

COMENTARIO DE ENRIQUE L. BLASCO
GARMA AL TRABAJO "LA APRECIACION
REAL Y EL ORDEN DE LA LIBERALIZACION
COMERCIAL Y FINANCIERA,
ARGENTINA 1976-81" DE
JOAQUIN A. COTTANI Y RAUL E. GARCIA.

Este interesante y provocativo trabajo procura extraer enseñanzas de uno de los períodos más discutidos de la reciente historia argentina.

Mi comentario se centra en el desarrollo del modelo, que no especifica claramente las restricciones presupuestarias ni justifica las ecuaciones utilizadas. Respecto de este punto creo que resulta oportuno que los economistas hagamos una crítica del estado de la teoría macroeconómica y procuremos seguir el método de la microeconomía donde se especifican tanto las restricciones presupuestarias como la derivación de las ecuaciones empleadas.

Partiendo de la restricción presupuestaria $Y=C+I+X-M$ 1/ y denominando $U=C+I$, tenemos $Y-U=X-M$ 2/, esto es, la cuenta corriente del balance de pagos es igual a la producción menos la utilización interna de los distintos bienes y servicios. Por contabilidad del balance de pagos sabemos que la cuenta corriente es

igual a la variación de reservas más la salida de capitales, esto es al aumento en los créditos netos contra el exterior. Así, cuando la cuenta corriente es superavitaria la economía está acumulando créditos (o cancelando deudas) contra el resto del mundo y cuando la cuenta corriente es deficitaria está acumulando deudas.

$$X-M=Y-U=Var R+ Var AE, \quad \underline{3/}$$

donde R son reservas del Banco Central, AE son activos externos netos de la economía y Var significan variaciones. Por contabilidad sabemos que $Var R = Var Ba - Var Ci$ 4/, la variación de reservas del Banco Central es igual a la variación de la base monetaria menos la variación del crédito interno del Banco Central. Reemplazando en 3/ tendríamos

$X-M=Y-U-Var Ba-Var Ci+ Var AE$ (5). Esta identidad contable puede transformarse en una ecuación de equilibrio estableciendo que las variables apropiadas sean valores deseados. Lo importante de la ecuación 5/ es mostrar que la cuenta corriente del balance de pagos no es meramente la resultante de flujos de ingresos y gastos sino que intervienen decisiones de mantener activos y pasivos financieros y, como diferencia entre ambos, un patrimonio financiero neto. Una cuenta corriente superavitaria es la resultante de una decisión simultánea de producir más de lo que se utiliza, esto es de acumular riqueza financiera; una cuenta corriente deficitaria es el resultado de desear utilizar más bienes y servicios de los que se producen, esto es de disminuir el patrimonio financiero neto. Por ello, porque implica cambios patrimoniales, no parece suficiente explicación del saldo de la cuenta corriente la que emplea solamente cambios de precios relativos.

Cualquier modificación de condiciones de equilibrio daría lugar a cambios de corto y de largo plazo. Las primeras estarían dadas por acomodamientos de la estructura patrimonial, activos y pasivos financieros, y las

segundas por alteraciones de los flujos de ingresos y egresos. Para analizar el impacto de cualquier alteración del equilibrio en forma más detallada podríamos dividir la economía en tantos sectores como convenga. Por ejemplo, para seguir el análisis de lo planteado en el trabajo que se está comentando, se podría contar con un sector público consolidado, incluyendo Banco Central (sector G), un sector exportador tradicional (sector XT), un sector exportador no tradicional (XN), un sector productor de importables (IM), un sector de bienes no comerciables (NC) y las familias (F), por ejemplo. Así tendríamos una ecuación similar a la $5j$, por ejemplo $5a$,... $5i$ para cada uno de los sectores y una ecuación general que sería la suma de todas las $5i$. Una columna de un sector cualquiera sería así:

	D	H	Sector XT
Base monetaria .			
Cuentas bancarias			
Créditos			Campo de
Títulos			Activos
etc.			
Producción XT	10	100	
XN	5		
IM	5		
NC	20		Campo de
Salarios	10		flujos
Impuestos	30		
Dividendos	10		
Cuenta corriente	10		
Variación de	+ 10		Campo de
activos			variación
y pasivos			de A y P

Impuestos a las exportaciones e importaciones

Los impuestos a las exportaciones pueden considerarse como que recaen sobre los productores de esos bienes, a través de la reducción de su precio interno, y que son percibidos parcialmente por los consumidores locales de esos bienes, disminución del precio, y por el gobierno por la parte que se exporta, diferencia entre el precio que paga el comprador y que percibe el exportador.

Los impuestos a las importaciones recaen totalmente sobre los compradores locales de esos bienes y son percibidos parcialmente por los productores locales de esos bienes, aumenta el precio de venta en el mercado interno, y por el gobierno por la parte que se importa. En ambos casos se trata de instrumentos de redistribución de riqueza entre sectores internos de la economía que, en el caso de un país tomador de precios, no impacta sobre los mercados externos. Como mencione más arriba, cualquier alteración del equilibrio tendrá efectos de corto plazo, fundamentalmente vinculados con cambios en la composición de activos y pasivos, y de largo plazo. Un aumento de las retenciones a la exportación tienen el impacto, a largo plazo, de mejorar la cuenta corriente del sector público porque aumenta la recaudación impositiva y disminuye el costo de los insumos que adquiere. En el corto plazo, el primer impacto, puede deteriorar la cuenta corriente porque induce una reducción de precios internos que puede disminuir la demanda de base monetaria y, con ello, aumentar el gasto interno U . Así, vemos que se puede sostener lo contrario a lo especificado en la ecuación 2/ del trabajo que se comenta: un aumento de las retenciones a las exportaciones mejora, en el largo plazo, la cuenta corriente del balance de pagos. El impacto de un aumento de las tarifas a las importaciones es menos claro. El primer impacto puede ser una mejoría porque al aumentar la demanda de base -aumente el nivel de precios- restringe el gasto U ; a largo plazo aumenta la recaudación impositiva pero también aumenta el costo de las compras del gobierno de ese

bien. Los términos de intercambio no tendrían, en este enfoque, un resultado determinado. Un aumento de los gastos del gobierno no acompañado por mayores ingresos empeoraría, en el largo plazo, la cuenta corriente por su impacto sobre las cuentas fiscales; en el corto plazo podría ser financiado, con lo cual el efecto podría ser neutro. El impacto de un aumento de la tasa de interés interna, respecto del resto del mundo, puede obedecer a distintas causas que darían distintos resultados, pero si respondiera a un aumento de la demanda interna de bienes y servicios estaría acompañada por un déficit.

TIPO DE CAMBIO REAL

En el trabajo se lo define como el cociente entre un nivel de precios externos, expresados en moneda local, y un nivel de precios internos. Al respecto se puede decir lo siguiente:

Si todos los bienes fueran comerciables esa relación sería constante cuando no existen cambios de precios relativos, cualquiera que fuera el resultado de la cuenta corriente del balance de pagos. Si hubiera cambios de precios relativos pero la composición de los bienes fuera la misma, entre ambas economías, también la relación sería constante, si no existen cambios de tarifas, cualquiera que fuera la cuenta corriente. Por otra parte, en una economía parcialmente cerrada a las corrientes comerciales, existen bienes no comerciables, pero totalmente cerrada al financiamiento externo - no puede haber un saldo de cuenta corriente distinto de cero - el tipo de cambio real puede tener cualquier valor y la cuenta corriente siempre mostrará el mismo saldo: cero. Es que el denominado tipo de cambio real es simplemente una comparación de índices de precios y sus variaciones pueden responder a distintas alteraciones de oferta y demanda, a distintas definiciones de canastas, etc. Es, en todo caso, una resultante de un proceso por

lo cual no podría incluirse como variable independiente en la determinación de la cuenta corriente. Pero es cierto que cuando existen bienes no comerciables, apertura parcial al comercio internacional, al aumentar la demanda interna se elevan los precios de los bienes no comerciables. En estos casos el aumento de la demanda interna altera los precios relativos entre comerciables y no comerciables. Entonces podemos decir que los aumentos de la demanda interna empeoran la cuenta corriente y, cuando existen bienes no transables, se altera la relación de precios entre transables y no transables.

Pero utilizar el tipo de cambio real, que es una resultante, como instrumento ha llevado a errores de política que concluyeron en devaluaciones de la moneda local e inflación. Si se quiere determinar la competitividad de un país o sector determinado parecería más conducente comparar la evolución de precios con los cambios en productividad que han sido muy importantes tanto en la industria manufacturera como en el agro. A modo de ejemplo, podemos decir que tomando como base 1955 el tipo de cambio real del yen esta en 10%, esto es los precios en Japón son 10 veces los de equilibrio por lo cual se requeriría devaluar el yen 1.000%, de acuerdo con los que utilizan el tipo de cambio real como indicador.

OTROS COMENTARIOS

En el trabajo se asigna importancia a que la liberalización financiera precedió a la comercial, a que la liberalización de las exportaciones fue más intensa y precedió a la de las importaciones. No me parecen convincentes los argumentos utilizados. También se ataca la poca disciplina fiscal de ese período.

Aquí conviene reiterar algo conocido por muchos. Las estadísticas argentinas no son coherentes. Si durante 1977 y 1978 la cuenta corriente fue positiva en va-

rios miles de millones de dólares y si el sector público fue deficitario, la cuenta corriente del sector privado tuvo que sumar muchos miles de millones de dólares, esto es el crecimiento del patrimonio financiero del sector privado tuvo que sumar el superavit de la cuenta corriente más el déficit fiscal. Existe un trabajo de Ricardo Arriazu, Alfredo Leone y Ricardo López Murphy "Políticas macroeconómicas y endeudamiento privado en la Argentina 1974-1983" presentado en CEPAL a mediados del año pasado que determinan que el sector público consolidado disminuyó su deuda durante cada uno de los años entre 1976 y 1979 inclusive.