de la conducta de los agentes económicos y los *determinantes* de esa conducta. Si conocemos el resultado de las acciones pero no sabemos qué las motivó estaríamos en peores condiciones para predecir que si conociéramos las razones que están detrás de la conducta observada. Si conociéramos los determinantes de la conducta de los agentes, en cambio, contaríamos con una regla general que nos permitiría predecir las acciones referidas a la compra y venta de bienes y factores ante cada circunstancia concreta¹¹.

¹¹ Si Ud. leyó algo de psicología o sociología esto le debe resultar excesivamente mecánico. Antes de enojarse por la pobre visión de la complejidad de la conducta humana que surge de este argumento tome en cuenta dos cosas. Primero, en las ciencias sociales hay una división del trabajo y la economía se ocupa sólo de la parte

Llamaremos *oferta global* a la cantidad total de bienes y servicios que los productores planean vender. Tales bienes y servicios o bien son producidos internamente y están contabilizados en el PBI (Y) o bien son importados del resto del mundo (M). La *demanda global*, por otra parte, representa la cantidad total de bienes que los agentes planean comprar. Usualmente tales bienes se clasifican en función del destino final que quienes planean comprarlos piensan darle. Así, la demanda global es la suma de la demanda de bienes y servicios realizada por los consumidores (C) y los inversores (I) del sector privado, por el sector público (G) que absorbe bienes al realizar su gasto y por las exportaciones (X) que representan la demanda del resto del mundo. Para que haya *equilibrio macroeconómico* todos los agentes de la economía deben poder realizar sus planes. Por lo tanto, en tal situación, si sumamos todos los bienes según el uso o destino que se les dio el valor que obtengamos debe ser igual a la cantidad de bienes y servicios disponible. Si ello no ocurriera y la demanda fuera mayor que la oferta algún agente quedaría con su demanda insatisfecha. Si ocurriera lo contrario, algún agente quedaría con su oferta sin vender. Debido a este hecho, para que haya equilibrio macroeconómico la oferta global debería ser igual a la demanda global y, por ende, la condición de equilibrio es:

$$(1) \quad \mathbf{Y + M = C + G + I + X}$$

Si la oferta es distinta de la demanda diremos que existe un *desequilibrio* macroeconómico. Específicamente, si la oferta global es mayor que la demanda diremos que existe *exceso de oferta*, mientras que si ocurre lo contrario estaremos en presencia de un *exceso de demanda*. Estos conceptos son fundamentales para la predicción en economía. Si alguien planea realizar algo y le sale bien (lo realiza ex post), en principio, uno esperaría que ese agente no tome ninguna acción adicional pues está en equilibrio. La predicción de la macroeconomía en este caso es que si existe equilibrio, éste tenderá a mantenerse hasta que ocurran nuevos hechos. Si, por el contrario, existe un *desequilibrio* la predicción es que

“económica” de la conducta. Los métodos que usa aíslan un solo aspecto de la conducta del individuo. Lo que está mal no es usar una metodología que deja el resto de los condicionantes de la conducta fuera del análisis para concentrarse sólo en lo económico. Lo que sí está mal es confundir un método de análisis con una afirmación sustantiva sobre la naturaleza humana. La economía no dice que los únicos determinantes de la conducta son los que ella estudia. Estoy dispuesto a reconocer que a veces los economistas no dejan muy clara esta cuestión y muestran cierta tendencia a utilizar erróneamente el método económico de análisis para explicar otros aspectos de la conducta humana a los que no debería aplicarse. Pero note que en este caso el error es del economista, no de la economía. Segundo, la economía no está tan desarrollada como para poder predecir exactamente la conducta de los individuos ante cada circunstancia. Poder hacerlo es, si se quiere, la utopía que perseguimos los economistas. Por ahora, siempre hay un margen de incertidumbre que deja parte de las acciones económicas sin explicación y que seguramente es irreductible y tiene que ver con la complejidad de los motivos que nos mueven a actuar de determinada forma.

la economía no quedará en la misma posición. Como los planes ex ante no se cumplieron ex post, los agentes tratarán de salir de la situación de desequilibrio y tomarán acciones en tal sentido. Los resultados de las acciones de los individuos, sin embargo, tendrán consecuencias diferentes de acuerdo con las características de la economía. En particular, hay una cuestión fundamental que ya marcamos anteriormente: el grado de flexibilidad con que los precios ajustan. Adicionalmente, una segunda característica importante es el grado de flexibilidad del sector externo.

Veamos en primer lugar la cuestión de la flexibilidad de precios. En la jerga de los economistas se dice que si los precios no son lo suficientemente flexibles la economía “ajusta por cantidades” mientras que si lo son la economía “ajusta por precios”. Para entender esto supongamos un desequilibrio de exceso de oferta. Cuando sobran bienes porque hay un exceso de oferta, en promedio lo que la gente planea comprar será menor a lo que la gente desea vender. Por ende, habrá una presión hacia la baja sobre los precios. Si los precios son flexibles y caen rápido el desequilibrio desaparecerá. Hubo *deflación* y, por ende, la economía ajustó por precio. Pero si los precios no ajustan lo suficientemente rápido, las firmas no podrán colocar todos sus productos y acumularán stocks. Para evitar tal acumulación, los gerentes reducirán los niveles de producción y, seguramente, despedirán gente o cortarán las horas trabajadas.. Cuando esta situación se produce, la economía ajusta por cantidad y se dice que está entrando en una *recesión*. Cuando existe un exceso de demanda la lógica es similar. Si la cantidad agregada de bienes que los agentes desean demandar es mayor que la cantidad total de bienes disponibles los precios tenderán a subir y habrá *inflación*. El aumento de precios hará desaparecer el exceso de demanda. La economía ajustó por precios. Pero si los precios no son flexibles, el exceso de demanda persistirá y el exceso de ventas dejará a las firmas sin stocks. Ante tal situación, se verán obligadas a ampliar los planes de producción, caerá el desempleo y las horas trabajadas aumentarán. La economía ajustó por cantidades y los analistas económicos dirán que la economía está en una etapa expansiva o de *reactivación*. Obviamente, esta explicación de los desequilibrios y los ajustes es muy esquemática por razones pedagógicas. En la práctica la economía suele ajustar en parte por precios y en parte por cantidades y, además, no lo hace de manera simétrica. Cuando la economía va para abajo tiende a ajustar más por

cantidad que por precio. Por eso estamos mucho más acostumbrados a ver desempleo que deflación. cuando la economía sufre un exceso de demanda, en cambio, las presiones sobre los precios suelen ser importantes.

Cuando se toma en cuenta que la economía está abierta y no cerrada se hace necesario realizar una aclaración adicional sobre los mecanismos del ajuste macroeconómico. En una economía abierta la oferta está compuesta no sólo por lo producido localmente sino también por las importaciones. Por lo tanto, es razonable asumir que, los excesos de demanda serán en parte satisfechos con oferta importada y los de oferta se revertirán en una reducción de las importaciones. En tal situación, la economía estaría ajustando por cantidades pero las consecuencias macroeconómicas serían diferentes. El aumento de la demanda se reflejaría en un aumento del déficit de cuenta corriente y los excesos de oferta en una reducción del mismo. Obviamente, para que esto ocurra el sector externo debe ser flexible. En particular, que exista el crédito necesario para financiar un aumento en el déficit de la cuenta corriente. Más abajo volveremos a este punto.

Debido a que las caídas del nivel de actividad impulsados por excesos de oferta global típicamente llevan a aumentos del desempleo y lo contrario ocurre con los excesos de demanda, se identifica al equilibrio macroeconómico con una situación de *pleno empleo*. A su vez, se definen como *fluctuaciones económicas* a las variaciones del nivel de actividad por encima y debajo del nivel de pleno empleo. A estas fluctuaciones muchas veces se las modela como *ciclos* económicos para dar la idea de que la economía a veces está por encima y a veces por debajo de su nivel normal de funcionamiento. Nótese que, si los precios fueran completamente flexibles, las fluctuaciones del PBI y del empleo no deberían existir ya que todo el ajuste se daría vía precios. Por ello los economistas suelen decir que detrás de la existencia de los ciclos está la rigidez de los precios.

Veamos ahora cuáles son los agentes macroeconómicos. Como la teoría del crecimiento y la macroeconomía, a diferencia de la microeconomía, trabajan con el total de la economía agregada, los agentes y las conductas que importan no son personas individuales sino agregados de personas que tienden a comportarse de igual forma ante la

ocurrencia de determinados hechos tales como la variación de las tasas de interés, un aumento de los precios o una reducción de los impuestos. En función de esto, típicamente la macroeconomía trabaja con tres “agentes” agregados: el sector público, el sector privado y el resto del mundo. Obviamente, cuando el problema que se está estudiando así lo requiere, es posible profundizar la desagregación. Por ejemplo, si enfrentamos un problema macroeconómico de exceso de déficit fiscal, quizás no nos conformemos con saber que el sector público tiene déficit y queramos averiguar si tal déficit lo generan las provincias o el gobierno federal. Asimismo, si nos enfrentamos con un exceso de gasto en el sector privado debido a un aumento del crédito, es posible que necesitemos saber a nivel más desagregado si el que está demandando crédito en forma excesiva es el sector de empresas o el de familias y dentro de las empresas si son las firmas pequeñas y medianas o las grandes. En realidad, buena parte del “arte” de la macroeconomía reside en elegir el nivel óptimo de agregación. Si agregamos mucho tenemos la ventaja de trabajar con pocos sectores y ello hace más fáciles y claros los razonamientos. La desventaja es que, al agregar, se pierde información. Si desagregamos, la calidad de la información aumenta pero también lo hace su cantidad y por lo tanto es más difícil procesarla. En realidad, este dilema se parece bastante al problema que enfrenta un cartógrafo que debe decidir la escala y el nivel de detalle a incluir en un mapa. La solución es elaborar el mapa en base a la función que el mismo debe cumplir. No se dibuja con el mismo detalle un mapamundi que un mapa carretero. Y ello no implica que uno esté “bien” y el otro “mal”. Simplemente satisfacen necesidades distintas. *Mutatis mutandis*, con la elección del grado adecuado de desagregación en la macroeconomía y la teoría del crecimiento ocurre lo mismo.

Nos queda por último definir las restricciones de presupuesto que enfrentan estos agentes macroeconómicos y, también, la economía como un todo. Empecemos con la restricción de presupuesto para la economía en su conjunto que es la más fácil de definir. Como no es posible adquirir algo que no existe la economía no puede gastar más allá de los recursos existentes. Ex post el uso final no puede superar al PBI más las importaciones. Uno podría verse tentado a identificar esto con lo que dice la ecuación (1). Sin embargo, nótese que la ecuación (1) es una condición de equilibrio y, por lo tanto, es ex ante y no ex post. La ecuación (1) sólo se cumple si todos los planes se realizan. La restricción de

presupuesto global, por el contrario, se cumple siempre. ¿Cuál es el misterio? No lo hay. Simplemente pensemos lo siguiente. Es cierto que nadie puede gastar en algo que no existe. Pero nada impide que los agentes *planeen* gastar en algo que no existe si ignoran que el bien en cuestión no está disponible. Obviamente, independientemente de que se ignore el hecho o no, los bienes no están disponibles y los agentes no podrán realizar sus planes *ex post*. Por lo tanto, si no son concientes de que no hay suficientes bienes como para que todos cumplan sus planes, terminarán en desequilibrio. Además, al haber planes que no se realizan habrá mercados en desequilibrio y la oferta global no será igual a la demanda global. Pero justamente es porque no se puede violar la restricción de presupuesto que los agentes quedan en desequilibrio. Si fuera posible inventar bienes de la nada y por lo tanto no hubiera restricción de presupuesto, entonces, tampoco habría jamás desequilibrio entre la oferta y la demanda. Si alguien demandara un bien éste se produciría instantáneamente. Si alguien se quedara con inventarios sin vender los haría desaparecer sin hacerse muchos problemas. Justamente, en la vida real se produce inflación o reactivación en el primer caso y recesión o deflación en el segundo porque “de la nada nada viene” como reza el refrán alemán. Nótese, por otra parte, que sólo hay una situación en la cual es posible, al mismo tiempo, respetar la restricción de presupuesto y realizar los planes: la situación de equilibrio. En tal situación, los planes *ex ante* se cumplirán *ex post* porque son compatibles con la restricción de presupuesto y, por ende, la oferta y la demanda global serán iguales. En este punto, también sería interesante tener presente lo que dijimos sobre los precios. Si ellos fueran flexibles, habría desequilibrios, pero durarían muy poco.

Quizás en este momento esté rondando en la cabeza del sufrido lector de estas líneas la siguiente pregunta: cómo es que los agentes pueden planear gastar en algo que no existe o los productores planear vender algo para lo cual no habrá demanda? Si cada agente respeta su restricción de presupuesto y sólo gasta cuando tiene los ingresos correspondientes, ¿no debería ocurrir que al gastar cada uno exactamente lo que tiene, a nivel agregado la oferta y la demanda deberían igualarse? Este razonamiento es plausible pero olvida un elemento fundamental en la economía moderna y que aún no hemos analizado: el crédito. Cuando existe el crédito, respetar la restricción de presupuesto no implica para el agente igualar el gasto y el ingreso período a período: un agente podría

gastar de menos y prestar y otro gastar de más y pedir prestado. En función de esto, debemos redefinir la restricción de presupuesto: en cada período nadie puede gastar por encima de lo que gana más lo que le prestan (o menos lo que prestó). En términos técnicos, si un agente gasta por encima de su ingreso diremos que tiene un *superávit* y si gasta por debajo diremos que tiene un *déficit*. Un poco más abajo vamos a necesitar que recuerde lo siguiente: un superávit es lo mismo que un déficit negativo y viceversa.

Hay varias *reglas de consistencia* que deben cumplirse en una economía con crédito y que debemos repasar brevemente porque son cruciales para entender los desequilibrios macroeconómicos. *Primera regla.* No hay deudor sin acreedor. Esto es bastante lógico. Ya vimos que para la sociedad en su conjunto, en un momento determinado, los recursos totales están dados y nadie puede crearlos de la nada. Por lo tanto por cada deudor que gasta de más debe haber un acreedor que gasta de menos. Dicho de otra forma, el crédito existe porque dos agentes se ponen de acuerdo, uno en gastar de más y el otro de menos en un contexto en el que los recursos que totales para los dos están dados. *Segunda regla* Como no hay deudor sin acreedor, la suma de todos los déficit debe ser cero. Para entender esto recuerde que un déficit es lo mismo que un superávit negativo. Esta regla dice de forma más complicada lo que ya vimos: para que uno gaste de más otro debe gastar de menos. Por eso si al valor total de lo gastado de más le restamos el valor total de lo gastado de menos la cuenta debería darnos cero. *Tercera regla.* Los que tienen déficit acrecientan su deuda y los que tienen superávit aumentan sus acreencias o riqueza financiera. *Cuarta regla.* Esta regla se llama de consistencia intertemporal: el agente que gasta hoy de más, deberá gastar de menos en el futuro para poder devolver lo que le prestaron. El que otorgó crédito, por supuesto, estará en la situación contraria. Mirado desde esta perspectiva, resulta claro porqué cuando alguien presta algo trata de asegurarse de que la persona es seria. El crédito es una promesa de pago cuyo cumplimiento implica que el deudor efectivamente gastará menos en el futuro para honrar la deuda. El que hoy genera un déficit, deberá generar un superávit en el futuro.

El crédito existe porque existen agentes con déficit y agentes con superávit. Está bien. Pero, ¿cómo se “encuentran” los que quieren tener déficit con los que quieren tener

superávit? Justamente, ése es el rol de los *mercados de capital o financieros*. El mercado de capitales es el “lugar” donde se encuentren los agentes que planean tener superávit con los que planean tener déficit para que los primeros le presten a los segundos luego de ponerse de acuerdo en la tasa de interés que es el precio de los préstamos. ¿Qué pasaría, por ejemplo, si todos los agentes que fueran al mercado de capitales quisieran tener déficit y ninguno superávit? No se cumpliría la regla que dice que la suma de los déficit debe ser cero. En este caso la suma sería positiva y los planes serían inconsistentes, no podrían realizarse todos ex post. Todos querrían ser deudores nadie querría ser acreedor. Todos irían a los mercados de capital a pedir crédito, nadie a ofrecerlo. Si el mercado funcionara bien, como existiría un exceso de demanda de crédito la tasa de interés subiría como fruto de la puja de los agentes por conseguir fondos que serían muy escasos. Al subir el costo del crédito, algunos agentes deficitarios se retirarían desanimados del mercado y otros que pensaban pedir prestado a la tasa anterior, planearían prestar a la nueva tasa más alta. Algunos déficit desaparecerán y otros se tornarían en superávit. Conclusión: el mercado se movería hacia el equilibrio eliminando los déficit sobrantes. La tasa de interés sólo se quedaría quieta en el momento en que la suma de los superávit fuera cero. Y si la suma de los superávit llegara a cero, los planes ex ante corregidos por el aumento del costo del crédito se podrían realizar ex post. El mercado lograría, así, coordinar los planes de todos los individuos.

No tenga dudas, si los mercados de capital funcionaran tan perfectamente, los macroeconomistas nos quedaríamos sin trabajo. Es más, es posible que nadie se hubiera molestado en inventar una disciplina llamada macroeconomía. Justamente porque a veces la tasa de interés no refleja correctamente la información sobre los déficit y superávit es que se producen desequilibrios y fallas de coordinación de planes. En particular, si la tasa de interés no subiera como supusimos en la discusión anterior, por ejemplo porque los bancos se equivocan con la tasa que cobran, ello llevaría a una situación de desequilibrio macroeconómico¹². Como todos estarían intentando gastar de más y no habría bienes para todos, el exceso de demanda de bienes llevaría a un aumento de la inflación o a un déficit

¹² Si le parece raro que los bancos se equivoquen en la tasa que cobran piense en la actual crisis asiática y, en particular en Japón. Una de las economías más importantes del planeta esta en convulsión en gran parte debido a las malas decisiones de sus bancos.

insostenible de la cuenta corriente. Está claro, por otra parte, que si todos los agentes quisieran tener un superávit al mismo tiempo, todos querrían prestar y nadie gastaría. A diferencia del ejemplo anterior, la economía desarrollaría tendencias deflacionarias y recesivas. Quizás ahora estamos en condiciones de contestar la pregunta que planteamos algo más arriba: si los mercados de crédito no funcionan correctamente, es perfectamente plausible que los agentes planeen gastar en cosas que no están disponibles o producir para una demanda inexistente. Cuando uno toma en cuenta estas cuestiones, queda claro porqué en la actualidad todo el mundo está preocupado por el nivel de las tasas de interés que fijará Greenspan en USA. Si la señal de tasa que Greenspan le da a los bancos y los mercados de capital es errada, ello se traduciría en desequilibrio macroeconómico.

Quizá el lector ya está sospechando que existe una estrecha relación entre lo que ocurre con los déficit de cada agente agregado y el equilibrio macroeconómico. Mostraremos ahora para terminar este punto que efectivamente existe una vinculación estrecha entre nuestra ecuación (1) de equilibrio macroeconómico y el déficit de los agentes agregados. Ya dijimos que los agentes principales son el sector público, el sector privado y el “resto del mundo” (que está compuesto por todos los países que comercian y tienen relaciones financieras con la Argentina) por lo tanto necesitamos definir el déficit de cada uno de ellos y ponerlo en relación con el equilibrio/desequilibrio macroeconómico.

En la restricción de presupuesto del gobierno las entradas son los impuestos (T) y las salidas el gasto público (G) y los pagos de intereses de la deuda externa (ZG). El déficit del sector gobierno DEFG se define entonces como:

$$(2) \quad \mathbf{DEFG = G + ZG - T}$$

Por la regla tercera, si el déficit es positivo el gobierno tendrá que aumentar su endeudamiento. El gobierno tiene tres formas de endeudarse: (a) emitir dinero a través del Banco Central; (b) emitir deuda y colocarla en el mercado local y; (c) aumentar la deuda externa financiándose en el mercado internacional de capitales. En el caso particular de la

Argentina, la forma más utilizada es la c. La primera forma de financiamiento está vedada por la ley de convertibilidad. Y la forma (b) no puede ser muy utilizada porque generaría mucha presión en los mercados locales. Para comprender esto último vale la pena recordar la regla número dos. Como ella dice que la suma de los déficit debe ser cero, si el sector público tiene un déficit positivo, o bien el sector privado o bien el resto del mundo o ambos deben mostrar un déficit negativo (o sea, un superávit). Esto implica que deben gastar por debajo de su ingreso y financiar al sector público. Por supuesto, esto se realiza a través de los mercados de capital. Cuando el gobierno quiere endeudarse puede, por ejemplo, emitir un bono público y ofrecérselo al sector privado en el mercado local o puede recurrir al mercado internacional con igual propósito. Obviamente, al tratar de financiar su déficit el gobierno presionará al alza sobre las tasas de interés. Pero como el mercado internacional de capitales es mucho más grande que el nacional, la presión sobre las tasas se sentirá mucho más en este último caso.

Nótese que si la política económica del gobierno se propusiera lograr una reducción en las tasas de interés, una forma posible sería la de reducir el déficit o incluso mostrar un superávit fiscal. Si el gobierno mostrara un superávit fiscal, por ejemplo, no solo no se endeudaría sino que podría recomprar su deuda en el mercado. Ello empujaría las tasas hacia abajo. El mejor ejemplo actual de esta situación es Brasil. Por la presión del déficit fiscal y el tamaño de la deuda pública ya existente en el mercado brasileño de capitales, las tasas de interés en ese país han llegado al ridículo e insostenible valor de 40% anual. Por eso no es extraño que tanto el gobierno brasileño como el FMI estén empeñados en lograr una reducción del déficit fiscal como forma de evitar un colapso financiero. Obviamente, ahora estamos en condiciones de entender porqué los ajustes económicos son un trago amargo. Si miramos la ecuación (2), reducir el déficit quiere decir bajar el gasto o aumentar los impuestos. En cualquiera de los dos casos el efecto impacto de esas medidas es recesivo ya que si cae el gasto se produce exceso de oferta y si aumentan los impuestos se reduce el ingreso disponible y la gente tiene menos poder adquisitivo para demandar. Ante tal contexto, no sería improbable que el plan de ajuste lleve a un aumento del desempleo.

En el presupuesto consolidado del sector privado las entradas de fondos están constituidas por el ingreso factorial y las salidas son los gastos de consumo (C) e inversión (I), los pagos de impuestos al gobierno (T), los pagos de intereses sobre la deuda externa privada y otros pagos de servicios de factores al exterior –como dividendos de las multinacionales afincadas en el país, por ejemplo- (ZP). O sea que el déficit privado (DEFP) es:

$$(3) \quad \mathbf{DEFP = C + T + ZP + I - Y}$$

Las consecuencias del déficit privado sobre los mercados de capital son similares al caso del sector público. Las reglas dos y tres indican que aumentará su endeudamiento y algún sector deberá financiarlo. No es habitual que el gobierno tenga superavit, por lo tanto, cuando el sector privado tiene un déficit el que lo financia es el resto del mundo. Ello implica, naturalmente, que aumentará la deuda externa privada. Es interesante notar, sin embargo, que aunque el sector privado no le suele prestar (en términos netos) al sector privado, las acciones financieras del sector público no son indiferentes para el privado. En el ejemplo brasileño, si el gobierno tuviera éxito en reducir el déficit, la consiguiente reducción de las tasas de interés sería como un bálsamo para el sector privado. Al efecto negativo que tiene el aumento de las tasas de interés sobre el sector privado por causa del incremento de la deuda pública se lo llama “*crowding out*”. Básicamente, quiere decir que el gobierno desplaza al sector privado de la actividad económica cuando aumenta el gasto e induce como consecuencia un aumento en las tasas de interés de mercado.

Por último, en el balance del resto del mundo las entradas de fondos son los pagos a factores del exterior (ZG + ZP) y el pago de nuestras importaciones (M), mientras que el gasto del resto del mundo lo constituyen las exportaciones (X) que son las ventas de nuestro país. El déficit del sector resto del mundo es:

$$(4) \quad \text{DEFRM} = X - M - ZG - ZP$$

En los países en desarrollo no es típico que el resto del mundo tenga déficit sino más bien lo contrario. Esto es, que el país rico otorga crédito y el pobre lo toma. Ello es así porque, usualmente, los países jóvenes y menos desarrollados tienen muchas oportunidades de inversión pero les falta ahorro, mientras que a los países más avanzados les ocurre lo contrario. Dicho de otra forma, los países en desarrollo gastan más de lo que producen y los industrializados financian ese déficit. Si recordamos lo ya visto en relación con la balanza de pagos, esto implica que los países en desarrollo tendrán déficit de cuenta corriente y los desarrollados superávit.¹³ Por supuesto que, como lo expresa la regla cuatro, los países que generan déficit en el presente deberán generar superávit en algún momento en el futuro para pagar la deuda. Cuando los países más ricos sospechan que este último puede no ser el caso dejan de prestarle a los países en desarrollo y exigen que devuelvan parte de la deuda. Ello es lo que ocurrió a principios de la década de los ochenta y dio lugar a la llamada “crisis de la deuda”. Pero sin ir más lejos, es también lo que ocurrió con México en el “Tequilazo” de fines de 1994 y lo que está ocurriendo con Brasil en la actualidad. A estos fenómenos se los conoce con el nombre de *racionamiento de crédito*. La importancia macroeconómica del racionamiento del crédito es difícil de exagerar. Nótese que si un país, súbitamente, deja de recibir préstamos del exterior deberá ajustar su déficit de cuenta corriente hasta llevarlo a cero. Pero si el país en su conjunto tiene déficit, sólo puede haber dos “culpables”: el déficit del gobierno o el déficit privado. Por ende, si el déficit de la cuenta corriente debe desaparecer el sector público o el privado o ambos deben reducir su desequilibrio financiero. Si miramos (2) y (3) aparecen todas las alternativas posibles de ajuste ante el racionamiento de crédito. La política económica de ajuste podría actuar sobre la demanda reduciendo el gasto público, el consumo o la inversión privada. O podría actuar sobre la oferta tratando de aumentar el PBI representado por la variable Y. Mientras la primer alternativa sería recesiva y tendería a generar desempleo al reducir la

¹³ También implica que cuando un país tiene déficit de cuenta corriente el resto del mundo tendrá superávit. Por ello a veces se dice que el déficit de la cuenta corriente es el superávit del resto del mundo cambiado de signo. También quizás valga la pena mencionar que al superávit del resto del mundo también se lo llama ahorro externo

demanda, la segunda aparece mucho más razonable ya que al aumentar la oferta no presionaría sobre el empleo sino todo lo contrario. Lamentablemente, como en casi todos los órdenes de la vida, lo mejor es lo más difícil. En el corto plazo, normalmente la única alternativa es reducir la demanda agregada. La caída de la demanda local es muy funcional para lograr el equilibrio externo porque ello reduce las importaciones y, adicionalmente, deja más saldos para ser exportado. Obviamente, el nivel de bienestar local se resentiría pues en ambos casos quedarán menos bienes para ser absorbidos localmente. A esta altura deberían resultar obvios dos hechos. El primero es por qué los planes de ajuste son tan poco populares. El segundo, por qué países como el nuestro y los latinoamericanos le temen como a la peste a las crisis financieras internacionales que pueden traducirse en racionamiento de crédito y necesidad de ajustar el déficit de cuenta corriente.

Para concluir le dejemos un trabajo práctico. Sume (2), (3) y (4) y compruebe que la suma le dará cero sólo en el caso en que la oferta global sea igual a la demanda global. Esto es, cuando la economía está en equilibrio. Corroborando las razones que ya hemos dado Ud. debería encontrar que si la suma de los déficit da positiva habrá un exceso de demanda y, si da negativa, habrá un exceso de oferta. Resumiendo,

DEFP + DEFG + DEFRM = 0 \implies EQUILIBRIO MACRO

DEFP + DEFG + DEFRM > 0 \implies EXCESO DE DEMANDA GLOBAL

DEFP + DEFG + DEFRM < 0 \implies EXCESO DE OFERTA GLOBAL

Asimismo, también recuerde que una vez que se produce el desequilibrio:

DESEQUILIBRIO + PRECIOS RIGIDOS \implies AJUSTE DE CANTIDAD

DESEQUILIBRIO + PRECIOS FLEXIBLES \implies AJUSTE DE PRECIOS

I.3 Competitividad y crecimiento

El PBI per cápita es la principal medida del nivel de bienestar de una economía. Parece natural, entonces, que el objetivo prioritario del crecimiento sea lograr un aumento sostenido de ese indicador a través del tiempo. Hemos visto, también, que en una economía abierta un país no produce todo lo que demanda ni demanda todo lo que produce debido a que importa del y exporta al resto del mundo. Asimismo, puede prestar o tomar prestado en los mercados internacionales de capital. Ambos hechos representan una ventaja enorme para cada una de las economías nacionales que conforman el mercado internacional. El comercio internacional de bienes hace posible ganar eficiencia productiva a través de la especialización de la producción. El mercado de capitales permite que los países más jóvenes con mayores oportunidades de inversión tomen crédito de países ricos donde esas oportunidades son menores. Pero un proceso de crecimiento para ser sostenible en el tiempo y sacar provecho de la especialización y el crédito externo debe cumplir con algunas reglas de consistencia en su relación con la economía internacional. En particular, para poder importar un país debe poder exportar pues de lo contrario necesitaría endeudarse de manera infinita. Tal hecho no sería posible pues violaría la regla cuatro referida a la consistencia intertemporal en los mercados de crédito. Aquí es donde la interacción entre competitividad y crecimiento entra en el cuadro.

Un país es competitivo si es capaz de competir exitosamente en los mercados internacionales, esto es, vender los productos que produce. Así definida la competitividad parece un concepto sencillo. Sin embargo, ello es engañoso. La competitividad plantea cuestiones bastante complicadas y, a veces, muy poco intuitivas debido a que muchas proposiciones que son verdaderas para la competitividad a nivel de la empresa no lo son a nivel de toda la economía. En particular, la competitividad es importante para el crecimiento por dos razones fundamentales. La primera es que un país que no logra mantener el equilibrio en la cuenta corriente se verá obligado a realizar un ajuste macroeconómico y deberá, por ende, reducir su nivel de gasto global. Si la reducción toma

la forma de caída en el gasto de inversión ello afectará al crecimiento. Este efecto puede ser muy significativo como lo demuestra, por ejemplo, la experiencia de ajuste de América Latina y Argentina en los ochenta. Las consecuencias negativas del ajuste sobre la inversión durante la crisis de la deuda fueron tan severas que muchas economías *decrecieron*. De ahí el nombre de “*década perdida*” con que se bautizó a ese período. La segunda razón por la cual la competitividad importa para el crecimiento es que un país que logra ser competitivo en ramas de la producción en las cuales la productividad de la mano de obra es muy alta estará en condiciones de pagar salarios elevados y, aún así, podrá vender exitosamente lo que produce. Por ello, aumentar la productividad es una condición necesaria para aumentar el nivel de vida sin dañar el equilibrio externo. Esta sección está dedicada a discutir estas cuestiones. Comenzamos explicando algunos conceptos básicos de crecimiento, para luego hacer lo mismo en relación con la competitividad. Sobre la base de esa discusión terminamos examinando la interacción entre competitividad y equilibrio externo en el proceso de crecimiento económico sostenido

Crecimiento, productividad y desarrollo

El crecimiento se define como el aumento del PBI. Sin embargo, para que aumente la riqueza de cada habitante el PBI debe crecer por encima del aumento de la población. Por eso, en términos aproximados, a la tasa de crecimiento del PBI hay que restarle la tasa de crecimiento de la población para obtener la tasa de crecimiento del PBI por habitante. En el caso de la Argentina bajo la convertibilidad, el PBI creció un 6% por año en promedio. Como la población aumenta alrededor de 1,2% anual, el PBI per cápita estuvo creciendo al 4,2% anual. Si recordamos el esquema número 1 de flujo circular de la economía queda claro que para que esto ocurra debe aumentar la productividad. Decir que el producto por habitante sube es lo mismo que decir que el valor agregado por cada habitante está subiendo y ello a su vez implica que se pagan en promedio más salarios, beneficios y rentas. Como “*nadie regala nada*” si cada habitante tiene un ingreso mayor es porque cada uno está produciendo más en promedio. Que se incrementa la productividad

quiere decir precisamente eso. Nótese, por otra parte, que no hay ninguna razón para que aumente el desempleo porque la productividad aumenta. Como la gente gasta los ingresos que gana en los bienes que produce, no existe una causa a priori para que la oferta y la demanda no crezcan juntas y, tampoco, en consecuencia, para que se genere un exceso de oferta de bienes que lleve al desempleo. La falacia de que el aumento de la productividad necesariamente genera desempleo es eso, una falacia. Si ello no fuera así, el espectacular incremento de la productividad desde la Revolución Industrial debería haber generado niveles de desempleo espectaculares.¹⁴

Aunque quizá pueda resultar bastante obvio, es bueno tener en cuenta que la cuestión de si un país es rico o pobre es distinta de la cuestión de si un país crece mucho o poco. Que un país sea muy desarrollado no implica que crezca rápido. En realidad, la situación parece ser la contraria, la teoría económica moderna ha encontrado que ser muy atrasado es una “ventaja” desde el punto de vista del crecimiento. Cuanto más atrasado es un país, *dado el resto de los factores que determinan el crecimiento*, mayores son sus posibilidades de crecer rápido¹⁵. Ello es así porque a medida que un país crece las oportunidades de inversión se van agotando y ello se traduce en una menor tasa de inversión. Por ejemplo, un país muy atrasado puede copiar tecnologías de los más avanzados. Pero un país muy desarrollado no tiene de quién copiarse; debe inventar si quiere mejorar sus tecnologías. Y, en principio, es más costoso inventar que copiar. Una hipótesis que suele sostenerse es que los “Tigres” asiáticos (Hong Kong, Taiwan, Singapur y Corea) no podrán mantener por mucho tiempo las tasas espectaculares de crecimiento que mostraron en la posguerra por la sencilla razón de que al aproximarse a la frontera tecnológica no pueden seguir copiando. Asimismo, esta hipótesis es consistente con las altas tasas de crecimiento de la China actual. En los últimos diez años la China creció al

¹⁴ Esto no implica, obviamente, que un aumento muy fuerte de productividad no pueda generar en el corto plazo problemas de desempleo. Lo que dice el argumento anterior es que no hay nada que implique que ello deba suceder necesariamente.

¹⁵ Obviamente, ningún país iniciaría una guerra porque los países destruidos por una guerra pueden crecer más rápido luego de terminarla debido a que es necesario reconstruir todo y, en consecuencia, sobran las oportunidades de inversión. De igual forma, ningún país trataría de ser pobre para crecer más rápido. En otras palabras, aún cuando un PBI per cápita alto es un objetivo de la política económica, el crecimiento rápido no es un objetivo per se.

10% mientras que Suiza lo hizo sólo al 2%. Hay otros factores adicionales tales como la infraestructura que también son importantes. Está claro que la necesidad de caminos en Bolivia es muy superior que en Francia y, por lo tanto, el mismo kilómetro adicional de caminos produce mucho más aumento del bienestar en Bolivia que en Francia.

Para comprender cabalmente lo que estamos diciendo, sin embargo, es fundamental tener en claro que existen muchas otras condiciones y factores que determinan el crecimiento. Un país atrasado no crecerá, obviamente, si su población no tiene un nivel de educación que le permita siquiera copiar tecnologías o si su estructura jurídica no es confiable, sufre de una fuerte inestabilidad política o desequilibrios macroeconómicos muy acentuados (alta inflación, moratoria de pagos externos, etc). Dicho en otros términos, es necesario cumplir con varios requisitos para crecer. A lo largo de su historia la teoría económica ha ido descubriendo diferentes factores que influyen sobre el crecimiento en función tanto del avance analítico de la disciplina como del estudio de las experiencias concretas de los países. Esos factores pueden sistematizarse en función de tres variables: la *acumulación de capital físico* (vía inversión), la *acumulación de capital humano* (vía mejoras en salud y educación) y la *acumulación de conocimientos tecnológicos*. En los tres casos estas variables son fundamentales porque coadyuvan a aumentar la productividad total de la economía. Permiten que la sociedad esté en condiciones de producir la misma cantidad de producto con menores cantidades de insumos de trabajo y capital o mayor cantidad de producto con iguales cantidades de insumos. La acumulación de capital físico y de capital humano logran aumentar la productividad del trabajo porque la destreza del trabajador aumenta con el uso de la maquinaria, con el entrenamiento educativo y de las habilidades y, también, cuando un mejor estado de salud reduce los días perdidos por enfermedad, aumenta la atención en el trabajo, etc. Por otra parte, las mejoras de tecnología tanto en lo que hace a mayor calidad de equipos como a la organización en el lugar de producción, también tienen efectos muy positivos sobre la eficiencia del trabajo.

La economía es una ciencia social y no una rama de la ingeniería justamente porque no termina con el reconocimiento de que es necesario acumular maquinaria, equipos y conocimientos técnicos y usarlos eficientemente para producir sino que se pregunta por las

motivaciones que llevan a los individuos a acumular capital y conocimientos. Al igual que en el caso de la conducta macroeconómica, se busca conocer las motivaciones pues ello nos dejaría en mejores condiciones para predecir la conducta referida al ahorro, la inversión y la innovación tecnológica y, por ende, para identificar los factores que explican el crecimiento. En este sentido, la teoría del crecimiento hace hincapié en primer lugar en el rol del empresario pues es quien en una economía capitalista tiene a su cargo buena parte de las decisiones tanto en lo referido a cuánto capital acumular (inversión) como a qué tipo de tecnologías usar (innovación). Schumpeter, un gran economista austríaco, identificó la potencia innovadora del capitalismo con el espíritu emprendedor del empresario. En la visión de este autor, lo que mueve a la economía de mercado es la “destrucción creativa” impulsada por el espíritu de lucro: en el afán de desplazar a sus competidores y obtener un beneficio extraordinario el empresario crea y adopta nuevas técnicas que destruyen las más antiguas convirtiéndolas en obsoletas.

Para la teoría del crecimiento, además de la empresa hay otras instituciones que también son muy relevantes. El estado es una de las principales entre ellas. El estado tiene dos tareas particularmente importantes a su cargo: asegurar la estabilidad jurídica (respeto de la ley y los contratos, seguridad, etc) y actuar en los casos en que la existencia de fallas en el funcionamiento del mercado hace necesario su accionar. En este sentido, es esencial para el crecimiento el rol del estado en el área de acumulación de capital humano -por sus tareas en educación y salud- y, también, porque tiene a su cargo la misión de diseñar la política de estabilización macroeconómica. Existe consenso en la actualidad respecto de que el crecimiento se resiente significativamente en un contexto de alta inestabilidad. Volveremos sobre este último punto debido a su importancia para la experiencia argentina.

Para crecer es necesario acumular capital, es decir, *invertir*. Pero como vimos, la restricción de presupuesto indica que los recursos para toda la sociedad son limitados. En consecuencia, los recursos que son utilizados con el fin de acumular capital no pueden ser consumidos. Para crecer hay que *ahorrar*. Para que las empresas cuenten con los recursos de inversión necesarios, la gente no debe consumirlos, debe ahorrarlos. Por ello, para que haya equilibrio, la cantidad que los empresarios planean invertir debe ser igual a la cantidad

de recursos que los agentes planean ahorrar. Está claro que a los efectos de crecer, ahorrar no es menos importante que invertir. De ahí que Adam Smith identificara al ahorro como uno de los factores fundamentales que explican la “riqueza de las naciones”. Esta visión de Smith sobre el ahorro sigue siendo totalmente consistente con las experiencias recientes de crecimiento. Por ejemplo, una característica común que aúna a las economías de crecimiento rápido de los “Tigres Asiáticos” es la alta tasa de ahorro que solía ubicarse cómodamente por encima del 30% del PBI.

Ahora que hemos puesto en primer plano el rol determinante del ahorro y la inversión en el crecimiento quizás al lector se le plantee la duda siguiente. Los que toman las decisiones de inversión son los gerentes de la firma, pero los que toman las decisiones de ahorro no necesariamente son ellos. Por ejemplo, buena parte de los ahorros de la comunidad los manejan los fondos de pensión que pertenecen a las familias. Entonces, ¿cómo se coordinan estas decisiones? Por supuesto que a esta altura del partido mi capacidad de generar asombro está agotada. Ud. tiene razón con la respuesta que anticipó: los que coordinan las decisiones de ahorro e inversión son los mercados. Y, específicamente, los mercados de capital y financieros. En realidad, en cierto sentido ya hemos anticipado la explicación del mecanismo según el cual ahorro y la inversión se igualan a nivel agregado. En la sección sobre equilibrio macroeconómico explicamos que cuando los mercados de crédito están en equilibrio, la suma de todos los déficit es cero. Pero recordemos que un déficit puede definirse también como el exceso de la inversión por sobre el ahorro. Por lo tanto, en la situación de suma cero algunos sectores tendrán déficit positivo y otros negativo. Esto quiere decir que lo que le “sobra” de inversión a los que tienen déficit se compensa exactamente con lo que le “falta” de inversión a los que tienen superávit (i.e. déficit negativo). Conclusión, aunque para cada agente el ahorro puede diferir de la inversión, el ahorro total de la sociedad será igual a la inversión total. Las decisiones de ahorro e inversión estarán coordinadas y, simultáneamente, la sociedad podrá gozar de los beneficios enormes que significan que algunos sectores (las empresas) se puedan especializar en aprender a invertir bien mientras las familias podrán especializarse sólo en ahorrar.

Por supuesto que si existe un desequilibrio en el que los déficit no suman cero, deberían actuar los mecanismos de tasa de interés que ya hemos explicado anteriormente de forma tal de igualar la suma de los déficit a cero. Asimismo, como ya lo hicimos notar más arriba, si la tasa de interés no tiene la flexibilidad suficiente o los bancos se equivocan con la tasa que cobran se producirá un desequilibrio macroeconómico y los planes de inversión y ahorro no podrán cumplirse ex post. El ahorro y la inversión dejarán de estar coordinados y el proceso de crecimiento sufrirá por tal motivo. De estos argumentos se siguen dos cuestiones muy importantes. La primera es que el equilibrio macroeconómico es muy importante para garantizar el crecimiento sostenido. La segunda es que anteriormente dijimos que las instituciones son importantes para el crecimiento y nombramos al estado. Ahora está claro que debemos agregar las instituciones financieras y del mercado de capitales. La calidad de las mismas es esencial para garantizar la fluidez en la intermediación entre el ahorro y la inversión y, con ello, el proceso de crecimiento. Un sistema financiero que se caracterice por una falta de supervisión bancaria y por una escasa transparencia en las operaciones seguramente constituirá un impedimento al desarrollo en la medida en que será más difícil que el mercado fije correctamente las tasas de interés. Los mercados de capital con instituciones débiles y con información defectuosa sobre los deudores son más propensos a generar fenómenos de racionamiento de crédito. Y como vimos, el racionamiento puede tener consecuencias graves en términos de fallas de coordinación macroeconómica.

Hay un último comentario que vale la pena realizar antes de abandonar la cuestión del crecimiento. En economía se distingue entre desarrollo y crecimiento debido a que podría ocurrir que no todo crecimiento del PBI represente un aumento del bienestar de la población. Por ejemplo, si el modelo de crecimiento no toma recaudos en relación con el medio ambiente podría ocurrir que se estén sobreutilizando recursos que no son renovables. En tal caso, el crecimiento de hoy se estaría “comprando” a costa de las generaciones futuras y se trataría por ende de un crecimiento artificial. De igual manera, cuando la distribución del ingreso empeora o lo hacen los niveles de pobreza absoluta, podría haber crecimiento sin desarrollo. En función de estas cuestiones los economistas han diseñado

indicadores de crecimiento “sustentable” que consideran los efectos sobre el medio ambiente y las Naciones Unidas publican un índice de desarrollo humano que toma en cuenta otros indicadores además del PBI per cápita para evaluar el desarrollo comparativo de un país determinado.

Competitividad y equilibrio externo

Para competir exitosamente un país debe producir a costos menores que sus competidores. Por eso la competitividad está íntimamente ligada a los costos internos en que incurre un país para producir. Si recordamos lo visto en la primera unidad, es evidente que la evolución de los costos estará determinada, básicamente, por dos elementos: la cantidad de factores de la producción utilizados para elaborar el producto (capital y trabajo) y el costo interno de esos factores. Esto es, una economía puede competir con costos bajos porque utiliza menos factores para hacer el mismo producto que otra o porque aún utilizando iguales cantidades de insumos paga menos por el uso de los factores de la producción. Para lograr competitividad por la primera vía se necesita un país con tecnologías más avanzadas. Justamente, lo que define como “de punta” a una tecnología es que utiliza menor cantidad de insumos por unidad de producto fabricado. Para lograr competitividad por la segunda vía una forma muy común es contar con salarios bajos. O, también, contar con algún recurso natural en abundancia. Cuando los recursos son abundantes dentro de un país el costo de los mismos tenderá a ser menor y, por ende, tal país estará, en principio, en condiciones de producir a costo más bajo los productos que usen el factor abundante en forma intensiva. Un momento de reflexión sobre estos simples hechos nos servirán para entender porqué un país con tecnología avanzada puede pagar buenos salarios y, aún así, ser competitivo: lo que paga de más en salarios puede más que compensarlo por el ahorro de mano de obra que logra en función de una tecnología más eficiente.

Desde el punto de vista técnico la Argentina es lo que se llama en teoría económica *un país pequeño*. Un país tal se define por no tener influencia en los precios mundiales. Nuestras ofertas y demandas a nivel internacional representan una parte tan chica del mercado que es muy difícil que porque nosotros variemos nuestra demanda u oferta de

algún producto, el precio de ese producto varíe. Por ello para nuestros productores, los precios a los cuales venderán sus productos a nivel internacional están dados. Ante tal situación, si alguna de nuestras firmas puede producir utilizando menos cantidad de insumos de factores o pagar menos por esos factores ganará mucho dinero y será, por ende, muy competitiva. La búsqueda del lucro llevará a la firma a expandir la producción. Para el país la consecuencia será que exportará mucho de tal producto.

Ahora bien, ¿por qué es bueno exportar mucho y ser competitivo? Obviamente, exportar no puede ser un objetivo per se. No se trata de un deporte. Los países exportan para generar las divisas que necesitan para pagar sus importaciones. Si un país exportara y no importara nada, recibiría dólares pero no los gastaría. Acumularía reservas infinitamente en el Banco Central. Estaría actuando tan irracionalmente como el avaro de la célebre obra de Molière. Esto que es verdad siempre es especialmente importante en el contexto de los países en desarrollo. Estos, como todos los países exportan porque necesitan divisas para importar. Pero la diferencia específica es que el sostenimiento del proceso de crecimiento depende críticamente de ello. ¿Por qué? Porque buena parte de las importaciones de esos países son bienes de inversión que ellos no producen. Y esos bienes no sólo permiten llevar adelante la acumulación de capital físico sino que, además, aportan al proceso de aprendizaje tecnológico. Cuando se adquieren bienes de capital nuevos y de mejor calidad, el stock de conocimientos tecnológicos aumenta porque las maquinarias y equipos importados traen incorporado conocimientos tecnológicos novedosos.

El argumento anterior implica que las crisis externas son especialmente dañinas para el crecimiento. En función de ello y de la importancia particular que tiene el tema para el caso argentino, vale la pena que hagamos algunas reflexiones adicionales sobre la relación entre competitividad y equilibrio externo. Supongamos que un país tiene un déficit en cuenta corriente. Ante tal situación estará tomando crédito en el exterior. Ya hemos explicado que si se produce una turbulencia y aparece el racionamiento del crédito el país deberá hacer desaparecer el déficit “de golpe” puesto que no podrá financiarlo. Una forma de hacerlo es reducir el déficit comercial mediante el expediente de aumentar las exportaciones. Pero ¿cómo puede hacerse “de golpe” más competitivo un país? Mejorar la

tecnología puede ser una vía pero no puede hacerse “de golpe”. Si tal alternativa es factible, sólo lo será en el largo plazo. La alternativa que queda es bajar los costos internos. Los precios internacionales en dólares están dados (recordar el supuesto de país pequeño). En consecuencia, si los costos nacionales medidos en dólares bajan, aumenta el beneficio interno de los exportadores y por ende la competitividad mejora con el consiguiente efecto benéfico sobre las exportaciones. Pero la única forma de bajar los costos nacionales es bajar los precios nacionales. ¿Se puede lograr “de golpe” esa baja? Bueno, aquí es necesario que recordemos lo que ya aprendimos sobre el ajuste macroeconómico. Para generar deflación es necesario no sólo que haya exceso de oferta global sino, además, que *los precios sean flexibles a la baja*. Si los precios son rígidos se tardará mucho en lograr el aumento de competitividad y, lo que es muy importante, habrá desempleo por un tiempo largo. Recuerde que si la economía no ajusta por precio ajusta por cantidad.

Ahora estamos en condiciones de entender porqué algunos gobiernos devalúan cuando tienen problemas en el balance de pagos. Y también porqué otros han desarrollado una suerte de fobia al uso de ese instrumento de política económica. Específicamente, la devaluación es una vía bastante expeditiva para lograr un aumento “de golpe” en la competitividad. Veamos por qué. Si devaluamos nuestra moneda ello quiere decir que pagaremos más pesos por cada dólar. Como los precios de venta en dólares están dados, nuestros exportadores recibirían siempre la misma cantidad de dólares por unidad de producto vendida antes y después de la devaluación. Pero ahora recibirán más pesos por dólar cuando vayan al Banco Central a cambiar lo que ganaron exportando. *Si los salarios y los costos internos no variaron*, ganarán más dinero y serán más competitivos. Parece mágico. Y en cierto sentido lo es. Por ejemplo, en 1992, Italia e Inglaterra estaban teniendo problemas en el sector externo. Como estaban dentro del sistema monetario europeo no podían devaluar saliéndose de las normas. Pero si no lo hacían tendrían que pasar por un período duro de desempleo. Ante el dilema eligieron menos desempleo y devaluaron. Y les salió bastante bien.

¿La devaluación resulta siempre en un aumento de la competitividad? Para contestar, es necesario tener en cuenta que la parte más relevante del razonamiento anterior

es la que pusimos en *itálica*: “si los salarios y los costos internos no variaron”. Si la devaluación no esperada es un hecho muy poco común es muy factible que los costos internos varíen muy poco. En los países en los cuales se recurre muy frecuentemente a la devaluación para solucionar problemas del balance de pagos, en cambio, es muy probable que la dinámica de formación de precios le quite efectividad a la devaluación. La gente aprende que la devaluación significa una traslación de ingresos a los exportadores y trata de defender su ingreso aumentando preventivamente los precios. Por ello, luego de la devaluación parte del efecto beneficioso sobre la competitividad se perderá por el aumento preventivo en los costos internos. Esto no quiere decir que la devaluación no mejore la competitividad en absoluto. Lo que sí quiere decir es que cada vez se necesitarán devaluaciones más grandes para lograr los mismo efectos sobre la competitividad. En este sentido, es interesante comentar que los países latinoamericanos y en particular la Argentina hicieron un uso tan abusivo de la devaluación como forma de lograr competitividad “de golpe” que el instrumento terminó por perder casi toda su efectividad. En buena medida esta es la razón que llevó a nuestro país a elegir un sistema como la convertibilidad que descarta la devaluación por ley.

* * *

Hasta aquí llegamos con nuestra incursión por la teoría macroeconómica y del crecimiento. Es hora de hacer un alto, reflexionar un poco y, luego de tomar nuevas fuerzas, comprobar si aprendimos algo útil. ¿Cómo? ¡Qué mejor que aplicar nuestros nuevos conceptos a la realidad económica actual y ver si podemos entender mejor lo que está pasando y los escenarios futuros que podamos prever!

II. Macroeconomía, competitividad y crecimiento: La experiencia argentina.

El propósito central de esta unidad es pasar revista de la evolución económica reciente de nuestro país y de su situación actual en lo referido a la estabilidad macroeconómica, la competitividad y el crecimiento. En el desarrollo de esta temática haremos un uso intensivo de las herramientas analíticas que hemos estudiado en la unidad anterior. De hecho, para facilitar la comprensión hemos organizado nuestro examen de la economía argentina siguiendo un orden similar al que utilizamos para presentar los conceptos teóricos. En la sección uno recurrimos a la información sobre el PBI aportada por las cuentas nacionales y otras fuentes estadísticas para evaluar las cuestiones de bienestar y distribución y ubicar a la Argentina en el concierto de las naciones de acuerdo a su nivel de desarrollo. En la segunda sección estudiamos el equilibrio macroeconómico. Especial énfasis reciben, por supuesto, la Convertibilidad y el desempleo que son los rasgos definitorios del escenario macroeconómico en la actualidad. En la sección tres estudiamos los principales factores que determinan la dinámica de la competitividad y el crecimiento en nuestro país luego de las drásticas transformaciones ocurridas en la economía en la década de los noventa de la mano de (1) la reforma estructural con orientación de mercado, (2) el incremento en la entrada de capitales en el contexto de la globalización financiera y, (3) la profundización de la integración regional en el ámbito del Mercosur.

II.1 La Argentina en el mundo: Desarrollo relativo y bienestar

Un primer paso importante para nuestro análisis de la economía argentina es ubicarla en el concierto de las naciones en función de su nivel de desarrollo. El objetivo de realizar comparaciones internacionales no es para nada deportivo. Para entender los problemas económicos de un país determinado es fundamental saber en qué estadio de desarrollo relativo se encuentra. Una lección importante que nos ha dejado nuestra experiencia en investigación es que es bastante difícil encontrar un país cuyos problemas económicos resulten enteramente originales. Aún cuando en esta unidad y la que sigue nuestra intención es identificar los desafíos económicos específicos que enfrenta la Argentina de hoy, es necesario tener presente que suele existir una marcada similitud en los problemas económicos que aquejan a países de nivel de desarrollo similar. Un segundo factor muy importante que opera en igual sentido es la ubicación geográfica. No sólo porque los países suelen tener relaciones comerciales estrechas con sus vecinos sino también porque los shocks internacionales suelen afectar de manera similar a regiones geográficas enteras. Las turbulencias desatadas en nuestra región por la crisis de la deuda en 1982, el Tequilazo en 1995 y la crisis asiática desde mediados de 1997 son evidencia suficiente de la inoperancia que tendría un análisis que no tomara en cuenta de manera relevante que la Argentina está ubicada en latinoamerica y es un país de desarrollo medio.

Empecemos, entonces, por la cuestión del desarrollo relativo de la Argentina. Si clasificamos a los países como lo hace el Banco Mundial en estratos de ingreso bajo, medio y alto, nuestro país se ubica en el estrato medio. En realidad, la Argentina se encuentra en ese estrato porque tuvo una evolución bastante desalentadora durante un período muy prolongado en este siglo. En las primeras décadas del mismo su posición relativa era muy superior a la actual. Se encontraba entre los países con mayor PBI per cápita. A pesar de la pérdida de posiciones en el concierto de las naciones, sin embargo, la Argentina es aún un país con un nivel de PBI per cápita mucho más que aceptable: U\$S 8.030 según el Informe

sobre el Desarrollo del Banco Mundial correspondiente a 1997. Ningún país de América Latina tenía un PBI per cápita mayor y el promedio de la región latinoamericana se ubicaba en US\$3.320. Por otra parte, entre los países de ingreso medio se ubica en el estrato superior. Dentro de tal estrato sólo dos países (Eslovenia y Grecia) tienen un PBI per cápita más alto. En el ranking según el ingreso per cápita la Argentina se ubica en el puesto 28. Pero esto puede ser engañoso pues hay muchos países muy pequeños que prácticamente son ciudades estado. Si contamos sólo los países que tienen más de, digamos, 30 millones de habitantes, la Argentina ocupa el puesto nueve, que no está nada mal. Si contamos los que tienen más de 10 millones está en el puesto quince.

La estructura económica y productiva de la Argentina está en relación con su nivel de desarrollo. Se trata de un país semiindustrializado y muy urbanizado, lo que lo diferencia claramente tanto de los países más ricos como de los más pobres. Una característica de los países más pobres es que poseen una gran cantidad de población trabajando en el campo. En la Argentina sólo un % de la gente habita zonas rurales. La diferencia con los países industrializados no es tanto la participación de la industria en el PBI sino la productividad que la misma muestra y el tipo de actividad que predomina. En nuestro país la participación de la industria en el producto es de 24.7%, la del sector primario es 10,7% y el resto son servicios.

De hecho, cuando se juzga la distancia que existe entre la Argentina y el mundo desarrollado, no sólo es diferente el PBI per cápita sino también la forma en que el mismo se distribuye. Cualquiera sea el indicador que tomemos, Argentina está lejos de la distribución del ingreso que muestran los países más avanzados y, lo que quizás es más preocupante, se ha estado alejando de manera sistemática. Para evaluar el significado de este hecho en todas sus aristas, no obstante, es necesario tener en cuenta que el empeoramiento en la distribución del ingreso es un fenómeno generalizado en toda América Latina, con la sola excepción de Uruguay.

Hay muchas formas de medir el estado de la distribución del ingreso en un país. Dos bastante populares son el coeficiente de Gini y la distribución por quintiles de ingreso. La

primera medida varía entre cero y 1 y, cuanto más cerca de uno se encuentra el valor de Gini, más inequitativa es la distribución. La segunda medida acumula la población de 20% en 20% empezando con los más pobres y terminando con los más ricos. Una vez acumulado el primer 20% se suma cuánto ganan y así sucesivamente con los cuatro quintiles restantes. En función de cualquiera de las dos medidas la Argentina viene sufriendo un largo período de deterioro en la equidad que comienza hacia mediados de la década de los setenta. El primer impacto negativo se produce en la segunda mitad de los setenta en el período militar, se prolonga en los ochenta con la crisis de la deuda y culmina con la hiperinflación. La convertibilidad no revirtió esta situación sino que, en realidad, tendió a consolidarla o incluso agravarla en algunos lapsos. El coeficiente de Gini en 1974 era de 0,331 en los años ochenta ya se ubicaba en promedio en 0,396, y en los siete años de convertibilidad el coeficiente medio fue 0,403. Si comparamos este coeficiente con Brasil o con Chile que son países extremadamente sesgados en la distribución (tienen un Gini de 0,63 y 0,56 respectivamente) Argentina no parece estar tan mal. Pero América Latina se caracteriza por ser una región con una de las peores distribuciones del planeta. Si comparamos a la Argentina con Eslovenia que tiene el mismo PBI per cápita o, incluso, con Uruguay que es sólo un poco más pobre que nosotros, los coeficientes de Gini son mucho mejores.

Si el objetivo es parecernos a los países más avanzados no sólo en el nivel sino también en la distribución del ingreso, es aún largo el camino que debemos recorrer. La siguiente tabla muestra la participación del 20% más pobre y el 20% más rico en el ingreso y la relación entre ambos en países seleccionados.

| PAIS | 20% Más pobre | 20% Más rico | Más rico/Más pobre |
|-------------|----------------------|---------------------|---------------------------|
| España | 8.3 | 36.6 | 4.4 |
| Canada | 5.7 | 40.2 | 7.0 |
| Francia | 5.6 | 41.9 | 7.5 |
| Suiza | 5.2 | 44.6 | 8.6 |
| USA | 4.7 | 41.9 | 8.9 |
| Argentina | 4.4 | 51.2 | 11.6 |
| Costa Rica | 4.0 | 50.7 | 12.7 |
| Brasil | 2.1 | 67.5 | 32.1 |
| Chile | 1.4 | 61.0 | 43.6 |

Fuente: World Development Report, 1997, World Bank

Está claro que la distribución del ingreso es bastante más regresiva en nuestro país que en cualquiera de los países industrializados, aun cuando se compara bien con América Latina. Por otra parte, es necesario tener en cuenta que los países industrializados tienen una red de seguridad social más desarrollada y un PBI per cápita mucho más alto. Por lo tanto, no es lo mismo ser pobre en USA, que aparece con la peor distribución del ingreso entre los desarrollados del cuadro, que serlo en la Argentina. En realidad, en el nuevo contexto de los noventa nuestro país tiene un problema importante de pobreza. En mayo de 1997, por ejemplo, en Capital y Gran Buenos Aires había 3,2 millones de pobres, lo que significa que teníamos el 28% de la población viviendo por debajo de la línea de pobreza. Además hay bolsones de pobreza de gran magnitud. En el segundo cordón del Gran Buenos Aires alrededor del 42% de la población es pobre. Un factor que agrava esta situación es que los niños están sobrerrepresentados en la población pobre. Más allá del juicio de valor que cada uno tenga respecto de una sociedad en la cual los más pobres son los niños, lo cierto es que desde el punto de vista del crecimiento económico esto representa un problema serio. Mala salud y mala educación para los niños de hoy implica capital humano escaso para el futuro. Ya hemos visto la importancia que en la actualidad se le asigna al capital humano como factor clave del crecimiento y la competitividad.

Durante el período de Convertibilidad el tamaño de la economía creció significativamente y lo mismo ocurrió con el ingreso per cápita. A pesar de ello la distribución no mejoró. Un factor fundamental detrás de este resultado, sin lugar a dudas, fue el aumento de la desocupación. La dinámica macroeconómica de la convertibilidad junto con las reformas estructurales, se tradujeron en un aumento inédito de la tasa de

desempleo. El cuadro siguiente muestra la trayectoria de aumento sistemático que siguió tal variable.

| Período (mayo) | Desempleo (%) | Subempleo (%) | PEA (miles) | Desempleo + Subempleo (miles) |
|-----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|--------------------------------------|
| 1980 | 2.7 | | 8.516 | |
| 1985 | 6.6 | | | |
| 1990 | 8.4 | | | |
| 1995 | 17.3 | | | |
| 1998 | 12.6 | | 13.267 | |

Como puede verse, la Argentina pasó de ser un país con una tasa de desempleo mínima a ser un país con desempleo muy elevado y crónico. Hay dos momentos clave en esta trayectoria. El primer gran salto en la tasa de desempleo coincide con la crisis de la deuda en 1982. A partir de esa crisis el desempleo aumenta fuertemente y tiende a estabilizarse en un nuevo nivel mucho más elevado con el fracaso de los intentos de estabilización de los ochenta. El segundo aumento importante se produce con la Convertibilidad y, en particular, luego del efecto tequila de fines de 1994. En mayo de 1995 el desempleo alcanza un pico de 17.3% que es una cifra inédita para nuestro país y nos coloca como uno de los países con más desempleo en el mundo.

Obviamente, en términos de nuestros conceptos en la unidad uno, el desempleo representa un fenómeno de desequilibrio ya que la oferta de trabajo es mayor a la demanda y, por ende, los individuos que están desempleados no podrán realizar sus planes de empleo y gasto. Sin embargo, el desempleo no sólo representa un costo para el individuo que lo padece sino para la sociedad en su conjunto pues hay recursos que permanecen ociosos. Un rasgo negativo adicional del desempleo es que no afecta a todos los estratos del mercado de trabajo de manera similar. Si observamos la composición del desempleo comprobaremos que afecta más a quienes tienen menos formación educativa y a los nuevos trabajadores. Es por ello que no resulta sorprendente que el desempleo tenga consecuencias distributivas muy negativas.

II.2 El plan de convertibilidad y la estabilidad

El programa de convertibilidad se lanzó en marzo de 1991. Su principal objetivo era lograr una rápida desinflación como un primer paso para estabilizar la economía. Las dificultades que el programa debía enfrentar no eran menores. Entre 1989 y principios de 1990 se habían producido dos episodios hiperinflacionarios y en el período inmediatamente anterior entre marzo y diciembre de 1990 había fracasado un programa antiinflacionario. Como resultado de tal fracaso, la tasa de inflación minorista llegó a casi 300%, las tasas de interés reales eran extremadamente altas y la economía estaba en recesión.

El programa de estabilización tenía dos elementos centrales. El primero fue fijar la paridad del tipo de cambio en un peso por dólar. Esta medida se relacionaba íntimamente con el “abuso” de la devaluación a que hicimos referencia en la unidad anterior. Debido al frecuente uso de la devaluación para tratar de ganar competitividad “de golpe” el instrumento había perdido casi toda su eficacia. A punto tal que la devaluación se había convertido en un motor de la inflación. Al fijar el tipo de cambio, el programa recurrió a lo que técnicamente se llama “usar el tipo de cambio como ancla nominal del nivel de precios”. Para que los precios dejen de subir tratando de seguir al dólar, se los “ancla” mediante el anuncio de que el precio de este último quedará fijo. Con el objeto de reforzar la credibilidad del tipo de cambio fijo, el Congreso votó la Ley de Convertibilidad incorporando esa paridad. El segundo elemento fue prohibir la emisión de moneda sin contrapartida en divisas. Esta medida tuvo como meta tanto combatir la inflación como el desequilibrio en la cuenta corriente. Recordemos que cuando el gobierno tiene déficit ello contribuye a que la suma de los déficit sea negativa y por lo tanto genera exceso de demanda global. Ello presiona a los precios al alza y a la cuenta corriente hacia el déficit (superavit del resto del mundo). Para evitar estos efectos se redujo drásticamente el déficit fiscal y, adicionalmente, para que el gobierno no se “tentara” se estableció la emisión sin contrapartida en reservas. Para asegurar el cumplimiento del nuevo régimen monetario en 1992 se reformó la Carta Orgánica del Banco Central y se declaró a este último independiente. Bajo el nuevo régimen, el Banco Central quedó obligado a mantener

reservas internacionales de libre disponibilidad por el equivalente al 100% de la base monetaria. Como la base monetaria es el nombre técnico de nuestro dinero, está claro que bajo convertibilidad sólo puede emitirse dinero si entran dólares.¹⁶

La evolución de la economía bajo el régimen de convertibilidad ha mostrado tres fases bien diferenciadas. La primera tiene como característica distintiva una marcada y sostenida expansión del producto y se extiende desde marzo de 1991 hasta diciembre de 1994, cuando se produce el llamado Efecto Tequila; la segunda abarca la recesión que siguió a la turbulencia financiera mexicana y finaliza entre el último trimestre de 1995 y el primero de 1996; la última llega hasta el presente y se caracteriza por una fuerte reactivación que, no obstante, ha llegado a su fin de la mano de la crisis asiática. Al momento de escribir todo indica que la economía se encamina hacia una nueva recesión.

El Plan de Convertibilidad resultó ser un arma antiinflacionaria muy poderosa. La inflación Argentina es hoy una de las más bajas de América Latina y está entre las menores del mundo. Este hecho se observa claramente en el cuadro que resume los indicadores macroeconómicos de mayor relevancia. La tasa de aumento de los precios al consumidor fue de 0,3% anual en 1997. La mejor forma de evaluar el significado de esta tasa, no obstante, es compararla con las tasas de inflación sufridas por el país en el pasado. Sólo en dos años de los quince anteriores al Plan de Convertibilidad la inflación había resultado inferior a tres dígitos y nunca había descendido por debajo del 80%.

La evolución de los precios bajo el régimen de convertibilidad, no obstante, muestra dos períodos muy diferentes. En el primero se produce la *convergencia* entre la tasa de inflación interna y la internacional. Durante este período la inflación se ubica por encima de la internacional pero tiende a igualarse. En el segundo período, una vez que se

¹⁶ La nueva Carta Orgánica también cerró otra canilla monetaria que solía ser tan importante como la del gobierno: el crédito del Banco Central a los bancos comerciales. Se pusieron límites muy bajos sobre los redescuentos y se prohibió el establecimiento de garantías sobre los pasivos del sistema financiero. También se prohibió la remuneración de las reservas legales. Estas regulaciones, sin embargo, fueron sensiblemente flexibilizadas para evitar el colapso luego de la crisis mexicana. Con el objeto de reducir los niveles de fragilidad financiera del sistema se permitió a los bancos integrar las reservas de liquidez con activos que rinden intereses, se estableció un esquema limitado de seguro de depósitos y los límites sobre los redescuentos fueron levantados

llega a la convergencia con la inflación internacional se instala un *nuevo régimen macroeconómico* que difiere radicalmente de lo experimentado en la posguerra. Es fundamental tener presentes las características de este nuevo régimen para comprender los desafíos actuales de la economía argentina. En función de ello, repasaremos los tres aspectos que nos parecen esenciales del nuevo régimen. Con tal fin nos serán muy útiles algunos de los conceptos de la unidad anterior.

La primera cuestión es cómo ajusta macroeconómicamente la Argentina de la convertibilidad cuando se produce un shock que saca a la economía del equilibrio. Hemos visto que hubo dos períodos expansivos antes y después del Tequila y uno recesivo cuando se hicieron sentir más fuerte las consecuencias de la crisis. Específicamente, ¿la economía ajustó por precio o por cantidad? De nuestras observaciones anteriores sobre la evolución del desempleo surge claramente que bajo convertibilidad la economía tiende a ajustar sobre todo por cantidades. Recuérdese el aumento del desempleo en 1995 y la caída posterior cuando la economía se reactiva. Esto indica que la flexibilidad de los precios y los salarios no es suficiente como para mantener a la economía cerca del pleno empleo ante la ocurrencia de una perturbación. Aún cuando esta observación sobre la evolución general de los precios es correcta, vale la pena tener en cuenta que no todos los precios sectoriales ajustan de igual forma y ello tiene consecuencias macroeconómicas. Justamente con este hecho se relaciona la segunda característica de la convertibilidad que queremos marcar.

Una segunda característica del nuevo régimen es que la economía es mucho más abierta debido a la apertura comercial¹⁷. Esto no afecta a todos los sectores por igual ya que hay algunos productos que están más expuestos que otros a la competencia internacional.

¹⁷ El proceso de apertura comercial se había iniciado de forma gradual ya a mediados de la década de los '80 a través de la eliminación de los controles cuantitativos y las distorsiones arancelarias. El programa de reforma estructural de los '90 junto con la profundización del proceso integrador del Mercosur, se reflejó en la supresión total de las restricciones cuantitativas a las importaciones, una fuerte reducción de tarifas y la eliminación de los impuestos a la exportación. El objetivo central que se buscó fue el de lograr la neutralidad de incentivos con respecto a las actividades de importación y exportación. Es importante hacer notar, sin embargo, que la liberalización del comercio fue menos radical y fundamentalista que la de los mercados de capital. En particular, debido a la necesidad de armonizar políticas dentro del Mercosur y por la existencia de algunas políticas industriales aún subsiste cierto grado de diferenciación de tarifas y un programa especial para la industria automotriz. La apertura, en este sentido, ha sido más afín al enfoque de regionalismo abierto que al consenso de Washington.

En general los servicios (ejemplo, peluquería) tienen menos competencia de los productos importados que los bienes durables (ejemplo, heladeras). A los primeros se los llama bienes no transables y a los segundos bienes transables. En tal contexto, cuando se produce un exceso de demanda de bienes transables es muy fácil importarlos y, por lo tanto, los productores nacionales no pueden subir el precio. Pero si sube la demanda por bienes no transables, como no tienen competencia externa, es muy posible que ajusten por precio. Esto es justamente lo que ocurrió en los primeros años de la Convertibilidad. Al aumentar la demanda agregada los bienes no transables tendieron a ajustar por precio mientras que los transables tendieron a ajustar por cantidad. De tal forma, entre 1991 y 1994, la expansión de la demanda interna produjo simultáneamente una explosión de las importaciones y un fuerte aumento del precio de los no transables, en particular los servicios. Conclusión importante: bajo el nuevo régimen, cuando la economía se reactiva, la cuenta corriente tiende a mostrar déficit por las importaciones y, además, se hace más rentable producir no transables que producir transables por las diferencias en el ajuste de precios. Ello también va en contra del equilibrio de la cuenta corriente porque la economía pierde competitividad. Obviamente, cuando se produce exceso de oferta global ocurre lo contrario: disminuye el déficit de cuenta corriente y aumenta la competitividad. Si Ud. mira la tabla resumen de indicadores económicos podrá comprobar esto. El déficit de cuenta corriente en relación al PBI era de 3.5% en 1994 pero la recesión del tequilazo lo llevó al 0.9% en 1995. La reactivación de 1996/97 volvió a llevarlo al 3.9%.

Bajo la convertibilidad la Argentina ha tenido siempre déficit de cuenta corriente. Esto es, el resto del mundo ha mostrado un déficit negativo con nosotros. ¿A quién ha financiado el resto del mundo? En el cuadro 3 figura el déficit del gobierno. Como se ve, el gobierno ha tenido en general déficit y, además, éste muestra una cierta tendencia creciente. Como la suma de los tres déficit debe dar cero, aunque no figura en el cuadro, podemos obtener por diferencia el déficit privado. Si lo hacemos, veremos que el déficit privado es procíclico. Esto quiere decir que aumenta en los períodos de reactivación y disminuye con la recesión. Esta conducta de los déficit, justamente, se relaciona con la tercera característica que queremos comentar. Veamos por qué.

Bajo convertibilidad sólo se emite dinero contra reservas. Ello implica que la emisión aumenta cuando entran capitales del exterior pues se acumulan reservas. A través de la acción de los bancos, a su vez, el dinero que emite el Banco Central genera crédito para las familias y las empresas. Y el crédito, a su vez, incentiva el gasto y la demanda global como ya lo hemos estudiado. Por otra parte, como el sistema bancario acepta depósitos directamente en dólares y algunas empresas pueden acceder directamente a los mercados internacionales, en realidad, la entrada de capitales puede generar crédito sin necesidad de que los inversores externos deban pasar por el Banco Central y comprar pesos. Conclusión general número uno: bajo el nuevo régimen el motor del crédito disponible en la economía es la entrada de capitales del exterior. Por ello la expansión del déficit privado, la entrada de capitales y la reactivación están asociadas. Cuando entran capitales aumenta la oferta de crédito y cae la tasa de interés. Ello hace que el sector privado tome más crédito y expanda su déficit generando un exceso de demanda global de bienes que reactiva la economía. Cuando se produce una salida de capitales, como en el tequilazo o la crisis asiática, ocurre el mismo proceso pero exactamente al revés: salen capitales, se retrae el crédito, sube la tasa de interés, cae el déficit privado y, con ello, el déficit de la cuenta corriente. Conclusión general número dos: el nivel de actividad de la economía depende de los movimientos de capital, por lo tanto, si los movimientos de capital son volátiles, el nivel de actividad mostrará características también de volatilidad.

II.3 Competitividad y crecimiento en los noventa

Ya hemos mencionado que la convertibilidad ha sido extremadamente exitosa en términos de crecimiento ya que el PBI per cápita mostro un incremento muy fuerte, de forma tal que en siete años cada habitante de la Argentina podría tener a su disposición un 30% más de ingreso. Decimos podría tener y no, tiene, porque ya hemos visto que una de las debilidades del proceso fue la disparidad en la distribución de los incrementos del producto. Si tomamos en cuenta nuestra exposición sobre los factores que impulsan el crecimiento, qué conclusiones podemos extraer?.

La primera cuestión que surge claramente es que el aumento del PBI per cápita estuvo impulsado por fuertes incrementos en la productividad. El aumento de la eficiencia productiva se relacionó con la propia reactivación de la economía y, también, con las reformas estructurales. En particular, la mayor competencia de productos importados por la reducción de las barreras al comercio obligó a los productores a aumentar su competitividad por la vía de incrementar su productividad. Por la forma rápida en que se hizo, la apertura obligó a ganar mucha eficiencia en un período breve y ello tuvo como efecto colateral que la expansión durante este período creó muy poco empleo. Un segundo factor importante fue la incorporación de maquinarias y equipos importados que llevaron, por los mecanismos que ya explicamos, a mejoramientos significativos. En realidad, durante la convertibilidad, las importaciones de bienes de capital sufrieron un aumento espectacular.

¿Y qué ocurrió con el ahorro y la inversión? Aun cuando la Argentina está muy lejos de mostrar tasas de inversión/PBI de magnitud parecida a la de los tigres asiáticos, la evolución que mostró tal tasa fue bastante satisfactoria en los noventa, sobre todo si se la compara con lo ocurrido durante la crisis de la deuda. Como puede verse en el cuadro 3, la proporción invertida en el producto en 1997 se ubicaba en valores de alrededor del 20.5%. El proceso de ahorro/inversión, no obstante, muestra dos debilidades notorias. La primera es que la tasa de inversión ha mostrado fluctuaciones importantes al compás del ciclo

económico cuyas características ya hemos comentado. Nótese, por ejemplo, la fuerte caída de la tasa de inversión en 1995/6 luego del tequilazo. La segunda es que la tasa de ahorro sigue siendo muy baja e insuficiente para financiar la inversión. Como la inversión es más grande que el ahorro ello implica que el país tiene déficit y depende, por ende, de la entrada de capitales para financiarlo. Esto genera problemas de volatilidad por las razones ya aducidas.

III. Mirando hacia el futuro: La Argentina y el cambio

En la unidad precedente hemos realizado una evaluación de la evolución reciente de la economía argentina. Sobre esa base, en esta última unidad exponemos algunas observaciones sobre los desafíos de mayor relevancia que la economía argentina deberá enfrentar en el futuro según lo sugiere nuestro análisis. Es importante aclarar dos cuestiones. La primera es que no pretendemos realizar una lista exhaustiva de los problemas económicos argentinos. Nuestro objetivo es más bien exponer un conjunto de reflexiones circunscribiéndonos a los problemas estudiados en el módulo: macroeconomía, competitividad y crecimiento. La segunda es que el propósito principal no es realizar predicciones sobre la evolución futura de la economía sino brindar los elementos para que el lector pueda evaluar por sí mismo la factibilidad y características de los posibles escenarios. Es por eso que hemos titulado la unidad “mirando” y no “pronosticando” el futuro. En función de estos objetivos hemos seleccionado tres cuestiones: el rol de la estabilidad macroeconómica, crecimiento y desempleo, y competitividad .

III.1 El valor de la estabilidad

Una conclusión general que podemos extraer de nuestras reflexiones sobre la convertibilidad es que tiene dos fortalezas muy marcadas y dos debilidades también evidentes. Las fortalezas son la de constituir un arma muy eficaz contra la inflación y la de haber ayudado significativamente en la recuperación del crecimiento. Sus debilidades son el desempleo y la exposición a los shocks de origen externo. A pesar de que se seguirán produciendo shocks internacionales y que la tasa de desempleo será difícil que baje de manera significativa en un período breve, lo cierto es que todo hace prever que el objetivo de mantener la estabilidad de precios no dejará de ocupar un lugar de prioridad.

¿Es razonable dar tanta prioridad a la estabilidad? Al comienzo de este módulo planteamos que la preocupación de la economía es el bienestar de la población. Por lo tanto, pareciera que lo único interesante es el crecimiento. Es verdad que el crecimiento es fundamental y, por ello, le hemos dedicado buena parte de nuestra atención en este trabajo. Pero, entonces, ¿por qué preocuparnos por el ciclo económico? Aunque quizá no resulte obvio a primera vista, el equilibrio macroeconómico de corto plazo es fundamental debido a que:

- (a) las fluctuaciones económicas influyen en el nivel de bienestar en el corto plazo
- (b) las fluctuaciones no afectan de forma simétrica a todos los sectores
- (c) el desequilibrio macroeconómico de corto plazo puede afectar la tasa de crecimiento de largo plazo.

Justamente, la cuestión de la estabilidad seguirá siendo un desafío para la Argentina porque los problemas enumerados seguirán estando presentes. En relación con el punto (a), los costos de bienestar más importantes que generan las fluctuaciones de corto plazo son el desempleo y la inflación. La convertibilidad eliminó la segunda pero no pudo evitar un agravamiento del primero.

El punto (b) es relevante, sobre todo, para la distribución del ingreso y para la estabilidad del sistema financiero. Empecemos con la distribución del ingreso. Ya hemos visto que las reformas de los noventa no han sido eficaces para eliminar las disparidades marcadas en el ingreso. Bajo esas circunstancias, es factible pensar que habrá una presión sobre las instituciones y la política para buscar soluciones o, al menos, paliativos a la situación actual. En la medida en que el problema del desempleo persista no será la economía la que solucione el problema y la tarea recaerá más sobre los paliativos y las políticas sociales. Hay dos temas de relevancia asociados a esto, el primero es cómo mejorar la eficiencia en el gasto social. La segunda es cómo aumentarlo sin generar problemas de déficit fiscal y sin dañar los incentivos del sector privado para producir y aumentar la eficiencia. Muchas veces, en la discusión pública se plantean estos problemas como dilemas de solución imposible. Sin embargo no hay nada que implique que ello sea así. Hay dos factores que juegan a favor de la posibilidad de dar una solución razonable a estos problemas. Por un lado, la Argentina tiene hoy un PBI más alto y ello hace más fácil la solidaridad, sobre todo para financiar programas focalizados de lucha contra la pobreza extrema. Asociados a esto seguramente pueden esperarse políticas más agresivas de combate a la evasión y elusión tributarias. Estas políticas tendrían a la vez un efecto de mejorar la equidad, la eficiencia en la asignación de recursos (al igualar en la competencia al empresario que paga con el que no paga) y allegar recursos al sector público. En segundo lugar, la experiencia de los países más desarrollados y las estadísticas que hemos analizado más arriba muestran que no es imposible conjugar un alto PBI per cápita con eficiencia productiva y grados razonables de equidad.

Una razón importante por la cual la estabilidad del sistema financiero es influenciada por las fluctuaciones macroeconómicas es que ellas no afectan de igual manera ni a todos los deudores ni a todos los bancos del sistema. En efecto, tanto el tequilazo como la crisis asiática demostraron que las consecuencias de la astringencia crediticia no son simétricas. Cuando los capitales se retiran de la economía el racionamiento de crédito y el aumento de tasas son mayores para los deudores más pequeños y, asimismo, el deterioro en la posición financiera de los bancos de menor tamaño tiende a ser más marcada. Esto implica que, en los escenarios futuros, los niveles de

estabilidad observados seguirán dependiendo del nivel de volatilidad de los movimientos de capital y que, además, se seguirá registrando una tendencia a la concentración del sistema financiero en la medida en que los bancos más fuertes absorban a los de menor tamaño relativo que estén pasando por problemas de fragilidad en su posición de cartera. Este proceso puede tener, sin embargo, una ventaja. Al aumentar el tamaño del banco promedio aumenta la eficiencia al poder explotarse economías de escala y de gama.

El punto (c) es muy importante para economías inestables como lo son las latinoamericanas en general y la Argentina en particular. Una economía muy inestable, que muestra fluctuaciones muy pronunciadas, crece poco. Esto quiere decir que el ciclo de corto plazo y la tendencia de crecimiento de largo plazo, aún cuando pueden separarse desde el punto de vista estadístico, están muy relacionados desde el punto de vista económico. En realidad, los efectos de los desequilibrios de corto plazo pueden ser tan perniciosos que las sociedades están dispuestas a pagar costos muy altos para lograr la estabilidad macroeconómica.. Básicamente, los efectos de las fluctuaciones sobre el crecimiento se deben a que cuanto mayores las fluctuaciones de corto plazo, más volátil es la economía. Si hay mucha volatilidad, la información que manejan los agentes económicos pierde valor rápidamente. Algo que parecía un buen negocio un día, al cambiar la situación macroeconómica, deviene una fuente de pérdidas. Cuando los agentes económicos se ven obligados a vivir en un mundo tal, tratan de tomar decisiones que no los “aten” por mucho tiempo ya que prefieren tener la posibilidad de revisar sus decisiones cuando aparezca nueva información. Y como la información es volátil, mejor no comprometerse con decisiones a largo plazo. Cuando esto ocurre los agentes o bien no invierten o si lo hacen eligen proyectos de inversión que tengan recuperación a muy corto plazo. Esto es muy negativo para el crecimiento pues para crecer la economía necesita que los agentes hagan inversiones no sólo de corto sino también de largo y muy largo plazo tales como la inversión en maquinaria y equipo o en infraestructura (caminos, puertos, oleoductos, etc). En el caso particular de la Argentina, el gran valor que se le asigna a la estabilidad macroeconómica se debe básicamente a su historia reciente. Seguramente sería muy difícil explicar el rezago que sufrió nuestro país en el ranking internacional sin hacer referencia al hecho de que uno de los más inestables macroeconómicamente del mundo.

III.2 Tratando de vivir mejor: Crecimiento y desempleo

Para la Argentina, el objetivo de entrar en el pelotón de países desarrollados no es una utopía. Para alcanzar al país de ingreso menor en el estrato de ingresos altos que es Corea con un PBI per cápita de US\$ 9.700 nuestro país debería lograr un aumento en su PBI per cápita de US\$ 1.700. Esto es, necesita agregar un 18 % a su ingreso. Alcanzar el promedio de ingreso de los países ricos aparece como bastante más difícil ya que el mismo se ubica en US\$ 24.930. En promedio el PBI per cápita de los países desarrollados crece al 1,9% por año, si el nuestro creciera al 3,5% (que implica una tasa de crecimiento bruta del 4.7%), descontaríamos un 1.6% cada año. Tardaríamos cerca de 12 años en alcanzar a Corea. Para alcanzar el promedio de los desarrollados necesitaríamos 75 años.

Sin embargo, más allá de los deseos legítimos de “ingresar al primer mundo”, Argentina necesita crecer a una tasa razonablemente elevada por otra razón de peso: se requiere reducir el desempleo. No debemos olvidar que es muy posible que muchos argentinos desempleados o subempleados seguramente se contentarían con “entrar a la Argentina” consiguiendo un empleo de calidad razonable. Más allá de las necesarias políticas sociales orientadas a paliar el problema, la única solución genuina contra el desempleo y la falta de oportunidades en general es generar empleo. Una pregunta fundamental para los escenarios futuros, por ende, es a qué tasa debería crecer la economía para que ello ocurra. Los economistas suelen calcular la llamada “elasticidad empleo” para contestar esta pregunta. Mediante técnicas econométricas calculan cuánto crece el empleo por cada punto que crece el producto. Las estimaciones ubican a tal elasticidad en alrededor de 0,5. Esto quiere decir que por cada 1% que crezca el PBI el empleo aumentará medio por ciento. Como la oferta de trabajo (la PEA) crece un 2% por año, sólo para mantener el

nivel de desocupación la economía debe crecer un 4% por año. Para ir eliminando gradualmente el desempleo la economía debe crecer por encima de tal guarismo. Como puede verse, el escenario relativo al empleo no es de los más alentadores y pone un piso bastante alto al crecimiento necesario. De cualquier forma, también es posible que la situación sea un poco mejor si la elasticidad empleo es un poco más grande que 0,5. Una de las hipótesis es que la elasticidad que calculan los economistas refleja lo ocurrido en el pasado y no toma en cuenta la situación actual. El argumento es que, en los primeros años de la convertibilidad, las empresas se deshicieron de todo el trabajo redundante pero que, de aquí en adelante, para poder aumentar la producción se verán obligados a aumentar la demanda de trabajo. El argumento es plausible y parece haber habido algún indicio al respecto durante la última reactivación que siguió al Tequila. Sin embargo, la evidencia disponible no nos permite hacer juicios definitivos sobre este punto.

Un aspecto adicional que influenciará sobre el grado de éxito en la lucha contra el desempleo y el mejoramiento del nivel de vida en los escenarios futuros de la Argentina se relaciona con el desarrollo y la calidad de las instituciones. En particular, la forma de funcionamiento del nuevo régimen macroeconómico seguirá poniendo en el centro del escenario las instituciones que regulan las relaciones laborales. La cuestión básica es que la flexibilidad del salario real es menor bajo el nuevo régimen pues no se cuenta con la devaluación como medio expeditivo para lograr un aumento “de golpe” en la competitividad vía la reducción drástica y rápida de la relación salarios/tipo de cambio. Esta característica del nuevo régimen plantea cuestiones institucionales complejas porque la falta de flexibilidad salarial magnifica las consecuencias de los *shocks* negativos sobre el desempleo y complica las relaciones del trabajo entre empleadores y empleados. El beneficio de un régimen de política económica que acepta como válido el recurso a la devaluación ante un shock externo es que permite adaptar el salario real a las condiciones macroeconómicas sin tener que repactar a nivel microeconómico los términos salariales de los convenios de trabajo y menos aún las condiciones de trabajo. El costo es que instala un sesgo inflacionario en la dinámica de precios. Al descartar la devaluación, la convertibilidad obliga a una negociación salarial mucho más activa a nivel microeconómico ya que se necesita mayor flexibilidad de los salarios nominales. El beneficio es que elimina

el sesgo inflacionario a nivel macroeconómico. El costo es que los contratos de trabajo deben ser discutidos con más frecuencia. Los empresarios están obligados a replantear las condiciones del contrato salarial ante un shock negativo pues cuanto más alto el costo de la mano de obra mayor el esfuerzo de aumento de eficiencia que deben realizar para adaptarse al tipo de cambio nominal dado de un peso por dólar. En tal contexto, los trabajadores percibirán que debido a la urgencia empresaria por ganar competitividad en una economía abierta corren el riesgo de perder conquistas sociales adquiridas si abren la negociación salarial sin límites específicos. La distinción entre beneficios sociales y salario no es definitiva tan clara cuando se trata de reducir el costo de la mano de obra para adaptarse a condiciones de competitividad de mayor dureza. Justamente, el nuevo diseño institucional tiene que resolver el dilema de lograr la flexibilidad que se necesita para la competitividad y la eficiencia de la empresa sin hacer recaer todo el costo de esa flexibilidad sobre los asalariados. Las soluciones que se han buscado a este tema aún no son satisfactorias y, sin dudas, la cuestión permanecerá en el futuro. Mientras el problema no se resuelva, las dificultades para negociar los convenios en el sector formal del mercado de trabajo se traducirán en creciente informalización, segmentación del mercado de trabajo y regresividad en la distribución del ingreso.

III.3 La argentina en el mundo: Competitividad y movimientos de capital

La Argentina se encuentra hoy fuertemente integrada al mercado internacional, tanto en lo referido al comercio como a los movimientos de capital financiero. En tal contexto, la evolución de la situación internacional y la forma en que ella interactúe con la dinámica macroeconómica tendrá una influencia determinante en la conformación de los escenarios futuros de la economía. En relación con esto, de nuestro módulo surge que dos cuestiones son clave: los efectos de los movimientos de capital por un lado, y la evolución de la competitividad y el comercio exterior por otro. Terminaremos nuestro módulo de economía pasando revista de ellas.

Los movimientos de capital y el estado de los mercados financieros jugarán sin dudas un rol determinante en la conformación de los escenarios que veremos en el futuro próximo. Bajo el nuevo régimen macroeconómico, la asociación entre condiciones de acceso a los mercados de capital externo y ciclo ha sido clara. El comportamiento algo espasmódico de los movimientos de capital, determina la periódica aparición del racionamiento de crédito incluso para aquéllos con acceso más o menos fluido al crédito externo como el gobierno y las grandes empresas. Cuando se produce ese tipo de situación, las dificultades para incrementar las exportaciones en el corto plazo junto con el hecho de que el financiamiento compensatorio de los organismos multilaterales como el FMI suele ser muy inferior a la caída en el financiamiento de mercado, la única forma que la economía tiene para adaptarse y reducir el déficit de cuenta corriente es vía una fuerte contracción de la demanda interna. Resulta claro, por ende, que el estado de los mercados internacionales de capital debería ser una de las variables clave que el analista debería observar.

Hemos también explicado el funcionamiento del mercado de crédito bajo las reglas de convertibilidad y su importancia para la estabilidad. Aquí queremos llamar la atención

sobre otro factor importante asociado a ese funcionamiento y que también es relevante para anticipar la evolución de la tasa de actividad. Un rasgo nuevo de la economía argentina luego del ajuste del sector público de los noventa es que la participación privada en el gasto de inversión ha aumentado considerablemente y explica una muy alta proporción del mismo. Como consecuencia, los cambios en el déficit de cuenta corriente en el nuevo modelo tienen por detrás las variaciones en el déficit del sector privado. Bajo tales condiciones, los *shocks* externos tanto favorables como adversos, al afectar la disponibilidad de crédito afectan muy rápidamente a la inversión y, con ello, al ciclo y el crecimiento.

La evolución del comercio exterior y la competitividad plantean desafíos no menos relevantes. La reforma y la integración afectaron muy positivamente a la productividad y la inversión y ello se reflejó en un aumento importante de las exportaciones. Sin embargo, tal aumento fue menor al de las importaciones. Asimismo, tampoco sufrieron cambios algunos rasgos profundos de la estructura del sector externo. Al igual que en el pasado, la dotación de factores del país determina marcadas ventajas comparativas en materias primas y manufacturas de origen agropecuario que se expresan en la generación de abultados superávits de comercio en esos sectores. Esos superávits financian déficits comerciales estructurales importantes en los rubros de maquinaria y equipo de inversión, bienes durables de consumo y ciertos insumos básicos para la industria. Se ha mantenido y quizás agudizado el problema de que los sectores superavitarios están muy poco diversificados. Una proporción excesivamente alta del superávit es generada por la agricultura, la industria de alimentos y el petróleo. Esta falta de diversificación en el comercio tiene consecuencias para la estabilidad macroeconómica. Cuando un *shock* negativo afecta a alguna de las ramas que genera superávit, sus efectos macroeconómicos resultan magnificados porque al desaparecer o reducirse el superávit aparece la necesidad de achicar el déficit en otros sectores. Dado el patrón de comercio, los rubros que más deben ajustar proporcionalmente son los más intensivos en importaciones: insumos industriales, inversión y bienes durables de consumo. Y ello repercute sobre la capacidad de crecimiento de la economía. En relación con esto, sin embargo, en los últimos años a la Argentina se le abrió una interesante oportunidad. Esto es así gracias al proceso de integración en el Mercosur y

también gracias al hecho de que la capacidad de compra de los vecinos latinoamericanos en general se ha fortalecido en los noventa. Aún cuando no logró finalmente generar superávit, en los noventa hubo un fuerte aumento del volumen de comercio industrial. Ello prueba que la Argentina puede ganar escala en sus exportaciones no tradicionales. Aunque el déficit sectorial persista, al generar escala, el aumento del comercio industrial en un sector es un primer paso válido para lograr una diversificación de exportaciones. Sobre la base de un comercio intraindustrial más rico, en una segunda etapa podría ganarse competitividad en nuevos sectores y ello permitiría contar con una mayor cantidad de ramas capaces de generar superávit.

Si se desea garantizar un equilibrio sustentable de largo plazo en la cuenta corriente y al mismo tiempo encarar la inversión necesaria en capital físico y humano para ganar competitividad en sectores nuevos y sofisticados el país deberá hacer dos cosas en el futuro: utilizar con tal objeto los recursos que provee su rica base de recursos naturales y hacer un uso no especulativo del financiamiento externo. Esto plantea problemas muy difíciles de manejar desde el punto de vista de la estabilidad de corto plazo. Para ganar diversidad en el comercio y estabilidad macroeconómica se requiere desarrollar la competitividad en sectores no tradicionales y, para ello, por un período relativamente prolongado es necesario aumentar la dependencia de los recursos naturales y del crédito externo para financiar un déficit más alto en maquinaria y equipos importados. Dicho de otra forma, para desarrollarse la Argentina debe pasar por un corredor muy angosto en el cual estará siempre latente la amenaza de la inestabilidad provocada por los shocks reales y los cambios bruscos en las condiciones de los mercados de capital. Sin embargo, no cabe duda de que los noventa aparecen como un escenario mucho más propicio para el crecimiento que cualquier período desde que finalizara el último ciclo relativamente prolongado de crecimiento en la Argentina, entre 1964 y 1974.