

INFORME TRIMESTRAL DE MACROECONOMÍA



INSECAP
INSTITUTO DE ECONOMIA APLICADA



Octubre 2005

UNIVERSIDAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y SOCIALES

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

DECANO:

Dr. José Basso

INSTITUTO DE ECONOMIA APLICADA (INSECAP)

DIRECTOR:

Lic. Nicolás Bacqué

ECONOMISTA COORDINADOR:

Lic. Mariano De Miguel

STAFF:

Lic. Enrique Aschieri

Lic. Diego Coatz

Lic. Ignacio Cosentino

Lic. Fernando Agra

ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN

Joaquín Escardó

CUERPO DE CONSULTORES

Victoria Basualdo

Pablo Bereciartúa

Adrián Bertorello

Federico Dorín

Alfonso Ensinck

Susana Murillo

Antonio Rosselló

Pablo Sívori

Miguel Socas

Edgardo Torija Zane

Índice _____ pág.

Introducción _____ 4

1. Editorial _____ 6

2. Nivel de Actividad _____ 15

3. Precios _____ 20

4. Sector Financiero _____ 27

5. Finanzas Públicas _____ 32

6. Capacidad Instalada _____ 39

7. Informe Sectorial: Acero _____ 47

8. Productividad _____ 51

9. Inversión _____ 60

-Hacia una Nueva Teoría del Dinero _____ 68

-Ontología del Dinero _____ 84

-Capital Humano y Crecimiento Económico _____ 95

Introducción

El presente documento se constituye como el primer Informe Trimestral del Instituto de Economía Aplicada de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales (INSECAP).

En el mismo pasaremos revista de los principales hechos económicos de los últimos meses con el objetivo de establecer un marco de análisis alternativo para observar las tendencias relevantes del desenvolvimiento macroeconómico de nuestro país.

Creemos conveniente, por ser esta la primera presentación de nuestro instituto, realizar unos breves comentarios acerca de sus objetivos y estructura.

El mismo pertenece a la facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales, cuyo Decano es el Doctor José Basso. Consta de un Director, función desempeñada por el Lic. Nicolás Bacqué; un Economista Coordinador, función a cargo del Lic. Mariano de Miguel. Un staff de economistas colaboradores: Lic. Diego Coatz; Lic. Ignacio Cosentino; Lic. Enrique Aschieri y Lic. Fernando Agra y un asistente de investigaciones, función a cargo de Joaquín Escardó. Completa el plantel un conjunto de consultores que honran al Instituto con su participación en este grupo: Victoria Basualdo, Pablo Bereciartúa, Adrián Bertorello, Federico Dorín, Alfonso Ensinck, Susana Murillo, Antonio Rosselló, Pablo Sívori, Miguel Socas y Edgardo Torija Zane.

Los objetivos principales que persigue el INSECAP son:

- Construir un espacio propio de reflexión, análisis y debate sobre la problemática económica nacional e internacional.
- Instituir una fuente de generación de conocimiento en materia económica.
- Integrar a alumnos, docentes y graduados de la UCES.
- Producir y difundir informes, documentos de trabajo e investigaciones de carácter aplicado.
- Estimar y predecir un conjunto de variables macroeconómicas de relevancia –Programa Reporte de Expectativas de Mercado del BCRA.

Este trabajo comienza con una Editorial que resume el punto de vista del INSECAP en lo que se refiere al escenario macroeconómico de coyuntura a nivel nacional e internacional. Cómo su título lo indica, busca determinar la “trama y el revés del crecimiento” en la argentina en los últimos años.

Posteriormente, se presentan seis secciones o apartados donde se desenvuelven elementos particularmente importantes del escenario macroeconómico, respondiendo al formato tradicional de cualquier informe de estas características. Así, nos ocuparemos de: Actividad, Precios, Sector Financiero, Finanzas Públicas y Capacidad Instalada.

Le siguen tres Análisis Especiales: el primero describe la evolución del Sector del Acero, el segundo trata acerca del Concepto de Productividad y su relación con los Salarios y, por último el tercero, hace un análisis sobre la inversión. En el primer caso, el INSECAP pretende iniciar una serie de breves informes analíticos sectoriales, que puedan resultar de interés para el público afín. En el segundo, respondemos a una demanda formulada por colegas cercanos a nuestro instituto de profundizar en esa materia, dada su relevancia y protagonismo actual en la macroeconomía argentina y en las conclusiones alcanzadas por nosotros como resultado del análisis. Finalmente, el tercero, trata uno de los temas más relevantes del escenario macroeconómico actual, como es el problema de la inversión.

Cierran el primer Informe Trimestral tres documentos de trabajo; dos de los cuales poseen un carácter netamente teórico. El lector los encontrará ordenados de la siguiente manera: *Hacia una Nueva Teoría del Dinero*, escrito por Profesor Miguel Socas (consultor del Instituto). *Ontología del Dinero*, escrito por el Economista Coordinador del INSECAP, Mariano de Miguel. Y, finalmente, *Capital Humano y Crecimiento Económico*, escrito por el Economista Colaborador, Ignacio Cosentino.

Estos últimos tres documentos merecen un breve comentario. En todos los casos responden a uno de los objetivos enunciados al comienzo de esta introducción, el de “Instituir una fuente de generación de conocimiento en materia económica”. Por otra parte, si bien buscamos producir conocimiento útil y aplicable para todos aquellos lectores de nuestros informes y trabajos, entendemos como vital dar cuenta de las concepciones científicas de fondo que amparan nuestras afirmaciones, así como brindar un espacio para producción teórica libre, aplicada a materias de innegable interés como lo es la del dinero. En este último sentido, el Trabajo del Profesor Miguel Socas reúne todas las deseables características y elegantes cualidades que anhelamos para un documento de esta envergadura.

1. Editorial: trama y revés del crecimiento

Los datos analizados arrojaron una serie de conclusiones relevantes en lo que se refiere al escenario macroeconómico de nuestro país. Estas conclusiones, encontradas en un marco de análisis sujeto a una estructura definida de trabajo, centran su contenido en la concepción de que el crecimiento económico experimentado por Argentina en los últimos años responde a cinco pilares fundamentales:

- **Condiciones Internacionales Favorables**
- **Tipo de cambio competitivo.**
- **Sustitución parcial de importaciones.**
- **Baja de costos internos productivos, fundamentalmente del factor trabajo.**
- **Superávit externo y fiscal.**

A su vez, la relevancia de cada aspecto mencionado, se constata por el protagonismo prácticamente excluyente que adquirieron en la discusión cotidiana, aunque más no sea dentro del ámbito más restringido del debate académico y de los especialistas en la materia.

Puede existir un desacuerdo mayor o menor en cuanto al papel que juegan y han jugado la sustitución de importaciones, la inversión y el consumo¹ en el crecimiento económico argentino. Inclusive, un conjunto no menor de analistas puede hallarse en desacuerdo respecto a la incidencia de la baja de los costos internos productivos en general, y del factor trabajo en particular. Pero hay un ciertamente extendido acuerdo en que el sostenimiento de un tipo de cambio competitivo y el alcance de un superávit externo y fiscal, han resultado ser factores con un alto grado de capacidad explicativa del desenvolvimiento económico. También, que en el presente, y de cara hacia el futuro de corto y mediano plazo, estos elementos continúen en el centro de las preocupaciones del núcleo decisorio en materia de política económica.

Aquí surge el primer problema destacado en los estudios relativos. ¿Cuál debe ser el tipo de cambio en la economía en los próximos meses (y años)? Aquellos que, en consonancia con el Ministerio de Economía, asocian un tipo de cambio competitivo con un óptimo desenvolvimiento del sector externo, y por tanto, fiscal, asumen como indispensable su sostenimiento aún a costa de ciertas presiones inflacionarias. En este sentido, las condiciones internacionales sumadas a una adecuada política de incentivos, organizan la producción de aquellos tipos de bienes en los cuales poseemos ventajas comparativas. Y el tipo de

¹ A lo largo de este informe profundizaremos sobre el rol desempeñado por la inversión y el consumo en el crecimiento económico actual-

cambio competitivo garantiza una estructura de precios relativos internos acordes con las necesidades prioritarias del sector industrial. Concientes o no de esto, estos analistas así razonan. Incluso, este tipo de razonamiento es indispensable a la hora de sostener supuestos semejantes, tornándose evidente también que las retenciones asumen un papel sobresaliente como fuente del superávit fiscal; y como techo al alineamiento de los precios internos con los externos.

Otro grupo, entiende que el sostenimiento del tipo de cambio puede aparejar consecuencias perniciosas y en este sentido remarcan que mantener una política monetaria expansiva conlleva fuertes presiones inflacionarias, con las consecuencias correspondientes. Proponen la vuelta del tipo de cambio a su “nivel de equilibrio”, lo cual estaría acompañado de una baja o sostenimiento de los precios, que entre otras bondades tendría la de evitar un reajuste de los salarios nominales para el sostenimiento de los reales; hecho que de producirse (este reajuste) nos depositaría en las puertas de una espiral inflacionaria. Como corolario, este grupo de economistas asume que la fuerte presión del gasto interno sobre una oferta relativamente insensible da cuenta de los peligros inmediatos que enfrenta nuestra economía.

Finalmente, se encuentran quienes destacan las diferencias cualitativas del crecimiento argentino de los últimos años, comparado al de la década de los noventa, por la mayor participación del ahorro interno, el menor endeudamiento, el incentivo a la sustitución de importaciones y a las opciones productivas, por contraposición a las financieras. Aunque reconocen la existencia de peligros latentes, como aquellos que se resumen en la dinámica “stop and go”. Para estos es importante avanzar en la profundización de las actuales condiciones de base, con mayores preocupaciones en la estructura cualitativa de la inversión como medio indispensable para la concreción de las metas de empleo. Algunos también hacen mención de la necesaria recomposición del mercado interno.

Las conclusiones del Instituto de Economía Aplicada (INSECAP) están alineadas con elementos de las tres posturas seleccionadas con un criterio ilustrativo, al tiempo que dan constancia de un amplio desacuerdo en aspectos particulares.

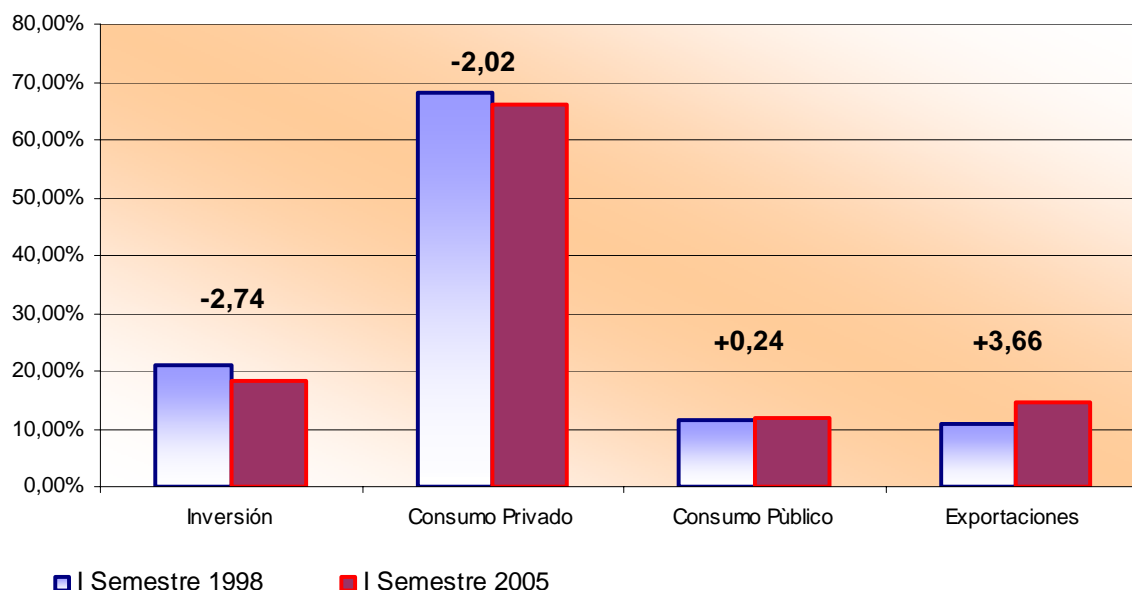
Características del crecimiento económico

Remarcamos que el crecimiento económico experimentado en los últimos años estuvo francamente explicado por una reacción extraordinaria de los beneficios, necesaria para el desenvolvimiento de cualquier economía. Esta reacción, a su vez, se vio posibilitada por un re-acomodamiento de los precios relativos, en el marco de un tipo de cambio “favorable” a tales fines y necesidades.

Sin embargo, destacamos la importancia de las excepcionales condiciones externas en lo que se refiere a demanda internacional de productos argentinos claves y creemos imperioso recordar que los cuantiosos excedentes externos no vinieron, al menos en un primer momento, tanto de la mano de las exportaciones, sino de abrumadoras contracciones de las importaciones, operadas por el efecto combinado del tipo de cambio y el marcado desempleo. El repunte de las exportaciones no se explica tanto por las condiciones propias en lo que respecta a la agregación de valor, sino por incentivos coyunturales externos. Al mismo

tiempo, una adecuada comparación de los componentes del Producto Bruto interno entre los primeros semestres de los años 1998 y 2005 (ver gráfico) da cuenta de que en verdad el esfuerzo exportador fue protagonista, con un consumo privado y público prácticamente sin cambios, y un nivel de inversión hoy por debajo aún de los niveles de aquel entonces. Recién en el primer trimestre de este año el PBI y el consumo están retornando a los niveles de 1998 mientras que las exportaciones se encuentran en volúmenes récord (más de un 37% arriba de 1998).

Gráfico N°1 - Componentes del PBI – 1er Semestre 1998 vs 2005



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INDEC.

A precios constantes de 1993

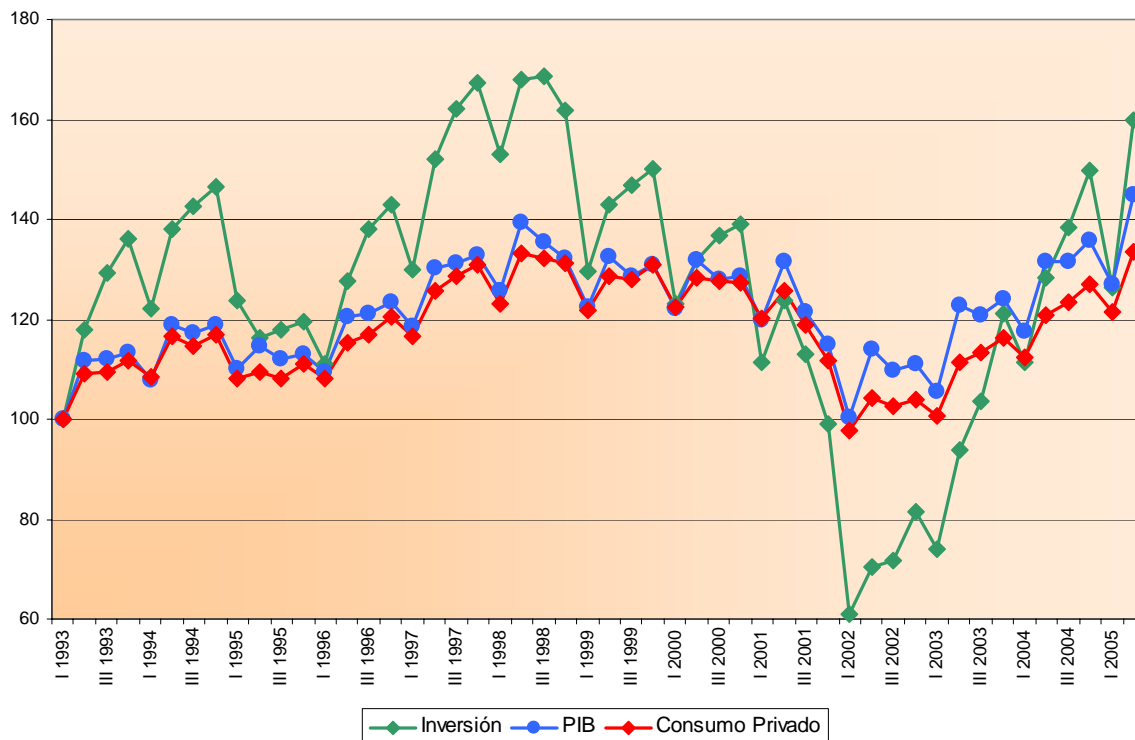
Cuestión Inquietante

Una pregunta muy inquietante aquí es, *¿por qué razón la inversión no reaccionó funcionalmente en el grado que se espera normalmente a la evolución de los beneficios?* En menoscabo de esta tendencia favorable, la inversión continúa por debajo de los montos pre crisis. En el primer semestre de 2005 resultó casi un 11% inferior con respecto a igual lapso de 1998 (mientras que las exportaciones incrementaron su participación en casi 4 puntos del producto en detrimento de la inversión que se retrajo en más de 2,7 puntos). Para el valor promedio anual, la brecha tenderá a reducirse por el derrame que arrastró el período pos crisis rusa de 1997.

Se puede observar a continuación una relativa mayor estabilidad del consumo pero, si bien el mismo recuperó los valores del pico del 98, ha reducido su aporte en el PBI, lo que da cuenta de la disminución del mercado interno. Frente a esto, puede observarse una marcada volatilidad de la inversión, con

aumentos y caídas muy pronunciadas. Este es un hecho de la más absoluta relevancia para el análisis de la dinámica de mediano y largo plazo.

Gráfico N°2 – Evolución del PBI, Consumo e Inversión.



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INDEC.

A precios constantes de 1993

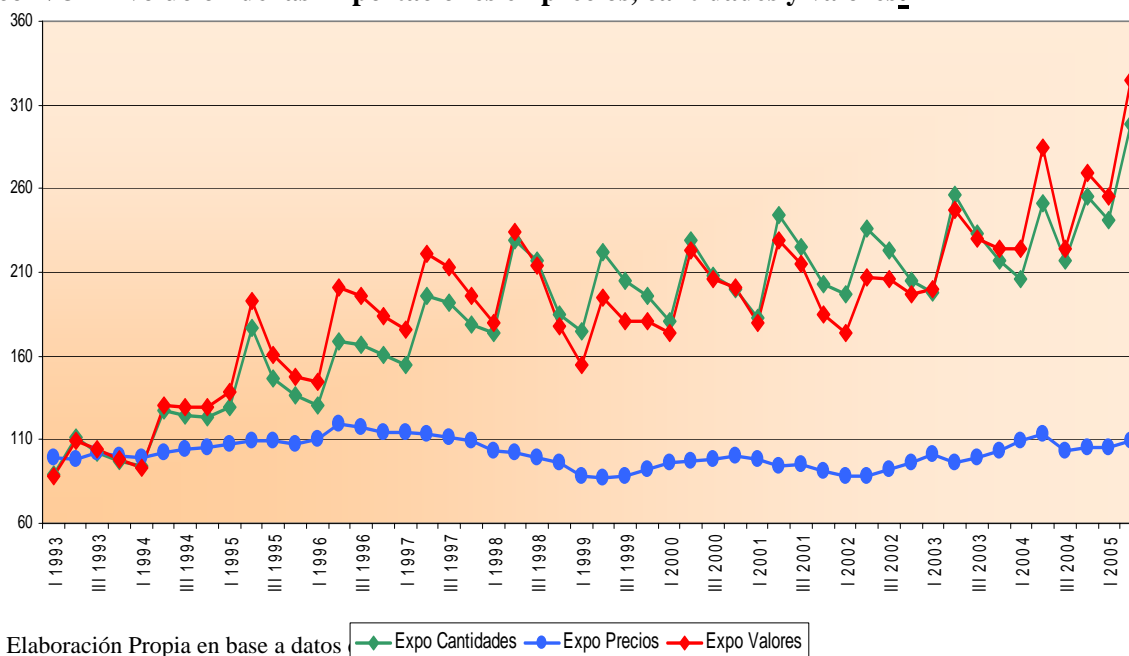
Esta preocupante volatilidad y nivel de la inversión² presenta diferentes formas: las obras públicas pasaron de 0,4% a 1,8% del PBI; las inversiones de las Pymes de 1% a 2% del PBI, las empresas privatizadas de servicios públicos cayeron de 7,3% del PBI a 5,3%, las empresas extranjeras más grandes pasaron del 2,5% a 1% del PBI mientras que las empresas nacionales mantienen prácticamente la misma participación. Por su parte, el campo actualmente esta haciendo un aporte positivo pero sujeto a la fluctuación de los precios internacionales. Y, en este sentido, hay que destacar que la mayor caída en la inversión se dio en los rubros de infraestructura y equipamiento mientras que la brecha en construcción de viviendas es menor y tiende a retornar al nivel de 1998.

Retomando la problemática de las exportaciones, debemos mencionar que las mismas presentan desde el año 1993 una tendencia ascendente, lo que da cuenta del esfuerzo exportador. Tanto el componente precio como el componente cantidad (mediado también por las variaciones de precios) explican el

² Si tomamos en cuenta el modelo de crecimiento chileno, la inversión pasó de 15 puntos del PBI en 1986 a 21 puntos en 1989, para posteriormente saltar a casi 25% del PBI promediando la década del 90.

comportamiento del valor de estos saldos exportables. Sin embargo, debe destacarse que los precios dan cuenta de una evolución indudablemente volátil y exógena a los efectos de la política económica.

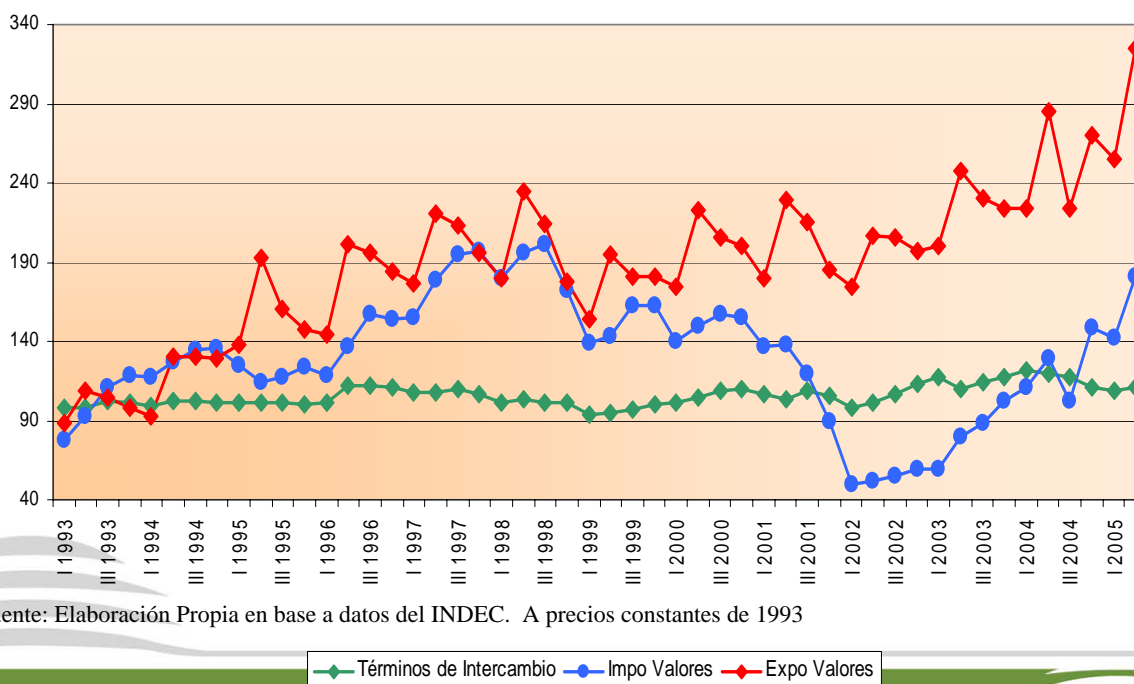
Gráfico N°3 – Evolución de las Exportaciones en precios, cantidades y valores.



Fuente: Elaboración Propia en base a datos A precios constantes de 1993

El gráfico subsiguiente es elocuente al respecto: la estabilidad de los términos del intercambio (que miden una relación de precios), sólo es alterada en aquellos períodos caracterizados por una baja de los precios de las importaciones o un alza de las exportaciones, con elevada responsabilidad de las condiciones externas. Puede notarse también, el marcado ajuste de las importaciones ni bien suscitada la crisis, lo que dio lugar a un importante superávit del Balance Comercial.

Gráfico N°4 – Evolución de las Exportaciones, Importaciones y Términos de Intercambio



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INDEC. A precios constantes de 1993

El sector externo muestra una evolución digna de atención especial. La balanza comercial, aunque significativamente superavitaria reduce tendencialmente sus excedentes favorables. Y a la hora de analizar la evolución de la cuenta corriente del balance pagos, no se puede pasar por alto el significativo rol, de las utilidades, dividendos e intereses girados al exterior.

Este último punto debe tenerse muy presente. Una evolución desfavorable de la cuenta corriente gravita negativamente porque contradice la lógica que encierra la ecuación económica argentina. Aquí se torna crítico el desenvolvimiento de una de las mayores contradicciones que esta ecuación encierra. Necesita del excedente externo para crecer, al tiempo que la estructura de este crecimiento anula paulatinamente ese excedente, y con ello su plataforma. Por esto, la importancia que adquiere el sostenimiento del tipo de cambio en un nivel “competitivo” desde la óptica del Ministerio de Economía. Para la política económica actual, el tipo de cambio se convierte así en el índice clave al momento de evaluar el desempeño y la potencialidad de nuestra economía.

Confesiones Centrales

Pero dentro de esta misma lógica se desprende una cuestión alternativa. ¿Qué rol debe jugar el Banco Central de la República Argentina (BCRA)? La postura del BCRA no admite segundas interpretaciones: apuesta a una política “prudencial” en lo que se refiere al manejo de la cantidad de dinero, con miras a sostener el valor de la moneda. ¿A qué se debe tal prudencia? A la concepción por su parte de que el gasto interno ejerce fuerte presión sobre una oferta con escasas capacidades de respuesta. Así en el Informe del Segundo Trimestre se puede leer: “...el PBI sigue acercándose a su nivel potencial...incrementar la tasa de inversión de la economía resulta fundamental para asegurar un crecimiento sostenido, para lo que será necesario mantener niveles de ahorro elevados. De este modo, se torna indispensable que en los próximos trimestres (y años) el dinamismo de la demanda esté centrado fundamentalmente en la inversión y en las exportaciones y, en menor medida, en el consumo.”

Desde el punto de vista teórico y empírico son claras las complicaciones de esta meta. La inversión responde en todo lugar a la capacidad de colocación del producto (lo que define la eficiencia marginal del capital para usar terminología keynesiana). Dada la poca importancia relativa del mercado doméstico en la Argentina, pasa a ser la demanda exterior el “objeto de deseo”. Pero esta demanda es la que es, y no presenta en períodos largos una estabilidad prometedora como sustituto de la demanda interna.

Por otra parte, las leyes de la agregación de valor son tales que el tamaño del mercado doméstico, allí donde posee importancia cuantitativa y cualitativa, aparece como una suerte de “costo de oportunidad”, provocando ventas al exterior de los sobrantes, que por definición han adquirido ya valor; y, por tanto, se manifiestan en los precios. Donde el mercado doméstico se caracteriza por las cualidades contrarias la dinámica se invierte, es el esfuerzo exportador “el que manda”. Frente a precios internacionales que se presentan como datos se ajustan las cantidades internas en función de las ventas al exterior, de acuerdo

con las necesidades del sector externo. Pero al no estar caracterizadas por un alto valor agregado, la competitividad se alcanza a través de la baja de costos internos, ya que la innovación no es un fenómeno propio de una economía ociosa; lo que más tarde impone nuevas exigencias de ajuste.

Desde el punto de vista político-económico, la complicación radica en que esta concepción se enfrenta con la decisión de ajustar la política monetaria al sostenimiento del tipo de cambio. ¿Cómo resuelve este dilema la autoridad económica (incluyendo Ministerio de Economía y BCRA)? Se emite lo requerido para sostener al dólar al tiempo que se utilizan mecanismos de contracción de la cantidad de dinero para evitar peligros inflacionarios.

El aumento progresivo de la tasa de LEBAC'S, dado el tramo del ciclo en el que se encuentra la economía argentina puede resultar pernicioso en términos de crecimiento. Opone la opción productiva a la financiera a partir del financiamiento de esta última³; lo que conjugado a una no elevada demanda de dinero tiende a actuar como freno del ciclo. Y si de ciclo se trata, podemos sostener que la economía de nuestro país todavía tiene espacio para la expansión. Como se observa nítidamente, la problemática que aqueja las mentes económicas en la actualidad es la que trata del tipo de cambio y de la inflación⁴.

Un hecho debe hacerse notar: en primer término, a diferencia de otras experiencias en las últimas tres décadas el traslado a precios minoristas⁵ de las modificaciones del tipo de cambio fue menor. No ha sido así con los precios mayoristas, lo que da cuenta del extraordinario aumento de rentabilidad de los transables y de las recientes presiones sobre el índice de precios minorista en busca de un nuevo acomodamiento de los precios relativos.

¿Por qué ocurrió de esta manera? Entre otras razones por el nivel de estancamiento que presentaba la economía a comienzos de la devaluación y esto, en parte, debiera “tirar por tierra” los intentos de explicar la inflación por las presiones de demanda. La inflación por presión de demanda, la “verdadera inflación” como la denominara Keynes, sólo puede tener lugar a partir de la plena ocupación de los factores.

De la misma forma, la dinámica en la que se relacionan los salarios y la productividad refleja la ausencia de relación causal positiva entre estas dos variables, descartando la evolución de los primeros como causa del aumento de precios. Y, cuando los precios aumentan siguiendo a los salarios, lo hacen en el sentido de recomponer una determinada tasa de rentabilidad, que actúa como variable independiente, pero no comportándose como variable dependiente de los salarios. La comprensión de esto último es la clave de nuestro enfoque. A diferencia de crecimientos con tendencias estables y ciclos progresivamente atenuados, la economía argentina genera un crecimiento progresivamente inestable y volátil. Al no poder

³ Normalmente, la opción financiera y la productiva no sólo no se oponen sino que se complementan. Así, cuando un inversor coloca fondos en el sistema financiero, en pos de obtener una renta financiera, contribuye a monetizar la economía y a dotar de recursos al sector productivo. Por ello, el rol fundamental que cumple un mercado de capitales eficiente en el crecimiento económico. Esto no ocurre en el caso particular considerado, en el cuál las LEBAC'S convertidas en instrumento de una política monetaria restrictiva, restringen la cantidad de dinero.

⁴ Ver sección financiera y monetaria.

⁵ Ver sección precios

sostener la tasa de beneficio a partir de su mercado, garantizando estabilidad de largo, pierde al potencial de mercado como variable independiente, a la cual se ajustan todas las demás, por lo cual sólo puede emprender fases ascendentes estableciendo nuevas condiciones de rentabilidad. Es este beneficio el que luego resulta menester sostener. De aquí que de ser posible, bajo esta lógica, los precios deben subir no solo frente a un aumento de salarios, sino frente a cualquier elemento de costo. Por ello, invocar el aumento de productividad como variable decisiva al momento de evaluar la política de ingresos salariales olvida la cuestión fundamental; a saber, que fue justamente el aumento de productividad (entendida como una baja relativa de los costos) no “derramado” lo que permitió redefinir la tasa de ganancia.

Finalmente, es necesario realizar un comentario sobre la situación internacional en general y de algunos países en particular. A menudo, se estudian los fenómenos macroeconómicos propios de las economías desarrolladas de la misma manera y bajo la misma óptica que los correspondientes a las economías en desarrollo. Así, los déficits gemelos norteamericanos, y su relación con China despiertan perplejidad y desconcierto. ¿Cuánto aguantarán esos déficits?, se preguntan los analistas (esta respuesta en profundidad merece consideraciones adicionales que escapan al presente estudio así que sólo atinaremos a hacer un comentario al respecto).

El rol que juega el déficit de cuenta corriente de los Estados Unidos en la macroeconomía mundial es superior al que se cree habitualmente. Todos los países desarrollados, desde los comienzos de la economía de mercado, en materia de política económica exterior, persiguen un fin primordial: el sostenimiento de un superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En un mundo donde es más fácil comprar que vender, el esfuerzo está puesto en vender más de lo que se compra, no en cantidad sino en valor. Como la norma es la existencia de un sobrante de lo producido, resulta menester vender en el exterior lo que no se coloca en el interior; como el simple objetivo de evitar el desempleo y la deflación.

Sólo un país desarrollado está en condiciones de comprar más de lo que vende: Los estados Unidos. Esto es así por la excluyente cualidad de emitir moneda de pago internacional. Las fases ascendentes del ciclo mundial se caracterizan por una agudización de las dificultades de venta. Creemos y esperamos demostrarlo en estudios posteriores que el ciclo mundial se encuentra con dificultades importantes en este sentido. Cuando ello ocurre, y al margen de cualquier disquisición teórica, todos los instrumentos al alcance para mantener el ciclo en su fase ascendente son explotados; y entre ellos, la aparición del país cuya moneda domina los intercambios debe cumplir un rol importante: hacer esos intercambios posibles. Esto acarrea una serie no menor de contradicciones, en absoluto despreciables, cuyo desenvolvimiento escapa al objetivo del presente informe.

Cuadro N°1 – Balance Global de Cuentas Corrientes

	1996	2000	2004
Países Industriales	41.	-331.4	-400.3
EE.UU.	-120.2	-413.4	-665.9
Japón	65.7	119.6	171.8
EuroArea	78.5	-71.7	53.0
Francia	20.5	18.3	-5.1
Alemania	-14.1	-29.3	104.3
Italia	39.6	-5.7	-13.7
España	0.5	-19.3	-49.4
Otros	17.5	34.2	40.8
Australia	-15.8	-15.4	-39.6
Canadá	3.4	19.6	25.9
Suiza	21.3	30.6	46.0
En Desarrollo	-90.4	131.2	326.4
China	7.2	20.5	55.5
Hong Kong	-2.6	7.1	16.0
Corea	-23.1	12.3	27.6
S. América	-39.4	-47.9	8.5
Argentina	-6.8	-9.0	3.0
Brasil	-23.2	-24.2	11.7
Méjico	-2.5	-18.5	-8.6
Medio Oriente y Africa	1.1	74.5	116.4
Europa del Este Rusia	-13.5	16.8	12.0
Diferencia Estadística	48.9	200.2	73.9

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de: European Central Bank Monthly Bulletin y IMF World Economic Outlook
En miles de millones de dólares

2. Nivel de Actividad

- Segundo Trimestre del 2005 -

El segundo trimestre del 2005 reveló un gran dinamismo de los componentes de la demanda agregada. El PBI mostró un crecimiento del 10%⁶ con respecto al mismo período del año anterior. Es decir, se superaron las expectativas que existían sobre este trimestre teniendo en cuenta como se habían desenvuelto las cuentas nacionales en el período inmediato anterior. Las favorables condiciones internacionales siguen siendo el factor determinante del crecimiento de la mayoría de las variables macroeconómicas argentinas.

A diferencia de lo que ocurrió en el trimestre anterior, que se caracterizó por una disminución no sólo de la inversión (-15%) sino también del consumo (-7%), este trimestre se define por un aumento de todos los componentes de la demanda agregada. En este sentido, si bien la demanda de inversión mostró un relevante repunte, este fue mayoritariamente de orden cuantitativo más que cualitativo. Sobre todo ya que en este rubro se toman en cuenta las importaciones de bienes de capital donde se consideran, entre otras cosas, los teléfonos celulares, computadoras y los aires acondicionados⁷.

Si comparamos el 2do trimestre del corriente contra el mismo período de 1998, todavía la inversión se encuentra un 5% por debajo; esta reducción se explica principalmente por el rezago de la inversión en equipos durables (maquinarias y equipos).

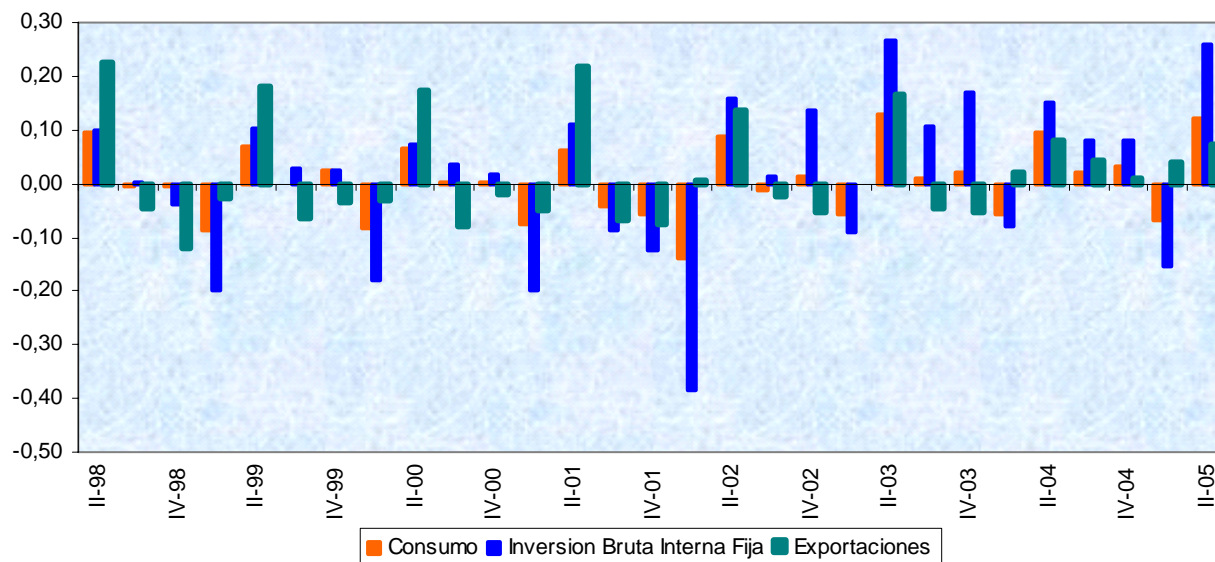
Por su parte, el consumo⁸ agregado, que incluye el público y el privado, creció un 1,2% y las exportaciones un 30%. Con respecto al trimestre anterior las exportaciones crecieron un 7% siendo estimuladas no sólo por los altos precios internacionales sino también por un importante aumento de las cantidades exportadas. El determinante rol del sector externo como motor del crecimiento económico denota la necesidad de mantener la estrategia cambiaria que tiene el Gobierno manteniendo el tipo de cambio nominal en torno a los \$3. No obstante esto, el tipo de cambio real se encontraría por encima de su nivel de equilibrio pero, con un nivel de inflación anual mayor a dos dígitos, no tardaría en converger al mismo.

⁶ A valores constantes

⁷ Hay que remarcar que la importación de telefonía creció el 67%; computadoras, el 62%, y aires acondicionados, el 41%, mientras que el total del rubro de bienes de capital creció poco más del 30%.

⁸ El privado alcanzó una suba del 10% y el público a una cifra cercana al 24%, siempre en relación al trimestre anterior.

Gráfico N°5 - Variación trimestral de los componentes de la demanda agregada.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

A precios constantes de 1993

Como puede observarse en el gráfico, a diferencia del trimestre anterior, en donde sólo las exportaciones habían tenido una importante participación en el crecimiento del producto, el segundo trimestre del corriente fue liderado por una variación positiva de la inversión y por un considerable aumento del consumo.

Entre los factores que incentivaron el aumento del gasto en bienes y servicios pueden señalarse los incrementos salariales y el aumento en la oferta de crédito de consumo. Bajo este favorable contexto el consumo agregado aumentó un 12%.

Cuadro N°2 – Comparación de las principales variables económicas: II trim. 2005 vs II trim. 1998.

Trimestre	Oferta Global		Demanda Global				
	PIB a precios de mercado	Importaciones de bienes y servicios	Consumo Privado	Consumo Público	Consumo Agregado	Exportaciones de bienes y servicios	Inversión Bruta Interna Fija
II-98	301.207,60	39.125,66	202.675,18	36.014,66	238.689,84	34.143,99	62.699,42
II-05	313.213,03	35.317,88	203.154,44	38.280,81	241.435,25	44.487,02	59.613,48
VAR %	3,99%	-9,73%	0,24%	6,29%	1,15%	30,29%	-4,92%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

A precios constantes de 1993

Es importante remarcar la evolución positiva de las importaciones que alcanzaron una suba del 16% con relación al trimestre anterior, aunque todavía se encuentran en un 9,73% por debajo del segundo trimestre del 98. Esta suba generó que las exportaciones netas o balanza comercial, aunque se encuentren en valores positivos, disminuyeran alrededor de un 16%, mientras que en el primer trimestre del año había tenido un aumento del 21%.

Evolución de los principales sectores económicos

Con relación a los sectores productivos de la economía, este segundo trimestre estuvo marcado por un aumento no sólo de los sectores productores de bienes sino también de los de servicios, llegando a cifras del 13% y 8% respectivamente. Estos aumentos se deben fundamentalmente al fuerte incremento que presentó la agricultura, 25,8%, la construcción 17%, y la industria manufacturera un 7,65%. Dentro del sector de servicios se manifiesta un aumento del comercio del orden del 9,26%, la intermediación financiera del 16% y del sector comunicaciones otro 16%.

Sin embargo, la participación de estos sectores en el producto se ha modificado en comparación con el mismo trimestre del año anterior. Por el lado del sector productor de bienes, destacándose la industria como el factor más importante, ha disminuido su participación un 4,32%, junto con el de sector de suministro de energía que disminuyó un 6,52%; mientras que la agricultura ha aumentado su participación en un 11,22%. Resumiendo, el sector de bienes estaría compuesto este trimestre por un 26% de agricultura, 0,4% de pesca, 46% de industria manufacturera, 15% por la construcción, 8% por el sector energético y el restante 4% por la explotación de minas y canteras. Por el lado de los servicios, principalmente se compone por el sector comercial 21,21%, hoteles y restaurantes 3,69%,

comunicaciones 15,64%, servicios sociales y actividades inmobiliarias 21,78%, entre otros. Aquí se destacan dos cuestiones, por un lado el pequeño aumento del comercio (1,2%) y, por otro, el aumento del 8,03% del sector de transportes y comunicaciones.

Con respecto al segundo trimestre de 1998 la industria manufacturera disminuyó un 2,95%, la pesca tuvo un descenso de 28,46%, y la construcción lo hizo en un 4,51%. Por su parte, la agricultura presentó un aumento del 40,98% y la actividad de minas y canteras se incrementó cerca del 4,91%.

Con relación al sector servicios, puede observarse en el cuadro subsiguiente que el comercio tuvo una disminución del 9,49%, la intermediación financiera cayó en un 31,29% y llamativamente la actividad hotelera y de restaurantes lo hizo en un 6,07%. Los sectores que presentaron aumentos fueron el de transporte y comunicaciones en un 22,72%, la Administración. Pública 4,52%, los servicios sociales 17,45% y la enseñanza en un 12,09%. En resumen, todo el sector de servicios tuvo un leve aumento de 0,96%.

Cuadro N°3 -Variaciones del sector productor de Bienes - II Trimestre de 1998 vs. 2005

Año	Agricultura	Pesca	Minas y canteras	Industria Man.	Energética	Construcción	Bienes
II-98	20.051	602	4.897	51.291	6.688	16.922	100.451
II-05	28.268	431	5.137	49.780	8.582	16.158	108.356
%	40,98%	-28,46%	4,91%	-2,95%	28,31%	-4,51%	7,87%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

A precios constantes de 1993

Cuadro N°4 - Variaciones del sector productor de Servicios - II Trimestre de 1998 vs. 2005

Año	Comercio	Hoteles y Res.	Comunicación	Intermediación financiera	Servicios empresariales	Adm. Pública	Serv. Soc.	Enseñanza	Servicios
II-98	43.707	7.324	23.765	17.368	40.627	14.012	22.100	15.844	184.747
II-05	39.559	6.880	29.165	11.934	40.623	14.645	25.955	17.759	186.520
%	-9,49%	-6,07%	22,72%	-31,29%	-0,01%	4,52%	17,45%	12,09%	0,96%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

A precios constantes de 1993

A partir del cuadro también se puede llegar a dos tipos de conclusiones que no son mutuamente excluyentes: por un lado, queda a la vista, el exorbitante aumento de la producción agropecuaria y, por

otro, a pesar de la disminución de los salarios reales a partir de la devaluación, la industria no logra alcanzar los niveles del 2do trimestre del 98. Finalmente, hay que resaltar que el rezago de algunas de las actividades más ligadas al mercado local denota la disminución del mercado interno con respecto a 1998 (último año de crecimiento que hubo en la convertibilidad).



2. Precios

Según la evidencia empírica, se creía que una vez producida la salida del régimen de Convertibilidad, los agentes ajustarían sus expectativas con relación al movimiento del dólar y esto traería aparejado un fuerte aumento generalizado de precios. Ciertamente, si los precios acompañaran bis a bis el aumento del tipo de cambio, sería imposible obtener una devaluación real. Pese a esto, la inflación resultó ser significativamente menor que la depreciación nominal de la moneda y el traslado del aumento del tipo de cambio nominal a los precios minoristas y mayoristas, fue más bajo que en experiencias devaluatorias previas. A este fenómeno entendido por el comovimiento de los precios y el tipo de cambio se los denomina efecto traslado o efecto pass through⁹. Sin embargo, el resultado de la devaluación sobre el nivel general de precios fue menor al experimentado en otras ocasiones.

Pero, ¿es posible hablar hoy día del efecto traslado? En los párrafos subsiguientes procuraremos esclarecer este interrogante, pero previamente contextualizaremos lo que significó el reemplazo de régimen cambiario a comienzos del año 2002 y sus efectos sobre los precios y los distintos sectores de la economía argentina.

Con la imposición del corralito financiero y la inmovilización de los depósitos, se abandonó implícitamente el Plan de Convertibilidad, ya que a partir de aquel momento el Banco Central no estaba atendiendo a la demanda de dólares del público. En enero del 2002 se devaluó el peso un 40 por ciento estableciéndose a mediados de febrero un mercado único de cambios con régimen de flotación sucia y controles de cambio para evitar mayores pujas al alza de la moneda estadounidense. Tres meses después de la devaluación, el dólar costaba 2,80 pesos no obstante, el índice de IPC se había incrementado sólo en un 10%. En los meses subsiguientes, el tipo de cambio sufrió un overshooting (sobre-reacción), llegando a alcanzar el valor de 4 pesos por dólar. Empero los cambios bruscos en la cotización de la moneda nacional, no se registran en este período grandes movimientos en los precios minoristas ni mayoristas.

Durante este lapso como de esperar, los precios mayoristas captaron de forma más reveladora el aumento del tipo de cambio nominal¹⁰. Pasados los primeros tres meses luego de la salida de la caja de conversión,

⁹ Este coeficiente es medido como la proporción entre la inflación acumulada y la tasa de depreciación nominal acumulada del tipo de cambio para un determinado período. Cuando este indicador adopta valores cercanos a la unidad, se dice que el traspaso de la depreciación del tipo de cambio a los precios internos fue total. Si en cambio esta proporción es próxima a cero, la variación del tipo de cambio nominal no traería aparejada una variación en el nivel general de precios, posibilitando un cambio en el valor del tipo de cambio real.

¹⁰ Si asumimos que los precios minoristas dan cuenta de los precios de los bienes no transables y los precios mayoristas de precios de los bienes transables, dada la prevalencia de la ley de paridad del poder de compra (PPP), los precios de estos últimos deberían igualarse al de los precios de estos bienes en el resto del mundo. Aclarado este punto, es evidente que ante la subida del precio del dólar el precio de estos bienes también tenga que aumentar.

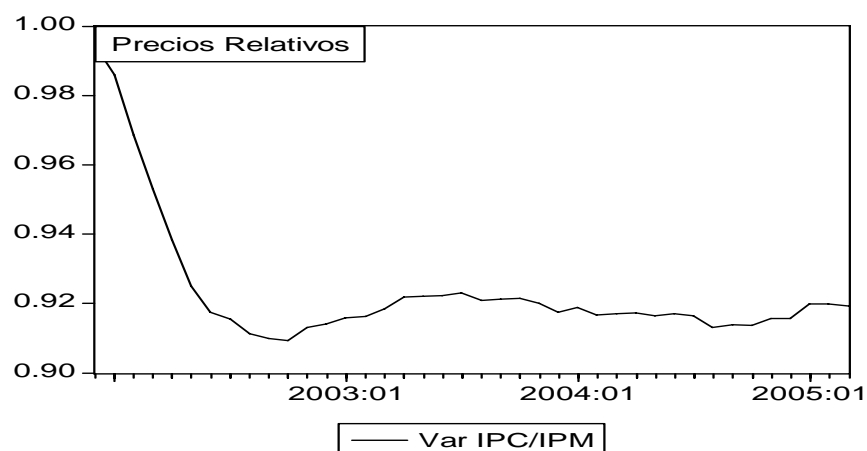
el tipo de cambio había acumulado una depreciación del 180% y los precios mayoristas habían aumentado un 34%, dando lugar a un efecto traslado del 19%. A mitad del año 2002 la devaluación era de un 263% y la inflación mayorista avanzaba un 95%. El coeficiente de traslado –mayorista- hasta esa fecha era de 36%. En enero de 2003 la paridad peso dólar estaba dada en 3,48\$/U\$S (un aumento del tipo de cambio acumulado de 248% desde la devaluación inicial). Dieciocho meses pasados la devaluación de enero de 2002 esta llevaba un valor acumulado de 180%, habiéndose apreciado el peso un 70% respecto de los seis meses precedentes y con un nivel de traspaso a los precios minoristas menor al 25% y mayoristas del orden del 40%.

Cuadro N° 5 - Tipo de cambio y evolución de precios luego de la devaluación.

Meses después de la devaluación	Dic-01				
	VAR TCN	VAR IPC	PT IPC	VAR IPM	PT
3	180,00%	9,58%	5,32%	34,31%	19,06%
6	263,30%	30,35%	11,52%	95,34%	36,21%
12	248,20%	40,66%	16,38%	75,76%	30,52%
18	181,00%	43,62%	24,10%	71,38%	39,44%

Fuente: elaboración propia en base a información de INDEC y BCRA.

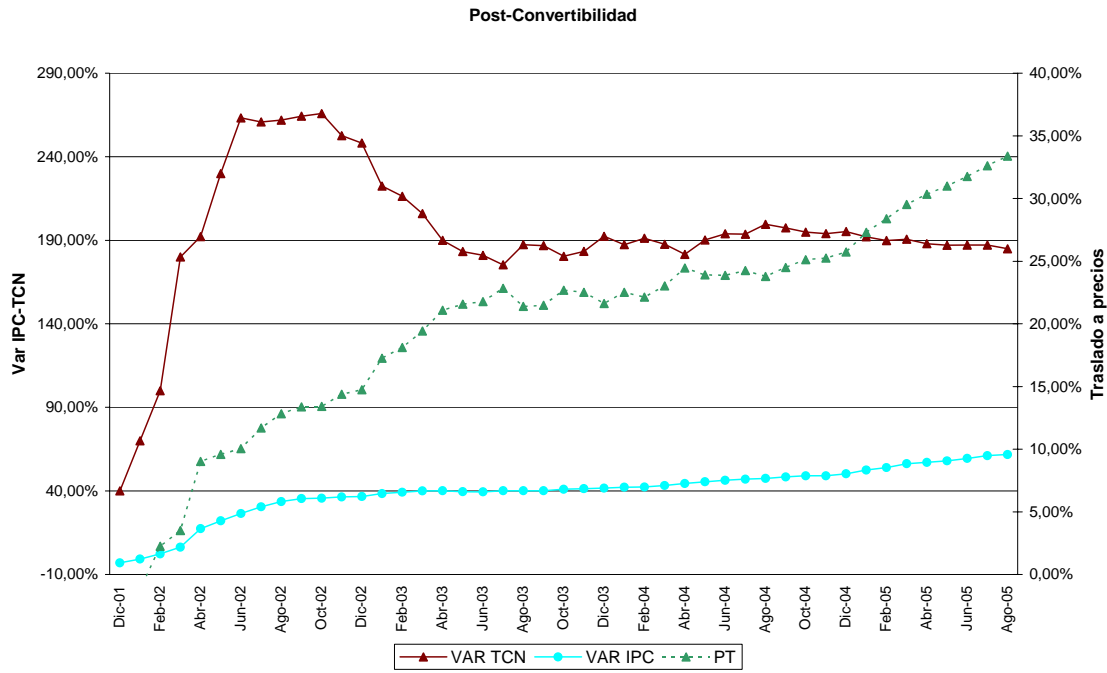
Gráfico N° 6 - Evolución de los precios relativos: IPC/IPM.



En el gráfico 7 se observa un brusco cambio en los precios mayoristas y minoristas durante los primeros meses posteriores a la devaluación del peso; esto se debe principalmente a correcciones entre bienes transables y no transables. En una economía pequeña¹¹ y abierta al comercio exterior como es la Argentina, un aumento del tipo de cambio nominal provoca un incremento relativo de los precios de aquellos bienes y servicios comercializables, con relación a los bienes y servicios no comercializables.

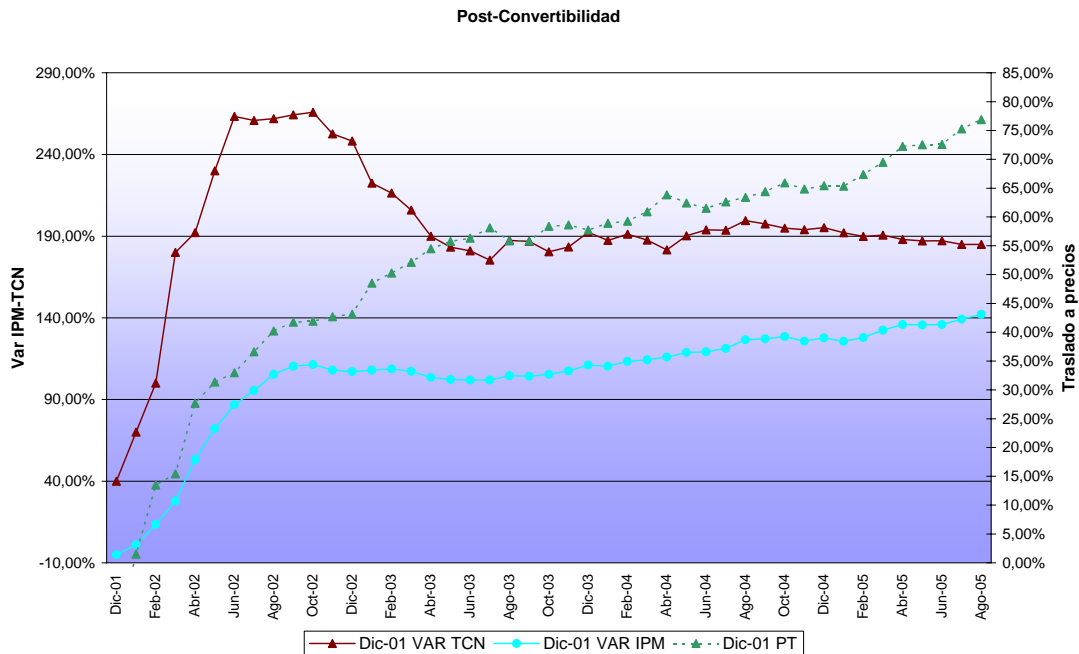
¹¹ Es decir, cuyos volúmenes de transacciones sean en relación al comercio exterior lo suficientemente pequeños como para no influir en los precios internacionales de los bienes.

Gráfico N°7 – Evolución del Tipo de Cambio Nominal, IPC y Pass Trought minorista



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INDEC

Gráfico N°8 - Evolución del Tipo de Cambio Nominal, IPM y Pass Trought mayorista



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INDEC

Como vemos en el gráfico 8 la línea que describe la evolución del tipo de cambio para el período de diciembre de 2001 a diciembre de 2002 se encuentra muy por encima de la que describe la evolución de la inflación minorista. Por este motivo es de esperar que el coeficiente que da cuenta de la relación entre el tipo de cambio y la inflación acumulada no tome valores elevados. Efectivamente, si miramos en el eje a la derecha del gráfico podemos afirmar que el pass through se ha mantenido durante los primeros dos años posteriores a la devaluación del peso en valores inferiores al 20%. En el gráfico 8 también se puede observar el comovimiento de la paridad cambiaria con los precios mayoristas: puede derivarse rápidamente que los precios mayoristas responden con más velocidad a las variaciones del tipo de cambio y además lo hacen en una proporción mayor a lo que lo hacen los precios minoristas. Al mismo tiempo puede advertirse en estos gráficos el citado overshooting de la moneda nacional: en los primeros seis meses del año 2002 el tipo de cambio aumenta bruscamente, luego encuentra una resistencia (o techo) de 3,60 pesos por dólar aproximadamente, que tiene lugar entre los meses de julio y noviembre de 2002. Posteriormente, y debido a una múltiple variedad de factores, como ser la reactivación de la economía, el superávit de balanza comercial, mayor estabilidad política, etc., devinieron en la apreciación del peso. El fortalecimiento del peso respecto al dólar se produce hasta mediados del año 2003, y a partir de allí se observan pequeñas fluctuaciones alrededor de la media o “equilibrio” de tres pesos por dólar estadounidense. Sin embargo cabe destacar que este valor de equilibrio no es totalmente genuino ya que se da no solo por la oferta y demanda de divisas por parte de los privados en el mercado de cambios, sino que además cuenta con un actor como el Estado, claramente demandante de moneda extranjera con el propósito de no permitir nuevas apreciaciones del peso.

La situación actual

Con el recorrido transitado en la sección previa ya estaríamos en condiciones de responder a la pregunta que nos formulamos a comienzos del apartado anterior, sobre si aún se podía hablar de efecto traslado para explicar la inflación. Claramente el reemplazo del régimen de tipo de cambio fue determinante para explicar la inflación que se verificó desde aquel momento hasta la actualidad. Primero, porque la evidencia histórica sustenta la idea de que el régimen de tipo de cambio no es “neutral¹²”, es decir no responde de la misma manera a la hora de alcanzar el valor real de equilibrio de las variables. Segundo, porque indujo en los agentes a tener en mente otro tipo de modelo generador de shocks (agentes que viven bajo regímenes con mayor ruido generan predicciones con una mayor varianza y en tal caso la economía sería más volátil). Tercero, porque la devaluación del peso mejoró la competitividad de aquellos sectores productores de bienes comercializables más allá de las fronteras de nuestro país, empeorando las ganancias en dólares de las empresas productores de bienes no transables, como lo son

¹² La no neutralidad de régimen de tipo de cambio es comprendida en dos sentidos: primero porque el tipo de cambio real de equilibrio podría adoptar distintos valores según el régimen cambiario, y segundo, porque la duración y las características del proceso de ajuste ante un shock estructural o de política, podrían no ser iguales bajo esquemas cambiarios alternativos.

los servicios. Esto generó un reajuste de los precios relativos entre bienes transables y no transables.

Por lo tanto, puede concluirse que si bien en una primera instancia existió un traspaso de la variación del tipo de cambio a los precios internos, hoy en día se están verificando cambios de precios relativos que ciertamente, tuvieron por origen la modificación del tipo de cambio, pero que de ninguna manera se explican por las variaciones de la cotización del peso respecto a otras monedas. Por el contrario, como demostramos anteriormente, el peso ha venido manifestando apreciaciones mientras que tanto el índice de precios minorista como el mayorista continúan presentando variaciones positivas.

Más evidencia que convalida la idea de que la inflación actual es consecuencia de un cambio en los precios relativos es la serie de utilización de capacidad instalada¹³ por sectores de la industria manufacturera. La misma presenta en enero de 2002 una muy baja utilización de planta para la mayoría de los sectores industriales, excepto petróleo con un poco más del 80% del uso de la capacidad instalada, seguido por papel y cartón con 66,9% y finalmente, tabaco y alimentos y bebidas, ambos con un grado de utilización de 64,1%. La situación cambia de manera radical en pocos meses y, en la mayoría de los casos, se observa un uso más intensivo de la capacidad instalada, en algunos casos al punto de presentar cuellos de botella en el nivel de producción. Pero dado que esta mejor performance de la industria se da en forma selectiva y no para todos los sectores en general, puede extraerse que esta economía sufrió un cambio estructural que mejoró la rentabilidad de ciertas ramas en detrimento de otras y por tal motivo, creemos que las variaciones de los precios se deben fundamentalmente a cambios de precios relativos entre sectores ganadores y perdedores del nuevo escenario económico, y ya no como consecuencia de movimientos en la cotización de la moneda.

La represión salarial y de tarifas de los servicios públicos que se produjo en la primera etapa de la salida de la convertibilidad justificaron en parte, por un lado, el bajo traslado de tipo de cambio a precios, por el otro, los aumentos de precios que se registraron en los últimos meses. Vale aclarar que con los niveles de pobreza, desempleo y subempleo que coexisten con los bajos niveles de salarios hoy por hoy, no podemos admitir de ningún modo que los reajustes salariales hayan provocado inflación por el lado de la demanda, ya que estos se encontraban muy deprimidos y aún están retrasados.

Nuevamente, queda en claro, que la tendencia alcista de los precios minoristas que se observa en el corriente año y que se trasladaría a los años venideros encierra un problema de fondo de la ecuación macroeconomía actual: cual debe ser la tasa de beneficio de la economía argentina y por ende que participación debe tener el factor trabajo y el mercado interno para lograr un crecimiento sostenido con estabilidad de precios. Este tópico fundamental, que escapa al análisis de esta presentación, es parte del eje de investigación del Instituto de Economía Aplicada y dará lugar a posteriores documentos de trabajo.

¹³ Ver sección sobre capacidad instalada.

Coyuntura

En los primeros ocho meses del año 2005 la suba de precios minoristas alcanza 7,7%, manteniéndose nuestra previsión de 11% para el total del año. En el mes de agosto, el índice de precios al consumidor creció 0,4% con respecto al mes anterior, amortiguando la tendencia inflacionista del año -para que la inflación no supere los dos dígitos, el nivel de incremento de precios mensuales en la etapa septiembre-diciembre debería mantenerse por debajo de medio punto promedio mensual, algo que resultarían prácticamente improbable.

INDEC realiza una clasificación de los bienes y servicios de la canasta que da origen a 3 categorías diferentes que explican la variación del índice de precios minoristas. Con este fin, la clasificación se basa en los siguientes criterios:

- Bienes y servicios con comportamiento estacional: frutas, verduras, ropa exterior, transporte por turismo y alojamiento y excursiones. Esta categoría representa el 9,24% de la canasta total del IPC.
- Bienes y servicios cuyos precios están sujetos a regulación o tienen alto componente impositivo: combustibles para la vivienda, electricidad, agua y servicios sanitarios, transporte público de pasajeros, funcionamiento y mantenimiento de vehículos, correo, teléfono y cigarrillos y accesorios. Esta categoría representa el 20,13% de la canasta total del IPC.
- Restantes bienes y servicios: resto de grupos del IPC, los cuales representan el 70,63% de la canasta total del IPC.

A este último grupo de bienes y servicios se lo conoce como "núcleo duro de la inflación", ya que su variabilidad se halla más allá de los factores estacionales y de los acuerdos políticos.

Entre los bienes que más han sufrido al suba de precios en lo que va del año se encuentran Vivienda (0,7% con respecto a julio y 14,6% con respecto a diciembre pasado), Educación (0,5% intermensual y 12,3% contra diciembre pasado) y Alimentos y bebidas (1,4% y 9,4%, respectivamente). Así, los mayores incrementos se han dado en aquellos componentes cuyos precios no son regulados ni tienen variaciones estacionales, sobretodo en los servicios y entre los bienes, en Carnes, lácteos e infusiones, poniéndose en evidencia que los acuerdos implementados entre el Gobierno Nacional y sectores productores sirvieron más para contener mayores aumentos a los dados que para regular los precios. Además el bajo valor de la inflación en el mes de agosto se explica básicamente por indumentaria (liquidaciones) y turismo (fin de temporada de invierno).

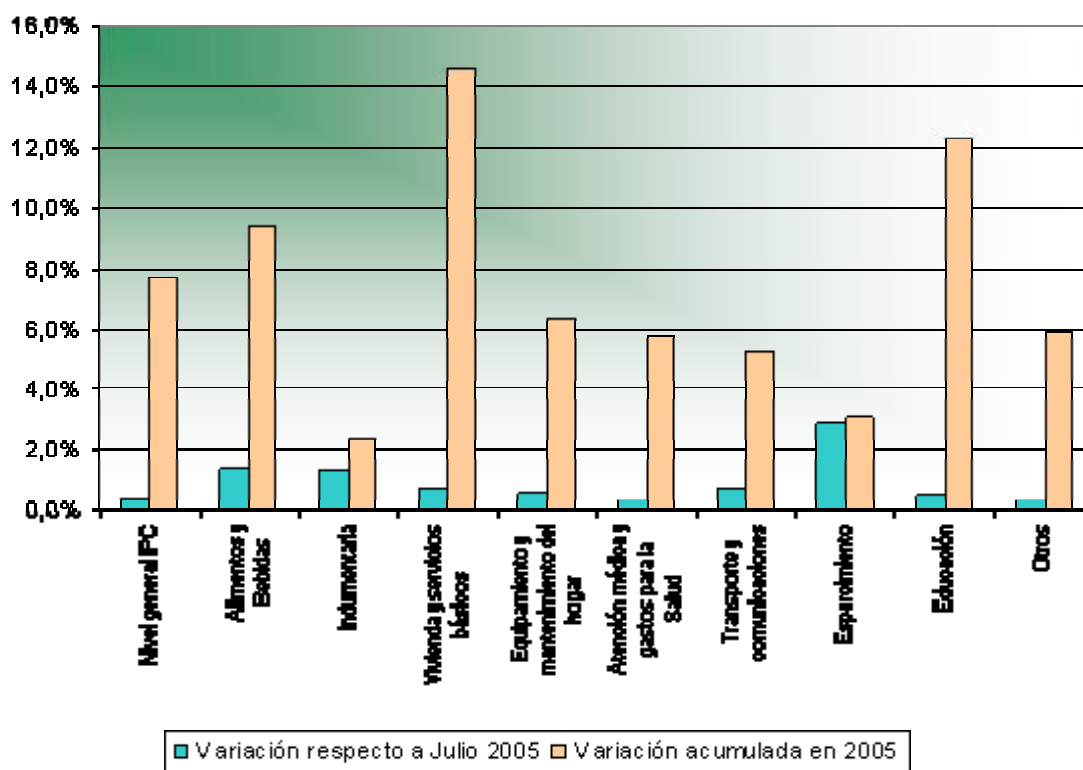
Los precios mayoristas tuvieron un incremento de 6,3% en el mismo período del año, pero la suba se intensificó en julio y agosto, con un 1,3% intermensual en ambos meses. En lo que va del año, las mayores remarcaciones entre los productos nacionales fueron las de energía eléctrica (15,5%) y primarios (15,4%, incluyendo petróleo). De los manufacturados, que en promedio subieron 4,4% contra diciembre

de 2004, se destacan Maderas (14,3%), Máquinas y equipos (8,5%) y Automotores (7,5%). En el conjunto de los bienes importados que se consumen localmente se registró un nuevo descenso intermensual (-0,1%), acumulando una deflación de 2,9% con respecto a diciembre de 2004.

Al mismo tiempo, el índice de precios de las materias primas exportada, relevado por el BCRA, tuvo en julio una expansión intermensual del 2%, elevando el acumulado de los primeros siete meses al 12,3%. Esta tendencia se repetirá en la medición de agosto, ya que el precio del petróleo tuvo un nuevo pico en el mes alcanzando U\$S 70 el barril.

Se espera un nivel de inflación minorista anual de 11%, por encima de las metas de inflación contempladas en el Programa Monetario del BCRA -cuyo rango es de 5% a 8%- y del límite superior fijado en el Presupuesto 2005, contemplando tanto la reciente desaceleración como los incrementos de tarifas comentados para usuarios no residenciales que impactarán en la segunda mitad del año.

Gráfico N°9 - Variación IPC Acumulada (hasta agosto de 2005)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

4. Sector Financiero

Uno de los ejes sobre los que se apoya el programa económico es el sostenimiento de un tipo de cambio “competitivo”, la persecución de tal objetivo genera una dinámica en algunas variables monetarias y financieras que merecen ser descriptas para la interpretación por parte del lector.

A modo de aproximación, mencionemos que el Banco Central ha ido incrementando la demanda de dólares a través de compras diarias que a fines de agosto rondan los USD 80 millones. De esa forma se procura compensar el efecto contrario que implica la liquidación de divisas por parte de los exportadores.

Claro está que la contraparte de tal operación es una inyección de pesos en el mercado que se traduce en un aumento de la base monetaria, fenómeno que merece ser estudiado especialmente por la asociación directa que suelen establecer los economistas entre aumento de la oferta monetaria e inflación.¹⁴

Las características de este proceso atentan contra la estrategia presentada por parte del BCRA que se enmarca en un programa de acumulación de reservas y ampliación de la base monetaria “prudencial”¹⁵, ante esto, la variable de ajuste son las letras que emite el BCRA y particularmente las tasas de las LEBAC`S.

A continuación, como ya dijimos repasaremos la tendencia de las variables mencionadas y finalizaremos con un breve comentario acerca lo acontecido con el índice Merval durante el último trimestre.

Reservas Internacionales

La acumulación de Reservas Internacionales por parte del BCRA continúa creciendo y en agosto de 2005 supera los USD 25.000 millones de dólares, ubicándose en el punto más alto desde la salida de la Convertibilidad y alcanzando los niveles propios de marzo de 2001.

Claro que ante las presiones de reevaluación que impone el mercado cambiario el esfuerzo para sostener dicho tipo de cambio es cada vez mayor. En lo que va del año se acumula un incremento del 30% en el nivel de reservas.

El factor que mayormente explica la tendencia es la continua compra de divisas por parte del BCRA en pos de mantener el tipo de cambio nominal en el orden de los \$2.90 por dólar.

¹⁴ Ver detalle de la dinámica del reacondamamiento de precios en la sección correspondiente.

¹⁵ Según lo que se puede leer de los informes de inflación trimestrales ya publicados en este año.

Cuadro N°6 - Reservas Internacionales

FACTORES DE VARIACIÓN	VARIACIÓN PROMEDIO					
	MENSUAL		TRIMESTRAL		ACUMULADO 2005	
	NOMINAL	%	NOMINAL	%	NOMINAL	%
Reservas Internacionales	1065	4%	3478	16%	5770	30%
Intervención en el Mercado cambiario	1254	5,2%	4112	19,0%	6885	36%
Pago a Organismos Internacionales	-369	-1,5%	-1129	-5,2%	-3589	-19%
Otras Operaciones del Sector Público	-128	-0,5%	1153	5,3%	3505	18%
Efectivo Mínimo	157	0,6%	-693	-3,2%	-1122	-6%
Pases	92	0,4%	-117	-0,5%	-322	-2%
Otros	59	0,2%	153	0,7%	413	2%

Fuente:

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

A pesar de que el BCRA esperaba para el tercer trimestre una moderación en la tendencia, en función de una hipotética reducción de la balanza comercial y de los vencimientos de intereses y del capital que debe afrontar el Sector Público a partir del resultado del canje de los bonos de deuda pública en default, la misma no se revirtió; por el contrario durante septiembre se acentuó la acumulación. Resulta importante seguir la evolución de los pagos netos a los Instituciones Financieras Internacionales (IFI.)

Base Monetaria Amplia (BMA)

La Base Monetaria Amplia (BMA) definida como la circulación monetaria en pesos, la cuenta corriente en pesos de las entidades financieras en BCRA, más el stock de cuasimonedas, sufrió una pronunciada disminución entre fines de 2004 y mediados de febrero de 2005, acompañada por una recuperación explicada, fundamentalmente, por la liquidación de divisas del sector externo y la compra de divisas al sector privado, que la coloca a fines de agosto en torno a los \$54.276 millones.

Producto de la suba estacional de la demanda de dinero, Julio fue el primer mes en el que se superan los niveles de enero. La BMA creció un 6% en julio pero retrocedió un 0.4% en agosto acumulando un 7,2% en lo que va de 2005.

Cuadro N°7 - BMA

FACTORES DE VARIACIÓN	VARIACIÓN PROMEDIO					
	MENSUAL		TRIMESTRAL		ACUMULADO 2005	
	NOMINAL	%	NOMINAL	%	NOMINAL	%
Base Monetaria Amplia	-202	-0,4%	3184	6,2%	3629	7,2%
Sector Financiero	-2898	-5,7%	-2882	-5,6%	-5904	-11,7%
Sector Público	226	0,4%	273	0,5%	32	0,1%
Adelantos Transitorios + Transferencias de Utilidades	663	1,3%	725	1,4%	2332	4,6%
Utilización de la Cuenta del Gobierno Nacional	1184	2,3%	159	0,3%	-602	-1,2%
Crédito Externo	-1621	-3,2%	-611	-1,2%	-1698	-3,4%
Sector Externo Privado	3598	7,1%	11832	23,0%	20032	39,7%
Títulos BCRA	-852	-1,7%	-5237	-10,2%	-9307	-18,5%
Otros	-276	-0,5%	-802	-1,6%	-1224	-2,4%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Dado que la compra de divisas al sector privado generó en agosto un aumento de la BMA de \$3.598 millones, el BCRA continuó recurriendo a instrumentos que permitan cumplir con la meta de Inflación del Programa Monetario 2005, con medidas tendientes a disminuir el impulso monetario.

En el Sector Financiero, algunas entidades continuaron cancelando en agosto anticipadamente cuotas o la totalidad de los redescuentos. Esto, sumado a la cancelación de asistencias por iliquidez otorgadas durante la crisis del 2001, permitió una disminución de la BMA para el sector financiero de \$-2898 millones.

Otro de los instrumentos de regulación monetaria utilizado por el BCRA fue la fuerte colocación de títulos LEBAC y NOBAC. En ese sentido, el aumento total en la circulación de estos títulos redujeron la BMA en aproximadamente \$852 millones en agosto, acumulando una esterilización del orden de los \$9.300 millones. Debemos prestar particular atención al aumento de las tasas de interés de estos títulos fruto del aumento de dicha oferta. La consecución, aunque coherente con el espíritu del programa monetario, puede generar efectos perjudiciales sobre el crecimiento económico en la medida que articula la opción financiera como sustituto de la productiva.

Las operaciones del sector público no han tenido prácticamente influencia en la evolución de la BMA en lo que va del año.

Lebac's

La mayor absorción del BCRA mediante la emisión de títulos en el mercado primario llevó a un aumento de casi el 63% del stock en circulación de las LEBAC respecto a fin de año. En agosto el incremento del stock fue del 3% y la curva de rendimientos resultante de las licitaciones en el mercado primario mostró un aplanamiento.

Las tasas de interés de las LEBAC's de menor duración (a 60 y 90 días) prácticamente no se modificaron (+0.10 y -0.04 respectivamente). Para las licitaciones de 180 días la tasa creció 0.20 puntos básicos y las tasas de mayor duración evidenciaron disminuciones.

La tendencia en lo que va del año es clara, tomando como referencia las letras a 90 días el aumento de la tasa supera el 90%

Es importante destacar que desde principios de julio no hay licitaciones de LEBAC ajustables por CER, esto responde a la decisión del BCRA y el gobierno de no ajustar más la economía, luego de la negociación de la deuda en donde el valor de los bonos canjeados se ajustan a dicho índice.

Cuadro N°8 – Lebac's

TASA DE LEBAC EN PESOS	TNA 08/2005	TNA 07/2005	TNA 05/2005	TNA 12/2004
1 MES	5,99	5,9%	5,2%	2,9%
3 MESES	6,83	6,9%	5,9%	3,6%
6 MESES	7,48	7,2%	6,3%	5,0%
9 MESES	7,79	7,9%	6,5%	5,7%
12 MESES	7,88	8,2%	7,2%	5,9%

Fuente:

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Merval

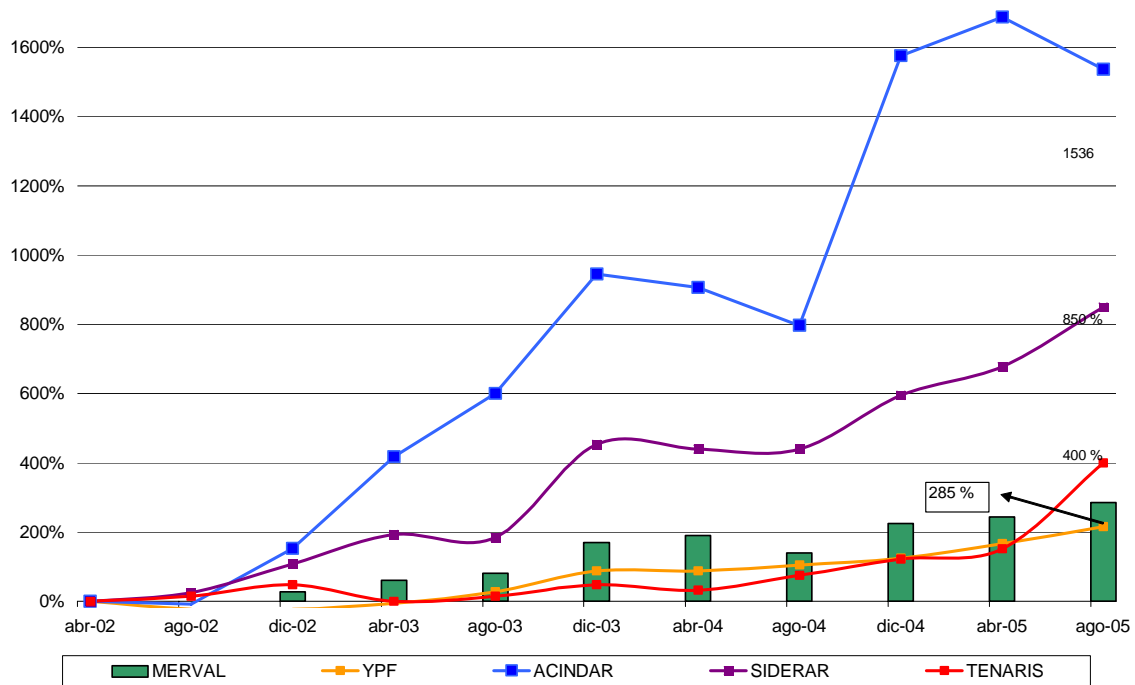
Las acciones comprendidas en el índice Merval mostraron en agosto un aumento del 4.9% y acumularon para 2005 un aumento del 15%, al momento de edición del presente informe septiembre también se presentaba con la misma tendencia. Las empresas con mayores subas en agosto fueron Tenaris, Macro Bansud y Petrobrás.

Como lo demuestra nuestro informe, las empresas que explicaron mayormente el continuo incremento en el índice Merval desde principios de 2003 a la fecha son aquellas vinculadas con la exportación de productos primarios y energía, a modo de ejemplo: YPF, ACINDAR, TENARIS Y SIDERAR.

Tras un comienzo de año dominado por la volatilidad del índice, los meses de julio y agosto presentaron un importante incremento mensual tanto en los precios de las acciones líderes como en el volumen operado.

El trimestre (junio-agosto) terminó con una apreciación del índice del 6.5%,(5.7% en dólares), destacable en términos absolutos pero inferior a la que presentaron otros índices emergentes como el Bovespa y el Mexbol, también medidos en dólares. (13.7 % y 11,8 %) respectivamente.

Gráfico N°9 - Evolución del Merval



Fuente: Elaboración propia en base a datos de de la Bolsa de Buenos Aires

5. Finanzas Públicas

La recaudación tributaria subió 17,5% en los ocho meses transcurridos del año, superando los \$78.000 millones. El mes de agosto tuvo un incremento interanual del 21,25%, (lo que equivale a \$1.791 millones). La evolución positiva acumulada del año se debe principalmente al dinamismo de los ingresos recaudados por IVA (16,9%), los Derechos de Exportación (24,9%) y, aunque de menor relevancia en el total, el importante impulso de los Ingresos por Gravación de los Créditos y Débitos (21,2%) y las Contribuciones Patronales (23,3%) denotaron un aumento significativo.

Por otro lado, hay que destacar que la presión tributaria está en un nivel récord. En 2004 llegó a 22,5% del PBI sólo para los impuestos nacionales y 26,5% si sumamos a las provincias, este año las cifras estarían levemente por encima.

Cuadro N°9 - Presión Tributaria Efectiva (en % del PBI)

AÑO	IVA	Ganancias	Débitos	Comercio Exterior	Seguridad Social	Otros	Presión Tributaria Total		
							Nación	Provincias	Consolidado
1990	2,5	0,5	0,3	1,6	4	4,5	13,4	2,5	15,9
1991	3,8	1,3	1	0,9	4,7	6,4	17,9	2,8	18,4
1992	6,4	1,6	0,3	1	5,4	3,2	17,9	3,5	21,5
1993	6,9	2,0	0	1	5,6	2,2	17,7	3,7	21,6
1994	6,7	2,4	0	1,1	5,4	1,0	16,7	3,8	21,5
1995	6,8	2,5	0	0,8	4,7	1,3	16,1	3,6	20,3
1996	6,9	2,6	0	0,8	4,0	2,7	16,9	3,6	19,7
1997	7,0	2,9	0	1	3,8	2,5	17,1	3,7	20,6
1998	7,0	3,2	0	0,9	3,7	2,5	17,3	3,9	21,0
1999	6,6	3,6	0	0,8	3,5	3,1	17,7	3,9	21,2
2000	6,7	4,0	0	0,7	3,4	2,5	17,3	3,8	21,5
2001	5,7	4	1,1	0,6	3,2	2,7	17,3	3,6	20,9
2002	4,9	3	1,6	2	2,8	2,2	16,5	3,4	19,9
2003	5,6	4,3	1,6	3	2,8	2,3	19,6	3,8	23,4
2004	7	5,3	1,7	3,1	3,1	2,3	22,5	4	26,5
2005*	7,4	4,5	2	3,5	3,2	2,2	22,8	4,1	26,9

*Estimado

** No incluye tributos municipales

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del MECON

Durante la convertibilidad el mejor registro se consiguió en 1993 con 21,6% del PBI, precisamente tres años después de iniciada la recuperación de la actividad económica. Entre 1991 y 1994 entre la eliminación de impuestos y la disminución de alícuotas la presión impositiva se redujo en un 2% del PBI, consecuencia también del bajo tipo de cambio real. En esa etapa se desgravaron casi todas las retenciones sobre las exportaciones, las tasas de estadística, sellos, el impuesto a los débitos bancarios y sobre los

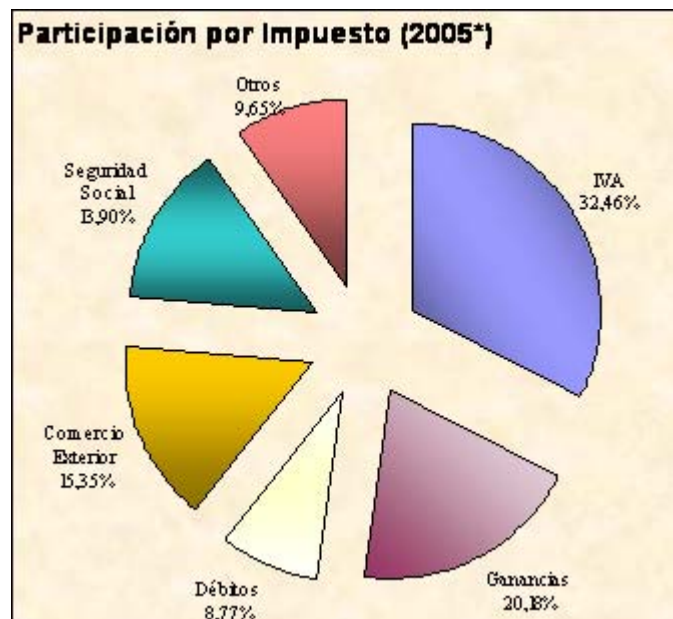
intereses de plazos fijos y se redujeron las cargas sobre el gasoil y los impuestos internos. Una parte relevante se compensó gravando aún más el consumo (se subió la alícuota del IVA del 16 al 18%) y con el aumento de la alícuota de Ganancias para las empresas y la consolidación de quebrantos.

En el período 2001-2005, los casi 6 puntos del PBI que aumentaría la recaudación nacional se produjeron en base al aumento, fundamentalmente, de las retenciones a exportadores, la eliminación del ajuste por inflación en ganancias y el tributo a los débitos bancarios. En contrapartida, los recursos provenientes de la seguridad social cayeron drásticamente luego de la reforma del sistema provisional, pasando de representar 5,6% en 1993 a 2,8% del PBI en el 2003.

Por otra parte, en el 2002 se aplicaron las retenciones para captar parte de la renta coyuntural de los sectores exportadores que se vieron beneficiados por las condiciones internacionales (aumento de la demanda internacional y de los precios de los commodities y del petróleo) y por la devaluación y, en este sentido, hay que destacar que no es lo mismo recaudar debido a una mayor eficiencia del rol de la administración tributaria, que creando impuestos que introducen “mayores distorsiones”. Respecto al peor momento de la crisis, la eficiencia en la recaudación está mejorando, pero muy lentamente.

No obstante lo expuesto, las retenciones se presentan hoy como la única forma de aminorar parte del beneficio extraordinario que perciben los grupos exportadores.

Gráfico N°10 - Participación por Impuesto (2005)



*Estimación propia

Hay que señalar, que dentro de la agenda del gobierno no esta presente (al menos en el corto plazo) modificar la estructura tributaria, ni eliminar los impuestos “distorsivos” (muy criticados por la ortodoxia); esta nueva configuración en la participación de los tributos en la recaudación nacional hizo que el esquema tributario se torne levemente más progresivo. De todas formas, puede vislumbrarse alguna tendencia para bajar impuestos que graven a la renta en vista de la presión de los diversos sectores de poder, sin embargo, la posición del Ministro Lavagna sería la de impulsar solamente bajas de la índole microeconómicas sectoriales con la forma de planes de promoción de inversiones.¹⁶

En síntesis, se puede observar una política fiscal que maximizó la presión tributaria para poder gastar y al mismo tiempo consolidar el superávit fiscal (fundamentalmente con el objetivo de atender las necesidades externas de 2005 ya que el gasto público real todavía esta por debajo de los niveles pre crisis). Esta maximización se logró básicamente incrementando y creando impuestos; no combatiendo la mora, la evasión y la elusión impositiva.

Maximizar la los ingresos tributarios es fundamental para el ejecutivo, debido a que la intención es resolver el “problema” de la presión bajista del dólar mediante la política fiscal. Cuanto mayor sean los recursos que se dispongan mayor cantidad se podrán absorber en el mercado cambiario. De esta manera, el Banco Central no tendría que cargar con la compra del exceso de divisas con emisión monetaria, lo que evitaría a profundizar la política de esterilización monetaria vía colocación de Lebac’s¹⁷.

Lógicamente, este mecanismo tiene sus limitaciones ya que el incremento de la recaudación tendría que ser acompañado por el rezago del gasto, no quedando claro cómo será la política fiscal una vez superadas las elecciones. El superávit fiscal dependerá entonces, en gran medida, del grado del equilibrio político que se alcance después de octubre.

Con los aproximadamente \$1.850 millones de superávit que hubo en agosto, el superávit fiscal primario en los primeros 8 meses superó los \$ 15.260 millones. Es decir, en sólo dos tercios del año se arribó a lo pautado para todo el presupuesto 2005 (\$14.200 millones). Subestimar los ingresos tributarios en la confección del presupuesto es una práctica que se está volviendo común en los diferentes países latinoamericanos, esto se debe a la necesidad de disponer de un excedente extrapresupuestario para, fundamentalmente, afrontar los compromisos de la deuda externa.

Sin embargo, los gastos fiscales en el 2005 se han acrecentado en un porcentaje más elevado que lo observado en los años anteriores y, si bien el crecimiento (en variación) de estos está por encima de los ingresos tributarios, siguen siendo inferiores a la generación de ingresos por parte del fisco, lo que da la pauta que se cumplirían las metas de financiamiento para el corriente año.

¹⁶ El presupuesto 2006 contempla más de \$5.000 millones en exenciones de este tipo.

¹⁷ El stock de Lebac’s supera los 23.400 Millones de pesos y terminaría el año alrededor de los \$30.000 millones (ver sección financiera)

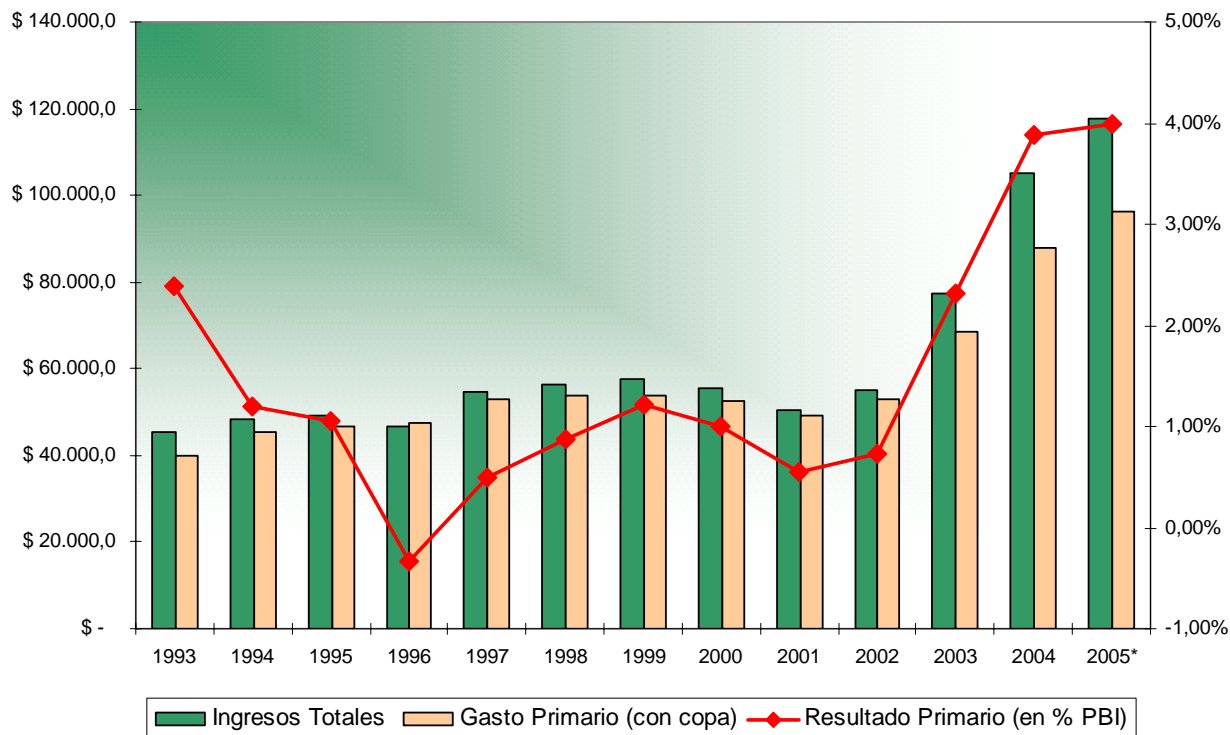
Durante el tercer trimestre del año operan vencimientos por U\$S 4.259 millones (casi la cuarta parte corresponden a pagos a organismos internacionales que no han sido prorrateados, y otro tanto es para el último trimestre). Esta cifra implica que el período julio-septiembre será el de mayor exigencia del año y pondrá a prueba el Programa Financiero 2005. En vistas a servir estos compromisos, el Gobierno Nacional colocó títulos BODEN 2014 por \$1.000 millones a una tasa de 6,5% más CER (lo que proyecta una tasa del 15% anual) en una licitación adicional orientada a las AFJP y bancos, recibiendo ofertas por más del doble del monto a licitar. Paralelamente, la deuda cancelada con el FMI en vencimientos no postergables no supera el 3% de interés. Cabe destacar que las necesidades de financiamiento están impactando en un costo de fondeo mayor para el Gobierno, avalando tasas más altas a plazos más cortos.

¿Cuales serían las alternativas del Gobierno frente a un gap financiero?

Por un lado a través de un aumento de las colocaciones de deuda en el mercado local con respecto a lo ya realizado, por el otro colocando letras dentro del sector público (es decir tomar prestados fondos provenientes de los superávit fiscales de otros entes públicos) y fundamentalmente con el uso de reservas (para lo que se tendría que modificar la Carta Orgánica de BCRA).

Finalmente, estimamos que la recaudación anual de 2005 del gobierno nacional superaría los \$119.500 millones, alcanzado a representar 22,8 puntos del PBI, cifra muy por encima de las previsiones presupuestarias. Tomando en cuenta la positiva dinámica que también vienen denotando los ingresos provinciales (rondarían el 4% del PBI), la presión tributaria del Sector Público Consolidado (excluyendo a los municipios) nuevamente volvería a estar en niveles record (aproximadamente 27 puntos del PBI). Como se mencionó anteriormente, es menester para el Gobierno seguir maximizando los recursos tributarios para mantener la estabilidad macroeconómica en los próximos años pero, si bien los resultados arrojados vienen siendo positivos, no existe una tendencia clara de la dinámica fiscal para el mediano/largo plazo. Las presiones de los diferentes sectores por desgravar tributos que afecten la nueva tasa de rentabilidad lograda tras la devaluación deja como única opción focalizar en los consumidores; algo que resulta improbable si tomamos en cuenta el importante rezago que aún presentan los salarios reales y la disminución de la participación del mercado interno en las cuentas nacionales.

Gráfico N°11 - Evolución de Recaudación y Gastos del Sector Público Nacional no Financiero



*Estimación propia

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del MECON

Breve Análisis del Presupuesto 2006

	2005	2006	Var %
Inversión Real	2,8	4,1	46,43
Gasto Primario	73,4	83,3	13,49
Intereses	10,2	10,4	1,96
Gasto Total	83,7	93,7	11,95

En miles de millones de pesos

Fuente: Proyecto de presupuesto 2006

Según los datos del presupuesto proyectado para el 2006 el gasto primario de la Administración Pública Nacional ascendería a \$83,3 mil millones, denotando un incremento interanual de 13,4% pero, si consideramos los 9,1% de inflación proyectada, el aumento real del gasto primario equivaldría solamente al 4%. Por su parte, los intereses se incrementarían en un 1,96% lo que resultarían en un aumento del 11,95% del gasto total.

Es menester destacar, que la inversión de capital del Sector Público Nacional rondaría los 2,1 puntos del PBI, 0,3 puntos más que los 1,8 estimados para el corriente año.

Cuadro N°10 - Presupuesto 2005 vs Presupuesto 2006

	2005	2006	Var %
Poder Legislativo	560,1	594,7	6,18
Poder Judicial	1095,5	1216,7	11,06
Ministerio Pública	252,4	291	15,29
Presidencia de la Nación	777,1	845,6	8,81
Jefatura de Gabinete	262,6	311,8	18,74
Ministerio del Interior	4237,2	4441,3	4,82
Ministerio de Relaciones Exteriores	791,7	843,9	6,59
Ministerio de Justicia	627,3	640,1	2,04
Ministerio de Defensa	5163,9	5713,9	10,65
Ministerio de Economía	1403,4	1727,1	23,07
Ministerio de Planificación	8170	10578,9	29,48
Ministerio de Educación	5344,8	6054,8	13,28
Ministerio de Trabajo	31654,2	35058,5	10,75
Ministerio de Salud	1833,8	2110,8	15,11
Ministerio de Desarrollo Social	3081,4	3559,3	15,51
Gasto Total	83659,9	93702,4	12,00

Exceptuando el Poder Legislativo, Presidencia de la Nación, el Ministerio del Interior, el Ministerio de Relaciones Exteriores y el Ministerio de Justicia todas las jurisdicciones mostrarían incremento en términos reales. Las que denotarían mayores incrementos porcentuales serían el Ministerio de Planificación y Economía con un 29,48 y 23,07 % respectivamente.



6. Capacidad Instalada

El indicador de la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria mide la proporción de la capacidad instalada del sector industrial del país que está siendo actualmente utilizada. Para su cálculo se tiene en cuenta cuál es efectivamente la producción máxima que cada sector puede obtener con la capacidad instalada actual.

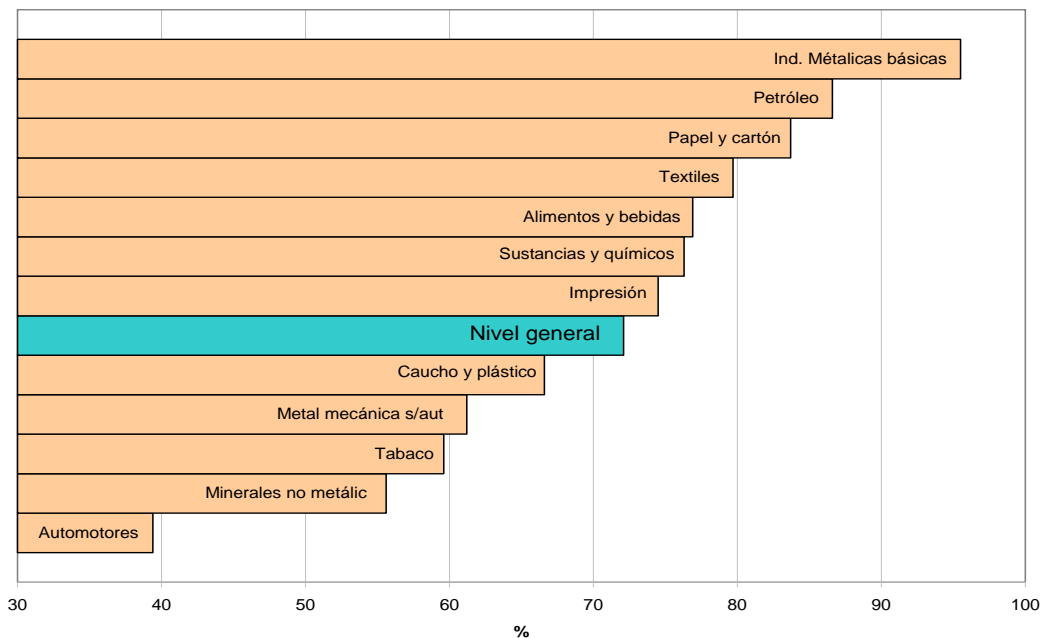
El promedio del uso del capital fijo en la industria manufacturera para el primer semestre del corriente año es mayor a 70 puntos porcentuales. Este valor es suficientemente alto como para que los empresarios tomen decisiones de inversión y vale recordar que dicho índice registró 55% promedio en el año 2002. El último dato publicado por el INDEC, julio de 2005, denota un uso de la capacidad de 72,1%. Nótese que por ser este un valor medio, existen ramas que tienen cuellos de botella en la producción -es decir no pueden aumentar la cantidad producida sin aumentar el tamaño de la firma-, y otras que no tienen impedimentos para producir más con sus plantas actuales.

El valor de uso de capacidad instalada a nivel general sería aún mayor si no tomáramos en consideración al sector automotor (con alto nivel de capacidad ociosa). En este caso el valor promedio de la industria sería 74,2%. Asimismo, puede advertirse en el gráfico que son más los sectores con uso de capacidad instalada por encima del promedio general que aquellos ubicados por debajo de la misma.

Las dos ramas industriales que presentan los mayores niveles de uso de sus factores productivos fueron la productora de metales básicos y la industria petrolera - 95,1% y 83,8% respectivamente. Este hecho puede corresponderse al incremento de los precios internacionales de mencionados productos, tanto por su escasez como por la mayor demanda mundial, explicada básicamente por la presencia de China. No parece entonces casual que, tanto la acción de la petrolífera Repsol-YPF como la de la productora de tubos de acero sin costura Tenaris (integrante del grupo Techint), hayan subido en solo tres trimestres 50 y 150 por ciento respectivamente, por citar solo algunos ejemplos.

Distinto era el escenario en enero de 2002; en ese entonces el promedio de la industria en el uso de la capacidad instalada era inferior al 50%. SI bien también en aquella época más ramas trabajaban con niveles de utilización mayores a la media, todas estas se encontraban por debajo del 70% - a excepción de la industria productora de petróleo.

Gráfico N° 12 - Uso de la Capacidad Instalada – Julio de 2005



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INDEC

Cuadros N° 11 y 12

Uso de la Capacidad Instalada en la Industria Manufacturera Julio 2005	
Nivel General: 72,1%	
90% < x < 100%	Ind. Metálicas Básicas
80% < x < 90%	Petróleo, Papel y Cartón
70% < x < 80%	Textiles, Alimentos y Bebidas, Sustancias y Químicos, Impresión
60% < x < 70%	Caucho y Plásticos, Metalmecánica s/automores
50% < x < 60%	Tabaco, Minerales no metálicos
x < 40%	Automotores

Fuente: elaboración propia en base a información de INDEC

Uso de la Capacidad Instalada en la Industria Manufacturera Enero 2002	
Nivel General: 48,2%	
80% < x < 90%	Petróleo
60% < x < 70%	Ind. Metálica Básica, Alimentos y Bebidas, Tabaco, Papel y Cartón
50% < x < 60%	Sustancias y Químicos, Impresión
40% < x < 50%	Caucho y Plásticos,
30% < x < 40%	Minerales no metálicos
20% < x < 30%	Textiles, Metalmecánica s/autos
x < 10%	Automotores

Fuente: elaboración propia en base a información de INDEC

A partir de los cuadros anteriores, pueden extraerse algunas conclusiones:

- Se observan mayores niveles de uso de planta y capital físico que en a principios del año 2002.
- Algunos sectores que se encontraban utilizando una mayor proporción de su capacidad instalada en enero de 2002 hoy lo hacen en menor proporción y viceversa. Por lo cual, no se podría extraer un patrón de comportamiento aplicable a todas las ramas en su conjunto, debiendo ser estas estudiadas individualmente.
- Las ramas industriales que presentan mayor nivel de uso de sus factores productivos están directamente relacionadas con la producción de commodities industriales y energía, es decir, se trata de bienes utilizados como insumos por otras industrias (acero, petróleo, papel y cartón).
- Las ramas que colocan sus productos en el mercado externo son los que menor capacidad ociosa presentan.

En síntesis, si bien en general todas las ramas de la industria utilizan en mayor medida sus factores productivos, dada la reactivación económica, algunas de estas se encuentran en una mejor posición bajo el nuevo contexto económico de tipo de cambio elevado, en comparación a la Convertibilidad. Este fenómeno se verifica tanto para las industrias exportadoras como para las sustitutivas de importaciones. Por otra parte, la presencia de China en el mercado internacional constituyó un shock exógeno de demanda, especialmente de materias primas agrícolas e industriales, ocasionando alzas de precios de los commodities y mayores volúmenes de exportación.

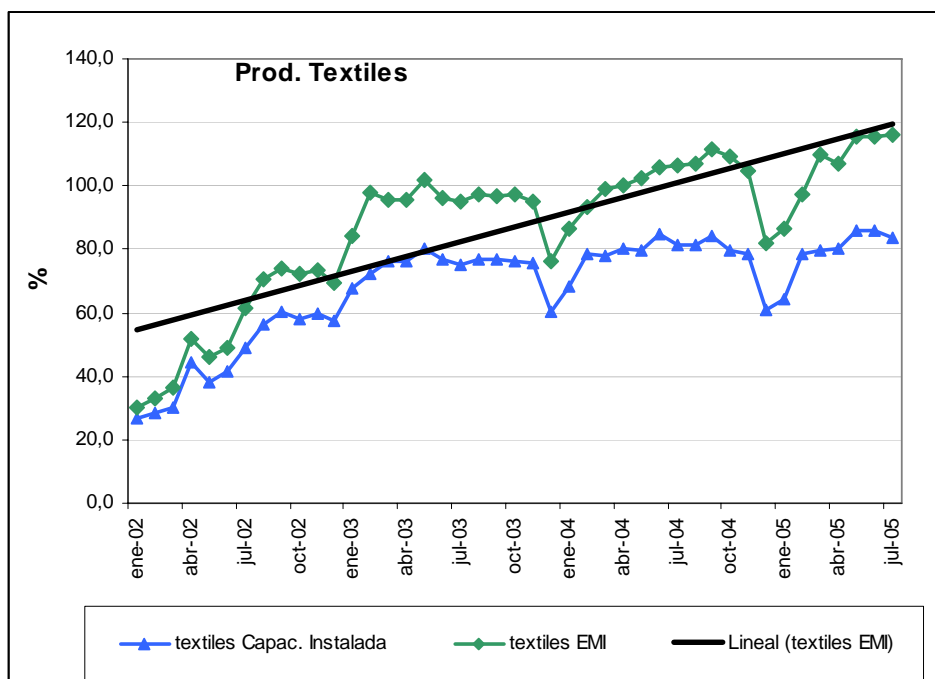
A continuación se pasará revista de lo acontecido en cada sector de la industria manufacturera desde la caída del régimen de Convertibilidad hasta la actualidad, relacionando el uso de la capacidad instalada con la evolución del empleo y los niveles de producción.

El sector dedicado a la producción de **alimentos y bebidas** se encontraba en enero de 2002 utilizando algo más del 60% de su capacidad productiva. Actualmente, este ha logrado incrementar su producción (se puede apreciar tanto por la marcada tendencia positiva del Estimado Mensual Industrial (EMI) como por el índice de volumen físico), y al mes de julio de 2005 está trabajando con casi el 80% de su planta. El empleo en esta rama de la producción también presenta un sendero creciente, aunque la incorporación de nuevo obreros se hizo muy lentamente, al igual que el incremento en las horas trabajadas. El salario nominal fue creciente, pero a penas sirvió para compensar la inflación de precios (62% la minorista y 142% la mayorista). Además, los precios de los alimentos y bebidas se incrementaron punta a punta casi un 120%. Según lo que ha aumentado la producción de esta industria, la capacidad instalada en la misma se debería haber expandido un 1,4%.

El **sector tabacalero** muestra una gran volatilidad en su producción y en el uso de los factores trabajo y capital. Si bien tuvo alzas y bajas, hoy día se encuentra utilizando la misma proporción de su planta que a comienzos de 2002, a saber, 60%. La producción de tabaco parece tener un ciclo de un año en el cual aumenta su producción, las horas trabajadas y la cantidad de obreros ocupados, para luego caer hasta el comienzo del siguiente año. Si descompusiéramos la serie de volumen físico en ciclo y tendencia y nos concentráramos solo en esta última, observaríamos que la misma se inclina levemente a la baja. Este fenómeno no encuentra explicación en la variación de los precios, puesto que los mismos en dicho sector han avanzado 114% desde la salida de la regla cambiaria. Sin embargo, la introducción de nuevos impuestos a estos bienes podría explicar esta tenue caída de la producción.

La rama **textil** se vio ampliamente beneficiada por la depreciación cambiaria. El estimador mensual de esta industria denota claramente una tendencia alcista y el indicador del uso de la capacidad instalada registró un uso únicamente de 30% en el 2002 pero de 80% a fin del periodo. Esta industria, que es tradicionalmente intensiva en el uso del factor trabajo, se vio favorecida por la devaluación del peso ya que logró competir con los productos importados (que se encarecieron bis a bis la variación del tipo de cambio). A partir del primer gráfico se observa que una primera instancia, la cantidad de trabajadores en la industria se mantuvo constante, mientras que el ajuste se hizo tomando horas extras. Luego, ambas variables comenzaron a moverse lentamente de manera conjunta. El costo salarial se incrementó un 114% medido en moneda local, sin embargo, la tasa de ganancia de la industria aumentó ya que los precios de los bienes que la industria ofrece avanzaron casi un 150%.

Gráfico N° 13 - Productos Textiles - Capacidad Instalada y EMI



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INDEC

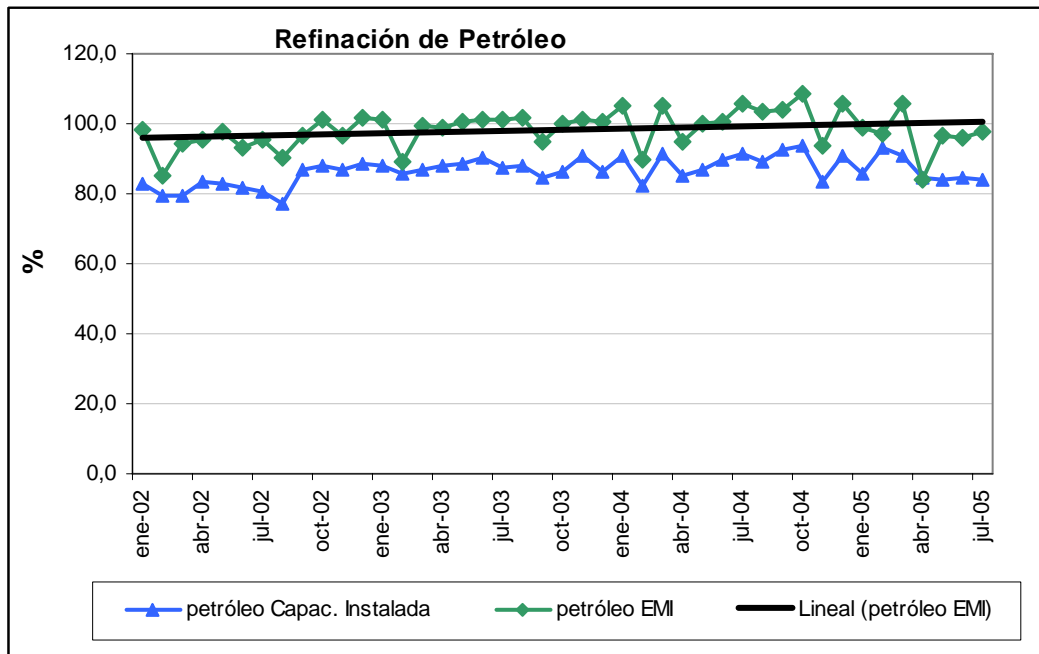
Lo ocurrido con la rama industrial productora de **papel y sus derivados** es notable ya que a pesar de la depresión económica de 2002, ésta se hallaba en febrero de ese año produciendo con un nivel de utilización de sus recursos mayor al 80%. Este valor se verificó durante todo el periodo bajo análisis, no obstante, la producción fue acrecentada –según la información estadística se podría inferir un aumento en la capacidad instalada de 22,9%. Pese al proceso de inversiones que habrían posibilitado la ampliación de la producción, dichas inversiones habrían sido insuficientes ya que habrían dejado a la industria operando con casi uso pleno de la capacidad instalada, impidiendo mayores niveles de producción futura.

Respecto al empleo, la cantidad de obreros ocupados en esta industria solo creció un 12,6% y las horas trabajadas un 30%; es decir, con un 43% más de volúmenes de producción, la elasticidad empleo-producto en esta rama, caracterizada por ser intensiva en el factor capital, fue menor al 0,29. Por otra parte, los salarios en términos nominales avanzaron algo más del 75% pero los precios de la industria papelería se elevaron un 138% desde enero de 2002 hasta hoy.

Impresión y edición pertenecen a uno de los sectores industriales que se encontraban rezagados por la crisis económica y lograron en los años siguientes, aumentar la cantidad producida y también hacer un uso eficiente de sus recursos. En el primer semestre de 2002 el sector trabajó con la mitad de su capacidad instalada, llegando en noviembre de 2003 a registrar un máximo en este índice de 80% de uso de planta. De allí en más, el indicador del uso de la capacidad instalada fluctuó entre los 70 y 80 puntos porcentuales, no obstante lo cual, la producción siguió en aumento. Podría pensarse entonces, que en los últimos dos años se habría concretado algún tipo de inversión en ampliación de la plantas –sería del orden del 2%. Sin embargo, este esfuerzo no sería suficiente si la intención es continuar elevando los niveles de producción ya que el último dato indica un nivel de uso de capacidad de 72,3%. Pese a la reactivación registrada en el sector de Edición e Impresión, el mismo no fue capaz de absorber nuevos trabajadores y la jornada laboral se extendió muy tímidamente.

La rama industrial encargada del procesamiento de **petróleo** crudo se encuentra en particular con un claro cuello de botella en la producción. Ya a comienzos de 2002, en plena crisis económica, utilizaba el 80% del capital fijo. El índice que mide el nivel de utilización de la capacidad instalada fluctuó en todo el periodo bajo análisis, entre el 80% y el 90%. Tanto el nivel de producción como la cantidad de personas empleadas en dicho sector se mantuvieron constantes. El precio del petróleo se incrementó entre enero de 2002 y julio de 2005 más de 400 por ciento, lo cual debería motivar proyectos de inversión para el futuro.

Gráfico N° 14 - Refinación de Petróleo - Capacidad Instalada y EMI



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INDEC

La rama dedicada a la producción de **sustancias y químicos** tuvo una buena performance desde el abandono de la caja de conversión: en julio de 2004 el estimador mensual de esta industria fue un 33% mayor al registrado en enero de 2002. Luego el ritmo de crecimiento fue amainando y en julio del corriente año este valor se amplificó solo en 4 puntos porcentuales respecto a mismo mes del año anterior. En lo que atañe al uso de su planta, a comienzos de 2002 la industria solo producía con el 57% de su capacidad. Rápidamente, el uso de su capacidad instalada trepó a los tres cuartos y tocó un máximo que superó los 80 p.p. en julio de 2004, para luego descender levemente, lo cual podría tener aparejado algún grado de inversión en capital fijo –este incremento de la frontera de posibilidades de producción sería de 10p.p. En materia de empleo, los salarios nominales en esta rama subieron un 70%, aumento que no compensó la suba generalizada de precios. Sin ir más lejos, los precios de los productos químicos subieron desde enero de 2002 130%, lo cual permitió a los empresarios incrementar su tasa de beneficio. El menor costo salarial en términos reales facilitó la incorporación de trabajadores en la industria (12%) así como de la cantidad de horas trabajadas (22%).

El sector **plástico** era uno de los más rezagados en los años de la última crisis económica. Puede que una de las razones de esto sea que gran cantidad del sector se dedica a producir bienes relacionados al embalaje, por lo tanto cuando cae el nivel de actividad de la economía como un todo, la demanda de esta industria se ve rápidamente afectada. Durante el primer mes de 2002 la industria plástica produjo con el

40% de capacidad ociosa. Al cabo de un año, el nivel de uso de la capacidad instalada pasó a ser un 45% mayor, tomando un valor cercano a los 60 p.p. En el resto del periodo los niveles de utilización se mantuvieron mayoritariamente en valores superiores a 65%. Por otro lado, la producción se incrementó un 59% de punta a punta, mientras que la industria pudo captar un 18% más de empleo que a comienzos del periodo. El salario en el sector aumentó casi un 100% pero los precios de los bienes producidos por el mismo también lo hicieron en casi 120%.

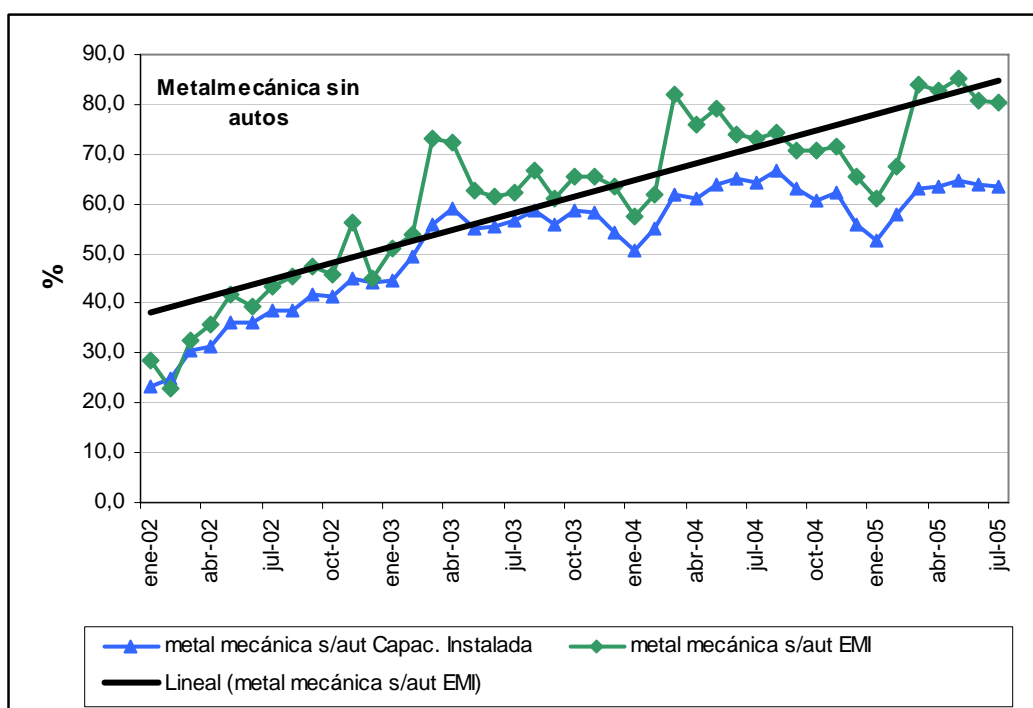
En las iniciaciones del año 2002 la industria productora de **minerales no metálicos** (como el cemento, el vidrio, etc.) producía utilizando solo al 32% de su capacidad máxima. El aumento en la actividad económica permitió que en julio de este año la rama trabajara con una menor proporción de capacidad ociosa, sin embargo, se puede afirmar que este sector no está enfrentando cuellos de botella en la producción por lo tanto no serían necesarias aquí nuevas inversiones en el corto plazo. No obstante, para que esto fuera posible, se habrían realizado inversiones durante el período analizado que equivaldrían a un incremento del 8% de la capacidad instalada. En cuando al nivel de producción, este duplicó en el segundo trimestre de 2005 el valor registrado en el mismo trimestre de 2002. El marcado crecimiento de la producción parece estar relacionado al gran dinamismo de la construcción, quien utiliza los productos de esta industria como insumo. La retribución al trabajo en esta rama aumentó en términos nominales un 85% pero esto no significó una caída en la tasa de ganancia de las firmas, puesto que el precio de venta de sus productos avanzó un 130% respecto a enero de 2002. La recuperación del sector productor de minerales no metálicos permitió absorber un 30% más de empleados y un 60% más de horas trabajadas.

Industria **metálicas básicas** trabajaba a enero de 2002 con el 60% de la capacidad instalada, pero tres meses después colocó este valor en casi el 90%. En dicho lapso de tiempo el nivel de actividad en esta rama también se disparó: el EMI registró una suba superior al 40%. Es notable el hecho de que mientras el volumen de producción y el nivel de actividad se acrecentaban, la industria metálica básica llegó a trabajar con niveles de utilización de la capacidad muy cercanos al 100% (por ejemplo en los meses de octubre y noviembre de 2004 se registraron 98% y 97% de uso de planta). La frontera de posibilidades de producción se habría expandido durante el periodo bajo análisis solo en 4 puntos porcentuales. El empleo en la industria se expandió poco y nada (solo un 16% mayor respecto al primer mes de 2002). En síntesis, claramente las firmas que constituyen esta industria requieren urgentemente de un plan de inversiones para salvar la situación que enfrentan hoy día que los priva de incrementar el volumen producido. Además, desde la devaluación del peso hasta hoy, los precios de los bienes ofrecidos por esta industria avanzaron 263%, lo cual bajo este escenario les permitiría seguir gozando de altas tasas de ganancia. La rama productora de **vehículos automotores** es un claro ejemplo de sector industrial que no requiere nuevas inversiones. Debido a la profunda crisis de 2001 y 2002, el sector se desenvolvió con niveles de uso de la capacidad instalada que promediaban el 20% del total instalado (en enero de 2002 tuvo su mínimo, con la información disponible, de 6,8%). Con grandes fluctuaciones de por medio, el sector pudo mejorar su performance, incrementando su producción y correspondientemente, el uso de sus factores productivos. En materia de empleo, la industria pudo captar nuevos trabajadores, aunque dados los niveles de ociosidad en el capital fijo, es probable que solo se traten de reincorporación de bajas previas.

De hecho, dado que el índice que mide el nivel de obreros ocupados en cada rama industrial (IOO) tiene como base el año 1997, se puede observar rápidamente que los valores referidos ya sea al nivel de empleo, horas trabajadas o volumen físico se hallan muy por debajo de los registrados en aquel periodo.

La rama **metalmecánica** se encontraba en un piso muy bajo en el primer mes del año 2002. Más de allí en adelante experimentó una fuerte recuperación. El grado de uso de la capacidad instalada en esta industria creció persistentemente hasta abril del año 2003, cuando utilizó el 60% de su capacidad máxima. Luego, la tendencia prosiguió siendo positiva, aunque con mayor variabilidad –tanto en la actividad de la rama como del uso de sus factores productivos.

Gráfico N° 15 - Metalmecánica sin autos - Capacidad Instalada y EMI



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INDEC

7. Informe Sectorial: Acero

Por qué analizar el sector Siderúrgico

En esta oportunidad decidimos analizar el comportamiento de un sector, que es **industria de industrias**, es decir, abastece a los principales sectores de producción, como el automotriz, la industria de la construcción, maquinaria vial y agrícola. Para reflejar su significado en términos cuantitativos, cabe señalar que las compañías que integran el sector representan una facturación que en orden de magnitud es de **10 mil millones de pesos** (recordar la distinción hecha por Piero Sraffa entre los precios de productos básicos y no básicos y su importancia en la determinación de los precios relativos de equilibrio El informe sobre Salario – precio y excedente bruto a ser presentado en el mes de diciembre tendrá mucho para decir al respecto).

Consumo Aparente de Productos Siderúrgicos

El consumo aparente de acero en Argentina en 2005 será aprox. 4,3 Millones de Toneladas. Este valor está en línea con la recuperación observada desde 2003 (el mínimo en 2002 fue de 1,97 Millones).

La recuperación es más notoria en Productos Planos (0,8 Millones de Toneladas en 2002 vs. 2,0 en 2005), los cuales son aplicables en sectores como Construcción, Automotriz, Electrodomésticos, que han tenido una importante recuperación en su nivel de actividad.

Cuadros N° 13 – Producción de Acero

Millones de tons	2001	2002	2003	2004	2005 (e)	2006 (p)
Acero Crudo	2,92	1,97	3,24	4,15	4,34	4,45
Laminados Terminados:	2,56	1,75	2,85	3,61	3,81	3,91
Productos Planos	1,28	0,80	1,53	1,93	2,04	2.10
Productos Largos y Tubos	1,28	0,94	1,32	1,68	1,77	1,81

(e) Cifras estimadas

(p) Cifras proyectadas

Inversiones en la Siderurgia

El nivel creciente de inversiones refleja una perspectiva positiva que las empresas tienen para el sector y para la actividad industrial en general (recordemos que es proveedor de las principales):

Inclusive, cabe destacar, que Siderar (productor de aceros planos) además de las inversiones que realiza en el país, por su carácter global realiza fuertes inversiones en otros países, sobresaliendo la **compra de la compañía Hylsamex** (aceros de México), por aproximadamente 2.800 millones de U\$S.

Millones	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	Actual	Actual	Actual	Estimado	Proyectado	Proyectado
Moneda Local	101	146	211	430	716	725
US\$	101	45	72	145	240	240

El Mercado del Acero

Se espera que el consumo de acero alcance 4,3 millones de toneladas en 2005 (de acero crudo equivalente) o 112 kg per cápita; es decir, un crecimiento de 5% comparado con el año anterior.

Comparado con los niveles internacionales, por el PBI que tiene la Argentina, puede decirse que hay potencial como para alcanzar los 140 kg per cápita. Por supuesto, para alcanzarlo, se depende en gran medida del tipo de composición que tenga el PBI (cuánto crece consumo, cuánto exportaciones) y del nivel de salario (en especial para sectores como la construcción).

Cuadros N° 14 – Productos Siderúrgicos Terminados

Miles de tons productos siderúrgicos terminados	2004 Ene-Jun	2004 Jul-Dic	2004 Total	2005 Ene-Jun	2005 Jul-Dic	2005 Total	2006 Total
Despachos	2.303	2.340	4.643	2,540	2,590	5.130	5.190
+ Importaciones	272	284	556	340	350	690	700
– Exportaciones	741	844	1.585	980	1.030	2.010	1.980
– Intercambio Industrial							
= Consumo Aparente	1.834	1.780	3.614	1,900	1.910	3.810	3.910
– Incremento neto de Inventarios							
= Consumo en términos de acero crudo equivalente	2.100	2.050	4.150	2,160	2.180	4.340	4.450

El consumo directo de acero crudo en 2005 está conformado por 55% de productos planos y el restante 45% por productos largos y tubos.

Cuadros N° 15 – Sectores Usuarios

INDICADORES SIDERÚRGICOS (%de variación anual)	2001	2002	2003	2004 (e)	2005 (p)	2006 (p)
Construcción	-11%	-28%	38%	20%	6%	3%
Automotriz (Producción)	-31%	-32%	6%	54%	15%	25%
Línea Blanca (Producción)	-16%	-47%	88%	42%	7%	3%
Maquinaria Agrícola (Producción)	8%	30%	43%	9%	-5%	0%

(e) Cifras estimadas

(p) Cifras proyectadas

En 2004 la actividad de la **construcción** tuvo un crecimiento de 20% alcanzando un nivel entre aquellos de los años 1999 y 2000. Para los próximos años se espera que la tasa de crecimiento se desacelere principalmente debido a la relación adversa entre los salarios y los precios de las propiedades.

La fabricación anual de **automóviles** alcanzó las 260.000 unidades en 2004, lo cual representa un 54% de aumento comparado con el año 2003 (170.000 unidades). En 2005 y 2006 los fabricantes de automóviles están planeando llevar a cabo diferentes proyectos que podrían incrementar la producción de autos 15% y 25%, respectivamente.

La producción de **artículos para el hogar** está alcanzando valores históricos; en 2004 creció 42% comparado con el año anterior. Este crecimiento es el resultado de una recuperación del mercado doméstico y la sustitución de importaciones. En 2005 y 2006 se espera un aumento de 7% y 3%, respectivamente.

Maquinaria agrícola: La demanda de máquinas sembradoras se espera que caiga durante 2005 y permanezca constante en 2006. Esto es el resultado de un escenario de no más altos precios de exportación y que el parque de maquinaria agrícola haya sido modernizado recientemente.

Maquinaria agrícola: La demanda de máquinas sembradoras se espera que caiga durante 2005 y permanezca constante en 2006. Esto es el resultado de un escenario de no más altos precios de exportación y que el parque de maquinaria agrícola haya sido modernizado recientemente.

Perspectivas

Para el corto y mediano plazo, el sector presenta perspectivas favorables y nada hace pensar que los niveles de **producción** declinen. En el caso de aceros planos y no planos, principalmente por la demanda internacional (China a la cabeza), ya que es un sector con alta capacidad exportadora; y también por el incremento de la demanda interna fruto de mayor consumo (acá está el mayor desafío e interrogante) y de sustitución de importaciones en los sectores clientes del siderúrgico.

En el caso de tubos, las proyecciones también son alentadoras, dado que tiene alta dependencia con el sector petrolero, y no hay perspectivas de baja de precios significativa en el barril de petróleo.

Mirando desde el ángulo empresas, también se verifica una perspectiva positiva, ya que las empresas del sector (Tenaris, Siderar, Acindar) en su tendencia presentan un incremento en su valuación. Por ejemplo, Siderar, empezó a cotizar en Bolsa en el último trienio de los '90 presentando su acción un valor de 2 \$. Actualmente, su valor oscila en los 28 \$, es decir, **catorce veces su valor inicial** (recesiones y devaluaciones mediante).

En definitiva, el eje del desafío será lograr que las perspectivas de largo plazo tengan una certidumbre tal, que induzca a las empresas del sector a invertir fuerte para lograr una mayor capacidad de producción local.

8. Productividad

1) El abordaje de la cuestión de la productividad, los salarios y la distribución funcional del ingreso, en esta oportunidad, será llevada adelante limitándonos a un intento de síntesis de las posturas relevantes y a la presentación de información que estimamos valiosa para la formulación de cualquier tipo de razonamiento o afirmación¹⁸.

2) La relación entre la productividad del trabajo y los salarios ha sido objeto de análisis y estudio por décadas en la historia del pensamiento económico. Para establecer nuestro punto de vista, y con pretensiones únicamente sinópticas internas, podemos considerar dos corrientes fundamentales de análisis económico (en el sentido Schumpeteriano del término análisis económico) que implican una comprensión y un tratamiento opuesto de la relación productividad-salario. La corriente subjetivista en general, o marginalista en particular, y la corriente objetivista en general, emparentada con Ricardo.

Desde el punto de vista marginalista, el salario real del obrero debe ser igual, suponiendo una determinación competitiva de los precios de los insumos factoriales, al producto marginal del factor trabajo. Esta es una consecuencia necesaria dentro del conjunto de hipótesis que sustenta su estructura de pensamiento. Esto, sumado a la suposición de una función de producción homogénea de grado uno, determina que los coeficientes de elasticidad y las participaciones relativas de los factores deben sumar uno. En otras palabras, si la función de producción es homogénea de grado uno y la economía fija en forma competitiva los precios de los factores, entonces las participaciones de la producción competitivamente ganadas sumarán uno, vale decir, agotarán la producción.

El mismo Keynes, desde una óptica marginalista adhiere al primero de los “dos postulados fundamentales” de la teoría clásica de la ocupación, a saber, que el salario real es igual al producto marginal del trabajo. Esto independientemente de que extraiga conclusiones diametralmente opuestas a las de dicha escuela en esta materia.

3) Por el contrario, erigir la productividad del trabajo en elemento determinante del valor de la fuerza de trabajo, y por tanto, del salario, constituye una idea diametralmente opuesta a la concepción objetivista del valor. La productividad del trabajo no es más que el valor de uso de la fuerza de trabajo, no es más que su utilidad, y su productividad marginal no es más que su utilidad marginal.

Es normal que para los marginalistas sea esta última utilidad la que determina el precio del trabajo. Pero, para los distintos enfoques que engloba la tradición ricardiana, el salario no es el precio del trabajo sino

¹⁸ La necesidad de la presente nota se originó en una demanda formulada aquí y allá por parte de colegas afines a nuestro instituto. La esencia de esta demanda radica en la deseable profundización del análisis entre productividad y salarios, desde una óptica teórica en general y para el caso argentino en particular. La explicación teórica que brindará el INSECAP (Instituto de Economía Aplicada) formará parte de un documento de trabajo a ser incorporado en el Informe trimestral de diciembre próximo, en concordancia con la presentación de un documento complementario sobre Salarios, Precios y Excedente Bruto de Explotación, para el caso argentino.

de la fuerza de trabajo, y el valor de la fuerza de trabajo está determinado, como el de cualquier otra commodity, por las de su producción. Las condiciones de su consumo no tienen ningún papel a cumplir. Ahora bien, la productividad del trabajo concierne al consumo de la fuerza de trabajo, no a su producción. Bajo la perspectiva establecida, un trabajo más productivo –vg., con mayor productividad- no vale más que uno menos productivo en relación con el anterior. Esto se coloca en la antípoda del sentido común. Aceptar la vulgata, sería equivalente a postular que la ropa de moda es más cara que la clásica en razón de su inmanente glamour. En términos menos amables, que los trabajadores argentinos cobran menos de lo necesario para comprar la canasta básica dado que son menos “útiles” que sus pares de otras geografías que si lo consiguen.

Para redondear nuestro postulado, considérese la siguiente situación. Un empresario ve sus números y observa que la productividad diaria por trabajador aumentó el 20%. Antes hacían 100 artefactos por jornada y ahora hacen 120. Permaneciendo los precios constantes, a fin de no enredar el ejemplo, los marginalistas dirían que el salario aumenta. El empresario, que rara vez está al tanto de los manuales de economía de uso corriente, procede a desmentirlos. Como no compra trabajo, sino que paga el costo de mantener en condiciones de producir al trabajador y su familia, y estas se cumplían con 100, se queda enteramente con la diferencia de 20. Sino media ninguna intervención extraeconómica –de tipo político sindical- para redistribuir parte de esos 20 artefactos extras a los trabajadores, objetivamente no va a pagar más salarios. Ni tiene por qué.

4) Damos cuenta de la diferente concepción de criterio, entre estas dos corrientes, en lo referente a la productividad del trabajo y su relación con el salario, con el único fin de captar el abanico de posibilidades interpretativas acerca del mismo fenómeno. Ahora bien, diferentes concepciones determinan distintos criterios de análisis y, a menudo también, diferentes criterios de medición¹⁹. Así, ambas corrientes probablemente realicen el mismo procedimiento para medir la productividad media del trabajo (para el cálculo es la media y no la marginal la que se utiliza y se mide). Por lo general, se determinará por medio del cociente entre volumen físico de la producción y número de obreros ocupados.

Luego, esta medida expresada en unidades físicas se contrasta con la evolución de los salarios, medidos en unidades de valor. Aquí radica el núcleo del error metodológico, desde nuestra perspectiva, ya que o bien se compara la productividad en valor contra los salarios también en valor; o se busca un índice de precios para deflactar los salarios, expresándolos en unidades físicas. Una vez cometido el error metodológico, las divergencias teóricas poco influyen. Es más, los razonamientos sobre este tipo de fenómenos, por su grado de abstracción normalmente no van acompañados de cálculos prácticos.

Así, dentro de un razonamiento marginalista, la dificultad de hallazgo de una función de rendimientos constantes a escala, así como la determinación de los precios de los insumos productivos en forma competitiva, obligan a concluir que la economía se comporta “como si” la función de producción fuera

¹⁹ Sin embargo, como tendremos oportunidad de clarificar en el artículo definitivo, la discrepancia teórica no se traslada en este caso a los criterios metodológicos.

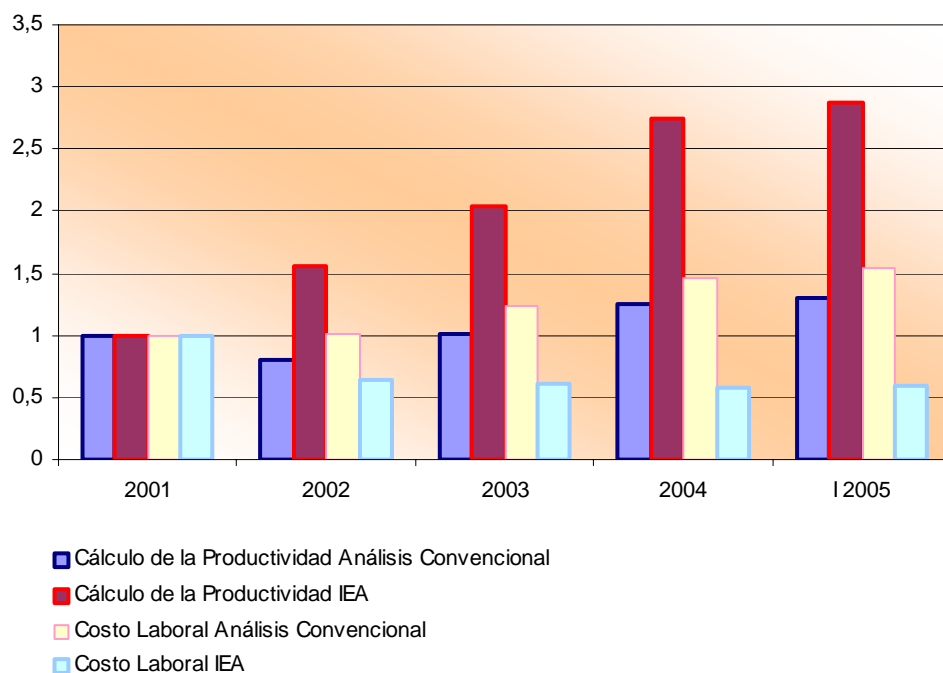
homogénea de grado uno, etc. Lo decisivo es la incomprensión de este hecho: en el sistema capitalista, los bienes tienen un precio, que expresa su valor (independientemente de cómo se entienda que este valor se determina). Justamente la expresión en valor de los bienes es lo que los hace comparables por despojarlos de toda cualidad y reducirlos a una medida de cantidad.

Por ello, no es lo mismo llevar todo a precios, que deflactar. Porque salarios en valor frente a productividad en valor son comparables. Salarios medidos en unidades físicas frente a productividad física no, ya que relaciona dos tipos de bienes cualitativamente diferentes. Menos adecuado, termina siendo, como escribimos unos párrafos atrás, comparar la productividad medida en unidades físicas con los salarios en valor.

5) La expresión en precios es la que hace posible la comparación porque da cuenta de la sanción social del mercado. A nivel agregado, encontrar que frente a un aumento del 20 % del valor de los salarios (suponiendo una cantidad de obreros constante) se produjo un alza de la productividad en valor superior a ese 20%, implica reconocer que el factor trabajo, cualquiera sea el grado de homogeneidad de la función de producción, ha perdido peso relativo en el reparto del producto.

En el gráfico número 16 puede observarse la diferencia de criterio a la que hacemos referencia. Tanto para el cálculo del costo laboral como de la productividad, los resultados son coincidentes sólo para el año 2001 que funciona como año base para el ejemplo seleccionado. Pero a partir de ese año, los cálculos divergen significativamente. Así, mientras que el análisis convencional encuentra que en costo laboral aumenta desde el 2001 en adelante, nosotros llegamos a la conclusión opuesta; en el sentido que nuestro cálculo expresan que el costo laboral baja. Si el lector observa cuidadosamente, la diferencia radica netamente, como explicamos párrafos antes, en la forma de valorar la productividad. Lo que arbitrariamente hemos llamado análisis convencional considera la productividad en términos físicos (variación del volumen físico sobre cantidad de trabajadores, por ejemplo), mientras que nosotros tomamos esa variación relativa expresándola en valor; vale decir, la conjugamos con la modificación de los precios correspondientes, para tornarla compatible y comparable con la variación de los salarios en valor.

Gráfico N° 16 - Diferencias en la medición de la productividad y el costo laboral



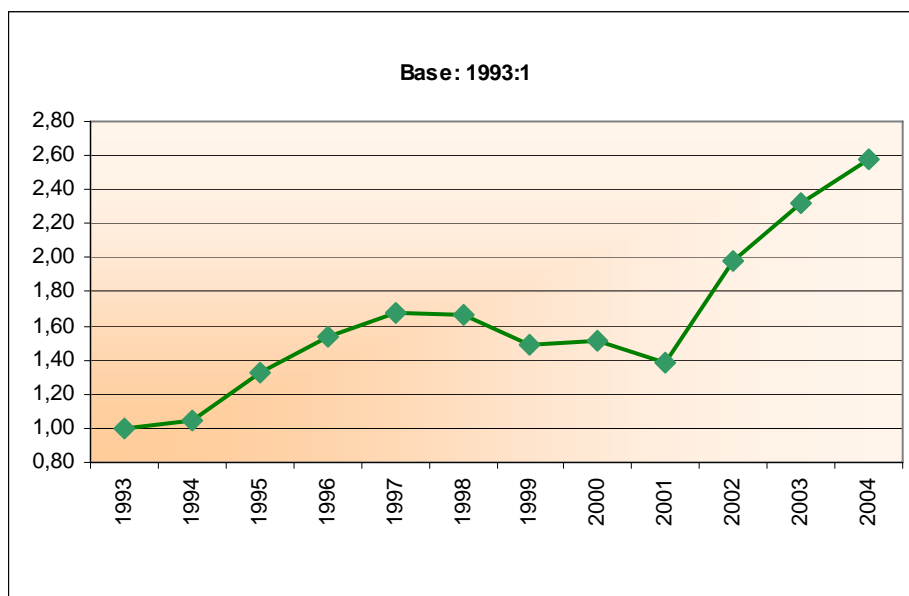
Base: 2001=1

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

De esta forma, para nosotros el costo laboral para el primer trimestre del año 2005, en la industria manufacturera cae al 58,91 %, tomando como base 1 el 2001.

De esta forma de calcular la productividad surge el gráfico número 17, que muestra la evolución de lo que llamamos “productividad monetaria” (denominación necesariamente tautológica). En el mismo queda patente el incremento de la misma para todo el período que va desde el año 1993 hasta el 2004. Así, para el año 2004 hallamos un valor de 2,60 para la productividad monetaria, tomando como base 1 el año 1993. Notar que el período utilizado para medir la evolución de la productividad monetaria difiere en amplitud del utilizado para el cálculo del costo laboral y, hay que destacar, que la mayor parte de la suba de la “productividad monetaria” se da justamente luego de la devaluación de finales de 2001 / comienzos de 2002.

Gráfico N° 17 - Evolución Productividad Monetaria



Fuente: Elaboración propia en base a información no publicada proporcionada por el INDEC

La realidad económica argentina no deja margen a interpretaciones. La realidad es la que es, y en nuestro país la evolución de los salarios no está explicada por las variaciones de la productividad.

Como tuvimos oportunidad de mostrar la productividad en valor aumentó decididamente en proporción mayor que los salarios. De esto se dedujo que el costo laboral descendió durante el período analizado. Dicho en otras palabras, la participación del factor trabajo en el valor agregado bajó.

Lo anterior está en consonancia con una de las premisas del desenvolvimiento económico de nuestro país, desde el punto de vista del INSECAP. Esta premisa expresaba que una parte fundamental de la recuperación económica de la Argentina estuvo explicada por una reacción extraordinaria de los beneficios en sentido ascendente; respondiendo a una estructura económica definida, que no fue objeto de análisis hasta el momento, por lo menos, de manera sistemática.

6) La controversia entre las corrientes seleccionadas arbitrariamente en esta nota, adquiere importancia, en último término, en el marco de la discusión acerca de los factores explicativos de la distribución del ingreso generado entre los factores que concurren a su formación²⁰.

²⁰ Para adelantar razonamientos y conclusiones del trabajo programado para el mes de Diciembre, a fin de aportar algo más de claridad a la objeción aquí planteada, podemos, sin embargo, esbozar algunas especulaciones que manejamos en el INSECAP acerca de la relación entre productividad-salarios; y su correspondencia con los fenómenos de distribución funcional del ingreso y el crecimiento económico.

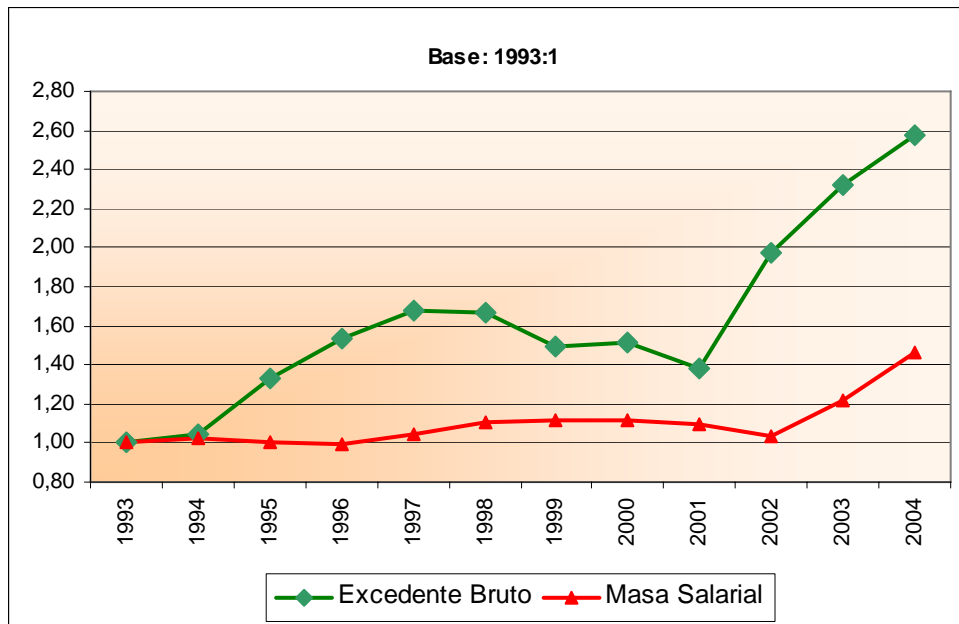
Si adherimos a la concepción que sostiene que el ingreso de cada factor depende de su productividad marginal, la distribución del ingreso aparece necesariamente como una variable de carácter netamente pasivo. En otras palabras, bajo esta perspectiva, la distribución es la que es y cualquier cambio en la misma debe responder a modificaciones en las productividades relativas de los factores de la producción. Por otra parte, como en lo que se refiere a la productividad de los factores sabemos muy poco en términos concretos de medición, el problema de la distribución contribuye a medir y da cuenta al mismo tiempo de la “medida de nuestra ignorancia”.

Algunos economistas aducen que el empleo no aumenta todo lo necesario dado que las resistencias del salario real a bajar imponen un límite inferior a la productividad marginal del trabajo que el empresario requiere para que el aumento del empleo le sea rentable. Si el costo en el margen no se reduce, no puede hacerlo el ingreso marginal. Esto define un punto específico sobre la función de producción que determina la cantidad de trabajo que el sistema puede demandar. Pero luego, cuando razones “exógenas” imponen un aumento de la productividad del trabajo que extrañamente no se derrama al salario real, estos mismos economistas adolecen de mecanismos, al menos teóricos, para explicar el fenómeno. En este punto no puede sostenerse siquiera la defensa de que la formulación teórica describe una economía que funciona “como si” los parámetros del modelo fueran los adecuados.

Otra forma de ver las cosas, sería sostener que la distribución funcional del ingreso no responde únicamente a cuestiones económicas, sino que contempla aspectos extraeconómicos de incidencia decisiva. Así, bajo esta óptica, podríamos decir que la distribución funcional del ingreso está definida por las “reglas del juego”, que a su vez son formuladas por el desenvolvimiento histórico de las relaciones sociales de producción. Resulta evidente que el concepto de productividad marginal carece aquí de significado para la explicación de la remuneración de los factores.

Por demás conocida es la denominada “controversia de Cambridge”, acerca del modo de valuar el capital. Para los marginalistas, el capital debía medirse por su productividad marginal pero, para los autores ingleses, esto supone un razonamiento circular: como el capital se mide en valor, para determinar el valor es necesario conocer la tasa de interés (es importante recordar que la mayor parte de los teóricos de la economía asimilan, en una perspectiva de largo plazo, la tasa de ganancia sobre el capital comprometido a la tasa de interés). Pero justamente es la tasa de interés la variable que la concepción marginalista debía determinar, dado que es esta tasa la que remunera al capital. En otras palabras, el razonamiento se torna circular porque necesito conocer la tasa de interés para determinar la productividad marginal del capital, con el objetivo de establecer la remuneración de este factor que no es otra que la tasa de interés.

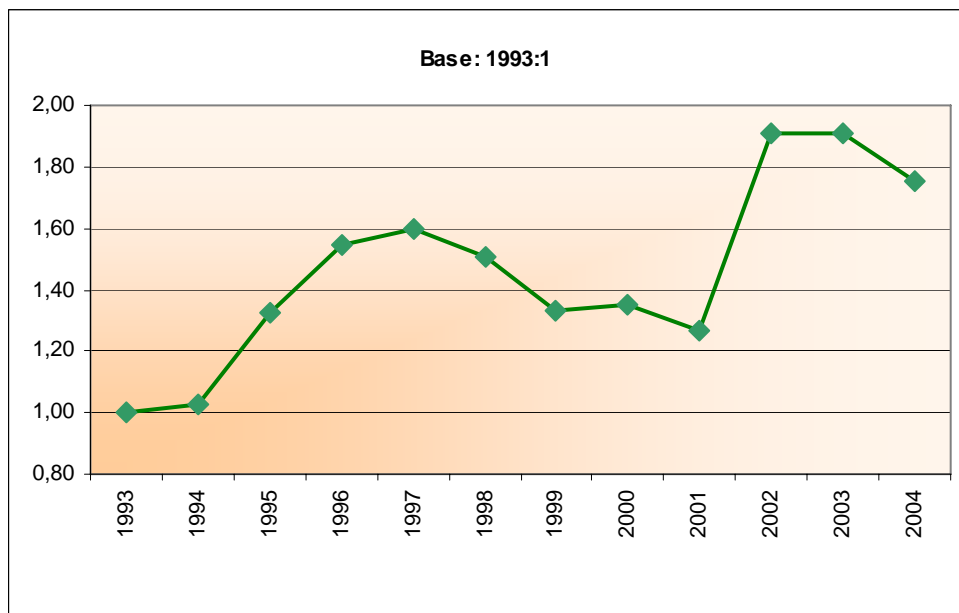
Gráfico N°18 - Masa Salarial vs. Excente Bruto de Explotación



Fuente: Elaboración propia en base a información no publicada proporcionada por el INDEC

Lo que no puede negarse en ningún caso es que la evolución de variables tales como excedente bruto de explotación, salarios y ratio excedente bruto de explotación /salarios no puede dejarse de lado, menos aún en países como la Argentina donde han sufrido importantes alteraciones. Basta simplemente que el lector observe los Gráficos 18, 19 y 20, para apreciar esta última afirmación. El gráfico 18 muestra la evolución comparada del excedente bruto de explotación y la masa salarial. La primera variable aumenta un 158% mientras que la segunda crece sólo un 47%; en ambos casos tomando el período 1993-2004.

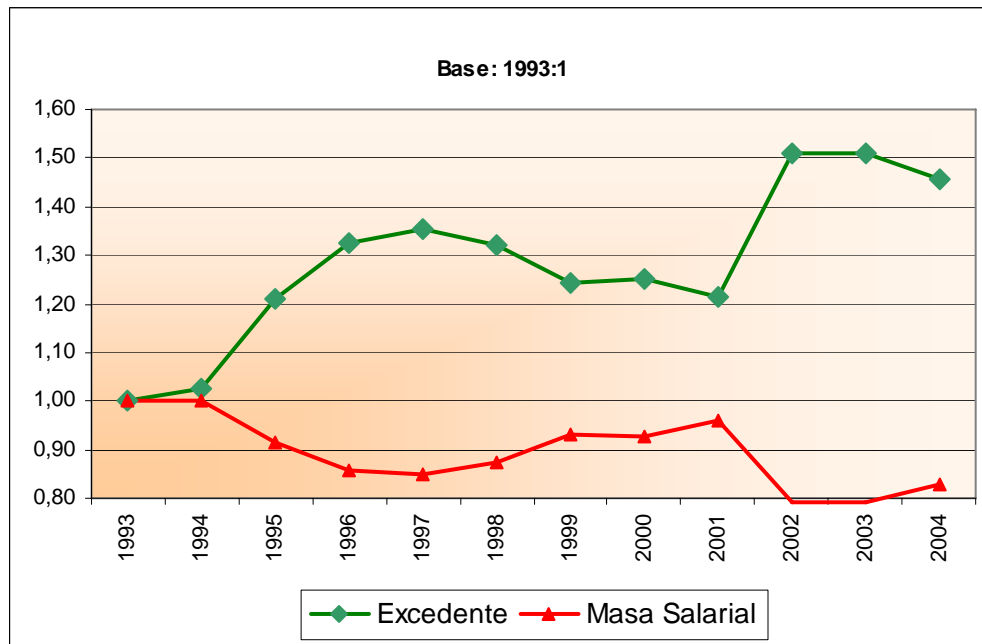
Gráfico N°19 - Ratio Excente Bruto de Explotación / Masa Salarial



Fuente: Elaboración propia en base a información no publicada proporcionada por el INDEC

El gráfico número 19 da cuenta del camino experimentado por el ratio excedente bruto de explotación /salarios, cuyo valor aumenta significativamente, alcanzando un nivel 1,76, tomando como base 1 el año 1993. Finalmente, y como consecuencia, el gráfico número 20 refleja el aumento de tendencia en la participación en el del excedente frente a una disminución en la participación del salario. Alcanzando un aumento del 45% y una caída del 17% respectivamente en el año 2004.

Gráfico N° 20 - Evolución en la Participación en el Producto



Fuente: Elaboración propia en base a información no publicada proporcionada por el INDEC

La controversia mencionada se encuentra lejos de estar finalizada; encontrándose más bien **olvidada**. Para nosotros, en la medida que no se resuelva en profundidad y extensión el problema de la distribución funcional del ingreso y su conexión con el proceso de acumulación del capital, no podrá tampoco dilucidarse la íntima relación de estos fenómenos con la relación productividad-salarios; ni claro está podrá explicarse esta última relación en si misma.

Por todo lo anterior, el INSECAP presentará el documento de trabajo anunciado para el mes de Diciembre, con la esperanza de contribuir a esta empresa, de importante envergadura.

Aquí sólo buscamos dar cuenta de las dificultades con las que un economista puesto a investigar puede encontrarse en la medida que todos estas cuestiones continúen sin respuesta.

9. Inversión

La explicación sobre la intransigencia observada de la inversión en relación a los beneficios -digamos el ingrediente cardinal de este primer informe- como contradicción básica del modelo macroeconómico vigente puede llevar hacia dos actitudes. Una es aceptarla; lo cual implica alentar modificaciones de raigambre en sus elementos constitutivos, acompañados con cambios al sólo efecto en el entramado político sobre el que se sostiene. Otra es rechazarla.

La operación de rechazo tiene una faceta de acciones macroeconómicas destinadas a enmendar la insuficiencia, naturalmente advertida por sus mentores, dentro de la lógica que los anima; y otra complementaria, de justificaciones necesarias, toda vez que suponen seguir por donde la inadecuación registrada pavimenta el camino.

En la práctica, esto se traduce en el relato que se escucha hoy tan a menudo sobre un defecto congénito que sobrelleva como puede la comunidad nacional: la falta de “empresarios schumpeterianos²¹”. La falta de inversión en vez de responder a razones objetivas del proceso económico como las sostenidas en este primer informe, obedece a esta –supuesta- malograda faceta de la subjetividad nacional. Si ese es el diagnóstico aceptado, no hay mucho más que hacer que buscar en el mundo globalizado inversión extranjera capitaneado por los –ellos si los tienen- empresarios schumpeterianos. Nosotros no encontramos ninguna, pero ninguna, diferencia de comportamiento atendible para el análisis objetivo entre el empresario mononacional y su par multinacional. De haberla, gran parte de los razonamientos hechos en torno a la inversión quedarían maltrechos o directamente serían impropios.

Como lo que está en juego es la capacidad de crecimiento económico, esto lleva directamente a la inversión, y en este aspecto el uso del exceso de capacidad como la rentabilidad tienen un importante protagonismo en su derrotero. En lo atinente a la rentabilidad, la ganancia empresarial es la diferencia entre el beneficio neto y la tasa de interés; habida cuenta que cualquiera fuere la magnitud del capital invertido, este tiene derecho a una remuneración proporcional. Es la ganancia empresarial en el sentido amplio del término, y no la tasa de interés, la verdadera remuneración del factor capital. Esto es: la ganancia total sobre el conjunto de capitales propios menos los intereses pagados a terceros por los créditos obtenidos.

Es útil tener presente estas simples definiciones en el análisis de la coyuntura, pues en los discursos relacionados con la marcha apocada de la inversión parecen diluirse a manos de explicaciones de

²¹ Por Joseph Alois Schumpeter, importante científico social, fallecido hace unas cinco décadas, quien en un ensayo escrito a principios del siglo pasado, puso el acento en que la evolución del capitalismo iba de la mano de los empresarios innovadores, amantes del riesgo, los cuales para esquivar los beneficios normales –bajos- de las actividades establecidas buscaban innovar en productos y métodos de producción, ambos surgiendo en racimos.

opinable consistencia. El punto de partida lo establecemos en el comportamiento de un empresario quien para calcular el retorno de la actividad que decide encarar, suma a la ganancia total relacionada a su capital propio la ganancia empresarial o beneficio neto (excedente de la ganancia total sobre la tasa de interés) relacionada con el capital que tomará prestado, y entonces agrega la suma de los dos conceptos a su capital propio. Es así como el beneficio neto es el único que puede determinar la inversión; es la remuneración del capital. El beneficio neto, dada su singularidad de excedente de la ganancia total sobre los intereses, es el precio de la mayor dilación que tolera el inversor directo por inmovilizar capital frente a la espera del prestamista, y no constituye ni un sueldo ni una prima de riesgo.

La última puntualización, que resta entidad a la prima de riesgo como estribo de la ganancia empresarial, viene a cuento porque estiliza otra de las explicaciones muy corrientes sobre la falta de respuesta de la inversión: el riesgo político, o para decir lo mismo con otro matiz, la falta de seguridad jurídica. En este sentido, si la ganancia es una remuneración al riesgo, este es tan alto –por razones políticas o por falta de seguridad jurídica- que anula, a los precios corrientes, la respuesta de la inversión anual en torno al 25% del producto bruto argentino²².

Considerar como de incumbencia esa explicación desenfoca los verdaderos problemas de la tendencia que se enfrentan en la coyuntura. Al ser tan extendida, cuadra entonces verla un poco más de cerca. La prima de riesgo como génesis de la ganancia empresarial llegó como hipótesis hace unas cuantas décadas atrás de la mano de F. H. Knight, quien la definió así: “Una incertidumbre única que resulta de la última responsabilidad de quien la ejerce, que, por su naturaleza, no puede ser ni asegurada, ni capitalizada, ni asalariada.” Sucede que esa “incertidumbre única” está en los balances de las empresas, y lleve el nombre que lleve en los manuales de cuenta respectivos, las sumas que engloba la atrapa el concepto de “provisión” para esto o aquello. A largo plazo compensa las pérdidas, que es la razón de ser de las “provisiones”. De hecho puede ser capitalizada y asegurada. Entonces si está en los costos, y se las agrega -principio de prudencia- para que aparezca la ganancia real.

La prima de riesgo es menester calcularla sobre el capital completo invertido en la producción y consecuente observar su inoperancia como categoría de análisis de la realidad de la ganancia. Supongamos que para los mismos plazos el beneficio neto total, un ingreso tomado a escala social y a largo plazo, es del 10%. El empresario temerario, amante del riesgo, va por más. En cambio, el empresario temeroso, sobón al riesgo, no se entusiasma por la inversión directa y se satisface con depositarla en el banco a un interés del 8%. Como el total del capital invertido tiene un porcentaje de capital tomado en préstamos que difiere entre empresas y sectores, consideremos para ejemplificar dos empresas, una que pide prestado 100 y adelanta 500 de capital propio y otra que obtiene préstamos por

²² Otra cosa muy distinta es que cuando se invierte se considere un riesgo extra y este se sume para descontar la rentabilidad, como usualmente sucede con la inversión extranjera en un país periférico. Se trata de partidas destinadas a erogar costos ocultos y nada tienen que ver con el origen de la ganancia. Su propia naturaleza de factores de costos los resta de la ganancia.

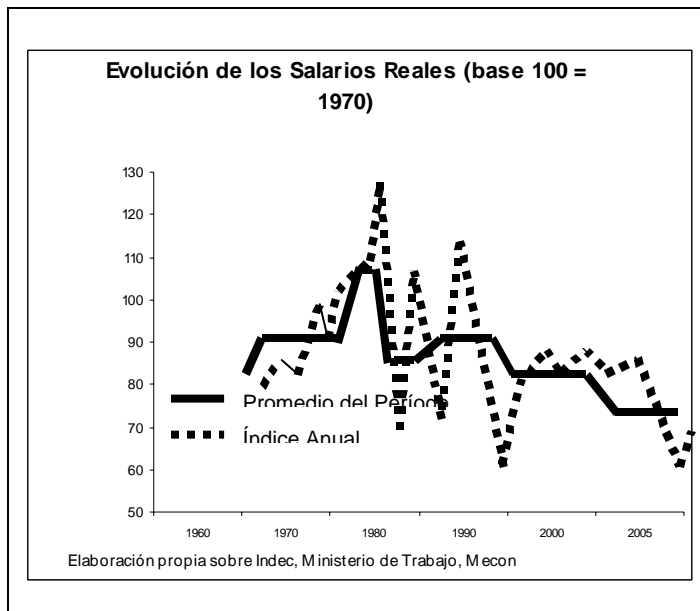
400 y arriesga fondos propios por 200. La primera es titularizada por un empresario amante del riesgo, más allá de la prudencia promedio.

Para las dos empresas la ganancia empresarial – la que remunera la supuesta “prima de riesgo” es de 12 unidades monetarias (10% menos 8% deja una prima de 2% aplicado sobre 600). Las 12 unidades monetarias significan para la primera empresa un rendimiento del 2,4% sobre el capital propio, en tanto que para la otra por el mismo concepto significan 6%. Sin embargo, cuando se considera el ingreso total de los capitalistas temerarios –descremando la “prima de riesgo”-, es decir, intereses sobre capital propio más la ganancia empresarial sobre el total, resulta que para la primera empresa es de 52 unidades monetarias (8% sobre 500 = 40 más los 12) y para la segunda empresa es de 28 unidades monetarias (8% sobre 200 = 16 más los 12). Pero 52 representa un rendimiento del 10,4% sobre el capital propio de la primera empresa y 28 el 14% de la segunda.

De hecho, estos números dicen que no se está frente a una situación de equilibrio, pues el empresario epítome de la audacia al frente de la primera empresa tomará la decisión de trasladar su capital a la actividad más rendidora en la que está involucrada la segunda empresa. Ocurre así al revés de lo que establece la hipótesis de la ganancia como remuneración al riesgo. Es que si la ganancia empresarial o beneficio neto realmente existe, este proceso de igualación únicamente conseguirá ejecutarse sobre el ingreso total del empresariado temerario; únicas magnitudes pertinentes para los protagonistas de esta tendencia hacia la igualación. De paso señalemos que los empresarios son los actores del arbitraje entre los distintos sectores. A todo esto, el empresariado temerario, desconoce la tasa de ganancia total, y nadie puede recelar o querer lo que ignora. No obstante, su comportamiento lo dicta el hecho que la tasa de ganancia de equilibrio, que constituye el eje de oscilación de la tasa de ganancia real, debe ser la misma para el conjunto de los sectores que conforman la economía. Toda diferencia de la tasa de ganancia real genera movimientos de capital hacia una ganancia mayor, tiende a restablecer el equilibrio. La remuneración debe aumentarse al multiplicando de la ganancia.

Si no es por asuntos imbricados con malformaciones congénitas que impiden a los argentinos contar con empresarios schumpeterianos o por falta de raigambre de las explicaciones basadas en el riesgo ¿qué es entonces lo que tiene apocada la inversión en la Argentina?

El hilo de Ariadna debe ser desarrollado en dirección al capitalismo nuestro de todos los días, para el cual no es cierto que para impulsar el crecimiento halla que comprimir el consumo y estimular el ahorro para que se cree capital. Si el poder invertir varía efectivamente en razón inversa del consumo final, el querer invertir es coextensivo con el consumo final. Bajo estas condiciones intentar estimular la inversión, o simplemente mantenerla a igual ritmo, en el mismo momento en que el consumo final declina o simplemente se estanca, y sean cuales fueran los denodados medios adoptados –por ejemplo una dictadura-, resulta una utopía



Ciertamente, los bienes de consumo no son el objeto exclusivo de las ventas que generan beneficios. Los medios de producción lo son también. El asunto clave que define el problema es que en el sistema económico en que vivimos, las ventas de medios de producción no pueden servir de sustitutos a las ventas de bienes de consumo; son una función creciente de estos últimos.

El grafico sobre la tasa de retorno promedio 1994-2003, junto con los de la caída salarial operada en período considerado –como una profundización de la tendencia- ilustran sobre la dinámica de la inversión esbozada. Si bien los guarismos sobre la rentabilidad del capital engloban información sobre empresas con cotización pública de la Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Méjico y Perú, resulta muy indicativo.

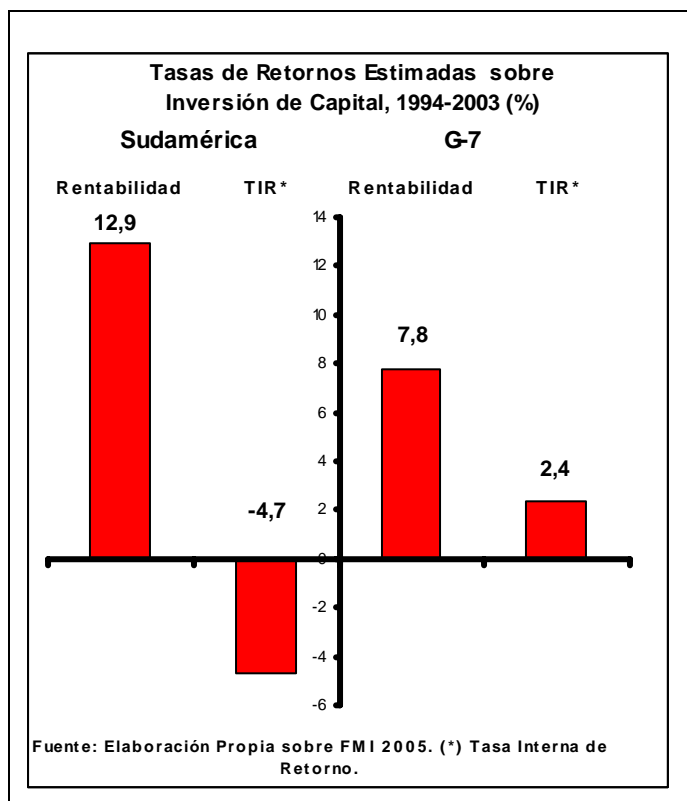
En principio, los datos aportados son de imposible concordancia con lo que marcan las prescripciones de la teoría económica corriente; según la cual, teniendo presente las fuertes restricciones que operan en la movilidad del factor trabajo, postula que desde los países industriales con abundante capital este sería exportado hacia los países periféricos con escasez de capital y abundancia de mano de obra, y entonces la rentabilidad esperada es mucho más alta. Los datos muestran lo contrario.

La rentabilidad sobre el capital agregado es definida como la suma de los pagos efectuados a los propietarios del mismo dividido por el stock agregado de capital. Puede observarse que la rentabilidad es mayor en Sudamérica que en los G-7; 12,9% contra 7,8% anual promedio. Sin embargo, el capital se va de Sudamérica hacia los países centrales. Y estos números resultarían al menos sumamente contradictorios. Pero ocurre que la verdadera rentabilidad para los inversores es mucho más baja que la que se extrae de la medición definida. La que captura la realidad es la medición efectuada con la tasa interna de retorno (TIR) sobre el capital invertido. La TIR es la tasa de descuento que hace cero el valor presente neto del flujo de fondos en efectivo que van y vienen a las empresas. Esta herramienta analítica atrapa la rentabilidad que sopesa un inversor cuando compra acciones de una empresa y las vende en función de sus necesidades de efectivo, en las dos situaciones a los precios del mercado. Comparada con la rentabilidad sobre el capital agregado, la TIR deviene más ventajosa dado que para medir la rentabilidad abarca toda la inversión en capital, incluidas las deudas y las acciones.

Está caída de la rentabilidad de la inversión – y la alicaída marcha de la inversión en los últimos lustros, como se puede observar el anexo respectivo- viene de la mano con la caída del salario conforme se observa en el grafico respectivo. Las respuestas habituales que hemos examinado críticamente dirían que las inversiones no responden por el mayor riesgo o la falta de certidumbres schumpeterianas o una combinación de ambas. En cambio, creemos haber mostrado que en el sistema económico en que vivimos la inversión es una función creciente del consumo; siendo ambos los dos componentes de un agregado dado: el potencial global de la producción. Si el consumo cae, la inversión le debe seguir sus pasos.

En tanto que tales son, por su propia naturaleza, inversamente proporcionales el uno del otro. Se observa que los que tienen el poder de decisión (los empresarios) son incapaces de tratar a la inversión y al consumo de otra forma que no sea como directamente proporcional. La producción nunca se bloquea

del todo debido a que la producción efectiva es constantemente inferior a la producción potencial y puede por lo tanto variar independientemente de esta última. Son estas variaciones, este "ciclo" entre un más y un menos en el subempleo del potencial, esta movilización y desmovilización de la reserva, que hacen



posible la variación simultánea en la misma dirección de estos dos componentes asegurando así el equilibrio coyuntural sobre la base misma de un desequilibrio estructural.

No obstante, debe tenerse presente que la inversión está desafiada por una contradicción permanente entre sus estímulos y sus medios. Mientras los primeros, que dependen de la ampliación del mercado están en lo más alto, los segundos, que dependen de la tasa de beneficio, están en lo más bajo, y viceversa. La política económica no alcanza a superar esta contradicción más que durante el período de ascenso, donde la movilización de la reserva de los factores permite el crecimiento paralelo de los beneficios y de la masa de salarios sin incrementar proporcionalmente sus tasas. Alcanzado el pleno empleo y teniendo en cuenta el hecho de que la tasa de acumulación del capital es superior a la tasa de crecimiento demográfico, el proceso culmina. Entonces para salir del atascadero o preservar la expansión del consumo sin crecimiento del empleo, o sea modificando la tasa de remuneración de los factores, o disociar el sector de los medios de producción del de los bienes de consumo. La competencia impide a los empresarios hacer lo uno o lo otro, a saber, aumentar los salarios, o perseguir su expansión sin aumentarlos.

Para atenuar la crisis en puerta y evitar que detone con toda la fuerza, los gobiernos de los países desarrollados desde los '70, debido a que la inconvertibilidad universal de las monedas se los permitió, con toda la impronta dirigista ahondaron los mecanismos que venían madurando desde la posguerra, convalidan aumentos de salarios, luego que estos sean plenamente trasladados a los precios –en la medida que sobrepasen los incrementos de productividad-, para a continuación capturar con impuestos la elevación de la masa de beneficios de las empresas y redistribuirlo, lo cual deja margen para que aumente el gasto público, lo que efectivamente vino sucediendo. El tipo de cambio y las balanzas comerciales y de pago registran todo estas presiones internas. Entonces sobrevienen los acuerdos de coordinación macroeconómica de cara a los desequilibrios del sector externo.

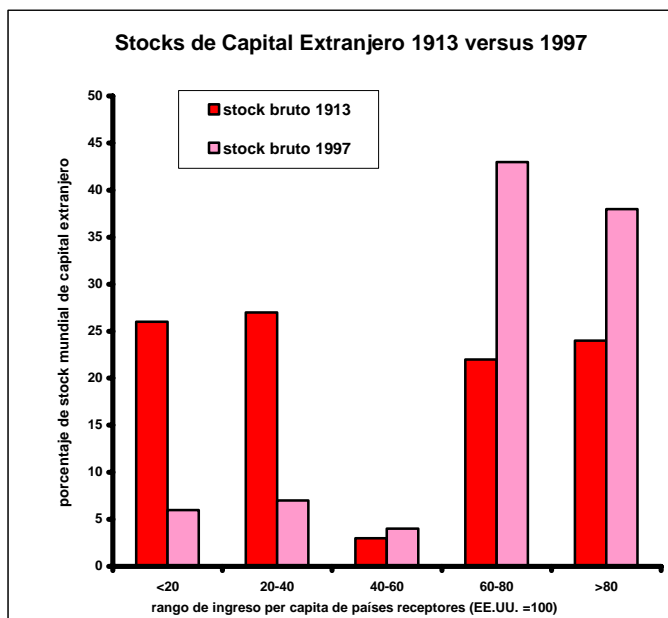
Todo esto viene ocurriendo en las democracias industriales con mayores o menores sobresaltos desde hace tres décadas. Ni antes ni después se puso en duda que ese proceso fue producto justamente de la democracia. Mientras se impulse el consumo –y haya un poder de compra preexistente para ello, de ahí la importancia de la inversión extranjera, de ahí la importancia de que el Estado además de proteger “cree” *ex nihilo* derechos de propiedad- el régimen político no tendrá mayores problemas, entonces por una cuestión de valores y de eficiencia en la distribución mejor que sea democrático. Al obligar a tener los salarios en alza el buen funcionamiento democrático es de una ayuda inigualable para la salud del sistema económico en que vivimos.

Esto de percibir el real funcionamiento del sistema es una construcción política que requiere tomarse en serio a la democracia como sistema de vida con todos sus muchos defectos y con sus virtudes. Sin embargo, no hay que olvidar que se han dado casos de minorías nacionales al comando del Estado debido a circunstancias históricas propicias comprometidas con lo que “creen” que es el desarrollo y por su naturaleza política refractarias a la idea democrática. En los '60 el “Para Frente Brasil” necesariamente

tenía que sostener que era posible dissociar la producción de medios de producción –el capital únicamente asume la forma material que lo contiene- del consumo final mediante la violencia política aceptando el mito que les calzaba como anillo al dedo de su supervivencia política que menos se consume más se ahorra y se invierte.

El caso que más lejos transitó en esta dirección fue el Japón de los años '30. El proyecto imperialista de la elite nipona fue tan marcado que la nivelación internacional de la tasa de ganancia no se comportó como siempre. Invertían en función de que la conquista futura a bayonetazos de nuevos mercados le enjugaran las pérdidas de oportunidades de negocios de corto plazo. Japón devino así en un país muy tecnificado pero sin desarrollo. La tensión de tener que tratar al consumo y la inversión en conjunto y no poder hacerlo factible en las democracias puede afamar a las dictaduras, pero el “éxito” de la operación interna es más amplio conforme se pone en peligro la paz mundial. Eso enseña bien mirada la experiencia japonesa. Si no son, finalmente se hacen fascistas. No hay almuerzo gratis en la incompreensión histórica del maridaje de desarrollo y democracia.

Y esto hace directamente al asunto de la muy demandada, y con muy buenas razones, inversión externa. Un conjunto de datos para mirar objetivamente el panorama que se le presenta en este aspecto a la Argentina. En 1900 los países periféricos de África, Sudamérica y Asia representaban el 33% del mercado mundial de obligaciones y títulos. Durante los '90 apenas llegaban al 11%, cifra muy cargada por las privatizaciones que por abuso de lenguaje se las llama inversiones. El mercado de capitales mundial de fines del siglo XIX concentrado en Londres ponía más capital de riesgo en la periferia que el muy renombrado mercado global de capitales de nuestros días. Si se retiene la diferencia señalada para la Argentina como porcentaje actual y anterior del PBI per cápita respecto de los 16 países más desarrollado y se lo combina con la explicación dada acerca de la eficiencia marginal del capital – en la periferia presumiblemente más alta- esto deja de ser mirado como una “paradoja” del sistema en conjunto para alcanzar su real dimensión de comportamiento racionalmente esperable. Un siglo atrás los niveles de productividad e ingreso per cápita eran por lejos menos divergentes entre el centro y la periferia que los de hoy día, y eso explica la causa de porque iba mucho más capital a países con ingresos per capita por debajo del 20% o el 40% -ni que hablar de la Argentina de entonces- (siempre relativo al producto per cápita norteamericano).



En el sentido de la movilidad el mercado mundial de capitales ha vuelto a ser global como un siglo atrás. Sin embargo la aguda diferencia es que es un asunto entre países ricos, en un proceso que en la jerga se los denomina “diversificación financiera” en lugar de lo que estaría necesitando la periferia, es decir, “finanzas para el desarrollo.” El gráfico que continúa habla claramente de las necesidades de la periferia de contar con el ahorro del centro para mejorar su perfil inversor. Pero mientras en la periferia se siga desconociendo el sentido estratégico que tiene el desenvolvimiento del mercado interno resultara imposible que la tendencia ser revierta, por más invocaciones que se hagan a la seguridad jurídica –sea cual fuere el sentido que se le de a ese resbaloso concepto- o la seriedad de la clase política, ambos de suyo componentes en cierta forma suficientes pero ni de cerca necesarios para atraer inversiones. Sobre estas tendencias mundiales hay que sopesar la operación “inversiones extranjeras” iniciada por las autoridades económicas argentinas, al amparo del propio modelo en el cual están aflorando las limitaciones una vez que la feroz tormenta desatada a principios de 2001 se calmó.

Vale repetirlo una vez más: en el mercado global hay capitales en abundancia, y si no van a la periferia se debe a la falta de mercado. En este punto nos parece importante tener presente el comentario del teórico del desarrollo Albert Hirschmann, quien advertía que la penuria de capital raramente ha impedido la realización de proyectos rentables en sí mismos. En el sistema capitalista, escribe, no se trata de economizar factores pero si de incitar al empresario a emplearlos. He ahí la cuestión.

Además, en el contexto de la movilidad internacional del capital asegurada por las empresas multinacionales –agentes efectivos hoy día de la especialización-, resulta que la “escasez” es independiente de la tasa de inversión local. Eso es inmediatamente perceptible en el caso de la implantación de una filial de una multinacional, por que lo que se negocia en ese caso no es el monto del capital a invertir, sino el volumen de la producción proyectada. El capital no debe ser percibido como un factor limitante; depende del volumen de producto perteneciente al proyecto, y de la técnica elegida.

En las circunstancias previstas, lo más factible es que para lograr una respuesta favorable de la inversión extranjera se acuda al uso de los recursos fiscales para incentivarlas. La tradición incluye un amplio menú compuesto de exenciones impositivas, importación libre de aranceles, subsidios a la localización y la energía entre otras medidas asistenciales. La evidencia internacional disponible confirma nuestras sospechas de su ineficacia para atraer inversión directa extranjera. Las encuestas hechas entre directivos de las multinacionales que deciden la inversiones en el extranjero muestran recurrentemente que el interés está puesto primordialmente sobre la calidad de la infraestructura, la calificación de la mano de obra local, el tamaño y crecimiento del mercado interno y el grado de accesibilidad de la localización elegida. Muy lejos quedan en las consideraciones de los managers de las multinacionales las ventajas e incentivos fiscales y financieros. De resultas, con salarios horarios de siete a quince veces más bajos en la periferia que en el centro un puesto de trabajo creado por el mecanismo de incentivos puede llegar a costar –valor presente neto- más de 200 mil dólares en la periferia y 50 mil en el centro. No hay sustitutos ni baratos ni racionales para el mercado interno.

Miguel O. Socas

¿Hacia una “nueva” teoría del dinero?

Una *modesta proposición*²³, que destaca la “necesidad y urgencia” de investigar en profundidad la genuina naturaleza del dinero, desde su oscuro origen hasta nuestros tiempos y, muy particularmente su relación con las políticas que llevaron a la Argentina y a otras naciones de Latinoamérica a un punto de descreimiento absoluto en su propio signo monetario.

‘Canje del fuego son las cosas todas, y de todas las cosas, el fuego, igual que las mercancías lo son del oro y el oro de las mercancías.’

Heráclito (¿S.VI a.C.?)²⁴

‘Todos piensan como un mercader florentino del siglo XIV que dice: «Tu dinero es tu socorro, tu defensa, tu honor y tu provecho».’²⁵

‘El dinero, en cuanto posee la propiedad de comprarlo todo, en cuanto posee la propiedad de apropiarse de todos los objetos es, pues, el objeto por excelencia.’

Karl Marx (hacia 1844)²⁶

‘Hasta hoy no contamos con una satisfactoria teoría del dinero.’

Carl Menger (1892)²⁷

‘¿Qué utiliza la gente como dinero? Al estudiar las economías nacionales, no nos preocupamos generalmente de esta cuestión, suponemos que los gobiernos son capaces de emitir billetes sin mucho respaldo ni garantía pero de curso forzoso, y de obligar a que sean aceptados. Hay algunos problemas tales como los roles que desempeñan las monedas...y el caso de la “dolarización” (como en Israel) en el que una moneda extranjera cualquiera suplanta parcialmente la moneda corriente nacional. Pero estos problemas son la excepción más que la regla, y los teóricos generalmente se conforman con la idea de suponer una demanda para M/P sin tener que explicar por qué son estos pedazos de papel, y no otra cosa, los que aparecen en el numerador.’

Paul R. Krugman (1992)²⁸

²³ Que no está relacionada con el problema de la niñez indigente de Irlanda, como la de Jonathan Swift en su satírica denuncia de 1729, ni tampoco con el *Modesto estudio sobre la naturaleza y necesidad de una moneda de papel* de Benjamín Franklin, sino con la de investigar acerca de la real naturaleza -u ontología- del dinero y las razones que lo convierten en un elemento cuyo estudio, a nuestro entender, excede el ámbito de la economía y, por tal razón, requiere el concurso de las disciplinas que Dilthey denominara “ciencias del espíritu”, para así poder analizar en toda su amplitud “la conexión de proposiciones que se hallaría en la base de los juicios del historiador, de las conclusiones del economista, de los conceptos del jurista y que sería capaz de prestarles seguridad”, (*Introducción a las ciencias del espíritu*, F.C.E., Méjico, 1944, p. 5).

²⁴ Bernabé, Alberto. *De Tales a Demócrito*, Alianza, Madrid, 1988. P. 139. Pasaje citado por Karl Marx, *El Capital*, F.C.E., Méjico, 1966. P. 66.

²⁵ Le Goff, Jacques. *Mercaderes y banqueros de la Edad Media*, EUDEBA, Buenos Aires, 1962. P. 91.

²⁶ *Manuscritos: economía y filosofía*, Alianza, Madrid, 1968. P.177.

²⁷ El origen del dinero, trabajo publicado originalmente en *The Economic Journal*, junio de 1892.

²⁸ *Crisis de la moneda*, Norma, Bogotá, 1997. P. 265.

1. A modo de aclaración introductoria

Séame permitido destacar inicialmente que el presente escrito constituye apenas un primer (e inevitablemente desordenado) intento de resumir los papeles de trabajo del autor, quien (al margen de la humorada, o no tanto, en la que se hace mención de la “modesta proposición” de J. Swift) pretende poner sobre la mesa de discusión sólo algunos de los principales y variados interrogantes surgidos tras una exploración preliminar de la apasionante complejidad del tema bajo análisis.

Esta condición de “documento de trabajo” es la que justifica algunos desequilibrios formales, entre ellos la impropia cantidad de citas y referencias bibliográficas, que algunos de los lectores de una versión previa (a quienes mucho agradezco su crítica) juzgan desmesurada, pero que en mi opinión es indispensable para que los interesados en este proyecto vean facilitada su tarea de evaluación y tengan más fácil acceso a los puntos de vista expuestos en las fuentes consultadas.

Tras esta advertencia, cabe agregar también que, sin perjuicio de que nuestro objetivo se encuentre ubicado en el núcleo de la preocupación de la teoría y la praxis económica y que se inicie con (y culmine en) el estudio de acontecimientos de extrema inmediatez²⁹ (a partir de la pregunta obvia: **¿qué es realmente el dinero?**), no deberíamos ignorar ciertos problemas de teoría y método previos al abordaje de la investigación propuesta.

2. Acerca del problema del método

Somos plenamente conscientes de la inmensa cantidad de datos disponibles, que sólo parcialmente pueden ser transmutados en información, y de la liviandad de la que deben preservarse los debates que suscite todo tratamiento de tal información. En otras palabras, sin entrar aquí en la polémica sobre el concepto de ciencia y todas sus implicancias filosóficas, sociales y humanas, desde los postulados positivistas hasta los del paradigma de la complejidad³⁰, se trata -ni más ni menos- que de entender que no podemos evadirnos del “problema” del método, al que sumaria y parcialmente nos referiremos a continuación.

²⁹ Que en la Argentina -con una sociedad siempre próxima al paroxismo y la crispación- alcanzan las alturas casi sublimes de fenómenos como los del “corralito” y la llamada “pesificación”, a los que nos referimos más adelante. Valga transcribir aquí una noticia del diario “Clarín” del 22 de mayo de 2004: *ASALTO EN MAR DEL PLATA. Roban a 2 ancianos US\$ 202 mil que habían sacado del corralito. Tienen 91 y 84 años y son italianos. **Habían podido recuperar el dinero hacía poco y lo guardaban en la casa. Los ladrones, que iban bien vestidos, les dijeron que eran del Consulado y la mujer les abrió. “Buenas tardes, somos del Consulado italiano”. Cuando escuchó la frase, la anciana miró a los dos hombres de pies a cabeza: vestían trajes oscuros y llevaban relojes vistosos y maletines. Sin dejarla pensar, le dijeron que estaban haciendo un relevamiento de jubilados. La mujer confió y les franqueó la entrada de su casa. Pero no bien cerró la puerta, ella y su marido —ambos italianos— fueron atados y amenazados. El pánico les duró hasta que los ladrones se fueron con los 202.000 dólares que el matrimonio había sacado hace poco del corralito financiero. Ese era el botín preciado que los asaltantes habían ido a buscar. Se sospecha que fue después de haber recibido el dato de un “entregador”.***

³⁰ Ni tampoco en mayores consideraciones acerca de lo que Bernal Torres define como “el desafío de hoy en el campo de la epistemología” que “es el de la integración del conocimiento entendido como una categoría más amplia que la de la propia ciencia, porque incluye los saberes de la vida cotidiana como la religión, el mito, las creencias, etc.” Ver Bernal Torres, César Augusto. *Metodología de la Investigación para Administración y Economía*, Pearson, Bogotá, 2000 (p. 34 y siguientes).

Se hace necesario, pues, admitir que uno de los puntos de no menor relevancia será la discusión muy a fondo de lo que McCloskey³¹ llama “los diez mandamientos y la regla de oro del modernismo en economía y en otras ciencias”, a saber:

“1. La predicción y el control son los fines de la ciencia.

“2. Sólo las implicaciones observables (o predicciones) de una teoría importan para afirmar que es verdadera.

“3. La comprobación conlleva experimentos objetivos y reproducibles; los simples cuestionarios que interrogan a las personas son inútiles, ya que éstas pueden mentir.

“4. Si y sólo si la implicación experimental demuestra ser falsa, la teoría también lo es.

“5. Hay que valorar la objetividad; la ‘observación’ subjetiva (introspección) no es un conocimiento científico, porque la objetividad y la subjetividad no se pueden unir.

“6. La máxima de Kelvin: ‘Cuando no puedas expresarlo con números, tu conocimiento es pobre e insatisfactorio’.³²

“7. La introspección, la creencia metafísica, la estética, etc., pueden tener importancia en el descubrimiento de una hipótesis, pero no en su justificación; las justificaciones no están condicionadas por el tiempo y la comunidad de ciencias que las rodean es irrelevante para su verdad.

“8. Es la metodología la que tiene que separa el razonamiento científico del no científico, el positivo del normativo.

“9. Una explicación científica de un hecho, lo ampara bajo una ley protectora.

“10. Los científicos –por ejemplo los economistas– no deben tener nada que decir como científicos sobre los deberes del valor, ya sea moral o artístico.”

Más la “regla de oro”:

“Cuando vayamos a las bibliotecas convencidos por estos principios, ¿qué estragos debemos hacer? Si [tomamos] cualquier libro, de divinidad o de metafísica, por ejemplo, preguntemos: ¿Contiene algún razonamiento abstracto relativo a cantidades o números? No. ¿Contiene algún razonamiento

³¹ McCloskey, Donald N. *La retórica de la economía*, Alianza, Madrid, 1990 (p. 28)

³² Debe mencionarse que en nota al pie de la o. c. (también en p. 28) se lee: “Kelvin, 1883, vol.1, p. 73, citado en Kuhn, 1977, pp. 178 y 183. [...] Se dice que el famoso economista [...] Jacob Viner, dijo un día acerca de dicha inscripción: ‘Sí, y cuando puedes expresarlo con números, tu conocimiento es pobre e insatisfactorio.’ Frank Knight [...] escribió: ‘Sí, y cuando no puedas medir, mide de todos modos’ (Knight, 1940, p. 166).”

experimental relativo a hechos reales? No. Entreguémoslo pues a las llamas, porque no puede contener nada excepto sofisterías e ilusiones”.³³

En nuestro enfoque, tras esa insoslayable discusión acerca del método, que no será precisamente fácil, este *Programa de Investigación* centraría sus esfuerzos en el más amplio –pues todas las campanas e ideologías debieran tener la oportunidad de expresarse– y actualizado análisis de la confluencia de inquietudes en los aspectos económicos, sociológicos, filosóficos, etc., acerca del dinero, de su naturaleza, funciones e importancia.

Pero no sólo con vistas al desarrollo de una actividad exclusivamente teórica, sino también a establecer las bases científicas indispensables para el análisis y la crítica de los cursos de las políticas monetaria y financiera tendientes a consolidar el bienestar de nuestra sociedad. Obviamente, sin dar por sentada posición alguna en materia epistemológica o dentro de la teoría monetaria sin previo debate.

Pienso que se debiera trabajar con el ánimo de hallar una explícita fundamentación filosófica e interdisciplinaria de los conceptos económicos, pues este proyecto, insistimos, está por definición abierto a todas las voces e inquietudes que deseen seriamente comprometerse con el tema.

3. Características y objetivos de nuestra proposición

No parece casual que en países como el nuestro -la Argentina siempre fue campo fértil para variados y creativos experimentos en materia de política monetaria, cuyo análisis científico se halla todavía pendiente³⁴- sean permanentes las preocupaciones por eso que llamamos “dinero”. Hablamos de su carencia o escasez (aunque nunca sea suficiente, como ya destacó Jenofonte [430-354 a.C.] en su *Discurso sobre las finanzas de Atenas*³⁵: “pero, de plata, ninguno hasta ahora tuvo tanta que no deseara tener más”), hablamos del peligro de incautación cuando se lo posee (“corralitos”, “pesificación” y otras originalidades como el “ahorro forzoso”, para que nadie se considere exento de culpa), de la discusión sobre su manejo a nivel macroeconómico (bancos centrales mediante), de su desmanejo (emisión, corrupción institucionalizada), de los amores desmedidos que suele despertar (todos sabemos de casos muy concretos, pero resulta más elegante y culto remitirse a los escritos bíblicos, o a los de Shakespeare o

³³ Hume, David. (1748) *An inquiry Concerning Human Understanding*, O.U.P., Oxford, 1975.

³⁴ En trance de escribir el presente documento, hallé en Internet un reportaje de Página/12 (sin fecha) al sociólogo argentino E. Grüner, del que me interesa transcribir el siguiente fragmento: “Esta abstracción de la igualdad de la ley es paralela a la abstracción de la igualdad de todas las mercancías, de todo lo que se puede consumir ante esta ficción de generalidad que es el dinero. Entonces, cuando Duhalde o quien sea sale y le dice a la gente ‘¿sabe qué? Ese dinero no está’ o ‘a ese dinero lo cambiamos por otra cosa que son dólares’ o ‘el dinero está pero ahora vale la mitad de lo que valía hace quince días’, lo que se está devaluando, lo que está desapareciendo ahí es este mismo imaginario de una equivalencia universal, el imaginario de que haya un país. Tratar de reconstruir una especie de filosofía o antropología filosófica del dinero en este momento del mundo y en particular de nuestro país, me parecería una tarea intelectual y política de primera magnitud.”

³⁵ Tosí, Glauco. *Economistas griegos y romanos*, Fondo de Cultura Económica, Méjico, 1968. La misma idea se expresa en la comedia *Pluto* (el dios del dinero o la riqueza) de Aristófanes, estrenada en 388 a.C., uno de cuyos personajes afirma: “El que recibe trece talentos, con mucha más gana quiere conseguir dieciséis. Y si los logra quiere cuarenta, y dice que no le vale la pena vivir si no los llega a tener.”, *Dinero*, Alianza, Madrid, 1997, p. 179.

Goethe), etc., y de que sean éstas por un lado cuestiones cotidianas y por el otro -de manera que me parece en extremo curiosa- no tengan resonancia perceptible en la actividad académica.

Por supuesto, existen no pocas dificultades teóricas, entre las que pueden recordarse aquellas a las que se hace referencia en “*Taking Money Seriously*”, título de un combativo artículo³⁶ en el cual su autor, el economista David E. W. Laidler, señala que:

“Hay muchos paralelos entre ‘la revolución keynesiana’ y la ‘contrarrevolución monetarista’, pero seguramente el más extraño de ellos es el siguiente: ambas fueron impulsadas por economistas que estaban convencidos de la importancia central del dinero en los procesos económicos que estaban investigando, y ambas terminaron concibiendo visiones del mundo en las cuales el dinero sólo juega un papel secundario. **Cualquiera fuese la intención que Keynes haya tenido**³⁷, lo que vino a llamarse ‘economía keynesiana’ rápidamente pasó a descansar en una versión del ‘equilibrio general walrasiano’ en la cual los mecanismos del mercado existen y funcionan independientemente del comportamiento de la oferta y demanda de dinero; y el monetarismo se montó sobre la misma fundación teórica.”

El punto en el que Laidler pone énfasis a continuación merece ser analizado con detenimiento, pues sostiene que sería la adopción de dicho enfoque eminentemente walrasiano la que impide “tomar seriamente al dinero”. En su opinión, sólo se podrá superar el problema cuando en lugar de considerar al intercambio monetario como un mero complemento dentro del proceso, se lo tenga en cuenta como una alternativa relevante de tales mecanismos de equilibrio. Aun sin suscribir tal argumentación –al menos, por lo que veremos más adelante, en esta etapa preliminar– debo confesar que si se nos permitiera el uso no autorizado, me hubiese gustado adoptar (aunque comience con un gerundio) la traducción literal de dicho título como denominación de esta propuesta:

“TOMANDO CON SERIEDAD AL DINERO”.

4. La aproximación interdisciplinaria

Pero a esta altura es imposible dejar de recordar que todo esfuerzo intelectual afronta ciertas circunstancias paradójicas. La primera, y no menor, es la de superar el terror casi metafísico que embarga a quien (como el suscripto) se arriesga a proponer la exploración de terrenos erizados de peligrosas emboscadas intelectuales, sin omitir la que, desde el vamos, pone filosóficamente en tela de juicio la posibilidad de conocer - lo que Hessen³⁸ llamaba “la cuestión de la *posibilidad del conocimiento humano*”.

³⁶ Y de un libro sobre teoría monetaria, en el que el mismo trabajo aparece reimpresso como capítulo inicial: Laidler, David, *Taking Money Seriously & Other Essays*, Philip Allan, 1990. La traducción es del suscripto.

³⁷ Ver más adelante nota 29.

³⁸ Hessen, J. *Teoría del conocimiento*, Espasa-Calpe, Buenos Aires, 1940, p. 33 (bastardillas de Hessen).

Ocurre que la consideración y exteriorización de dichas circunstancias suele obviarse (¿por lo incómodas que resultan?) o es objeto de un rechazo implícito que, en muchas ocasiones, queda ignorado por quienes desconocen la posición teórica que sustenta el investigador. Puesto que ni en ésta ni en otras de las cuestiones que aquí nos ocupan deseamos ser considerados como "dogmáticos", ni tampoco "escépticos", dejamos expresa constancia de nuestra preocupación por el tema, que por obvias razones de tiempo, espacio y objetivos es imposible desarrollar en toda su extensión.

Sólo agregaremos, modificando ligeramente planteos de Marc Shell³⁹, que no pertenecemos al colectivo de estudiosos que:

"Al no encontrar un remedio que mitigue la fiebre de conocimiento, se convierten en espectadores, cómodamente relativistas o incómodamente nihilistas; posición desde donde declaran... que todas las ideologías⁴⁰ son igualmente válidas y, por lo tanto, igualmente inválidas."⁴¹

En lo que hace específicamente a nuestra materia, otra acotación pertinente es la de que podemos o no estar de acuerdo con Schumpeter cuando afirma drásticamente que:

"habrá de mostrar que aún aquellos economistas que sostuvieron posiciones filosóficas muy definidas, como Locke, Hume, Quesnay, y sobre todo Marx, no fueron de hecho influenciados por ellas al momento de elaborar sus trabajos de análisis"⁴²,

pero ello no nos exime de oír atentamente las opiniones de quienes discrepan con tal criterio.

Ni de adentrarnos en el análisis de una preocupación filosófica de quienes, como Tomás Abraham⁴³, están intrigados por "la pretensión filosófica de la economía" [...] "de arrogarse el espacio ético".

El mismo Abraham cita, entre otros, también a Schumpeter, diciendo que:

"... el intelectual crítico desprecia la economía y la considera una disciplina al servicio del dinero y de sus propietarios. Este desprecio hoy es mutuo. Lo que llamo economistas culturales -que no son necesariamente economistas en el sentido estricto-, desde von Mises y Schumpeter a Drucker y Robert Reich, ubican al intelectual que denuncia, esta figura heredada de las grandes gestas

³⁹ Incidentalmente, si a esta altura las citas ya abruman al lector, cabe la mención expresa de que nadie espere hallar en la presente propuesta formal de investigación ideas originales (y si alguna se hubiese deslizado inadvertidamente en el texto, cabría aplicarle la aclaración que suele iniciar ciertas obras de ficción, acerca de que se trata de una coincidencia que nada tuvo que ver con las intenciones del autor).

⁴⁰ Entendiendo por "ideológicos aquellos discursos que argumentan o asumen que la materia es ontológicamente anterior al pensamiento." Shell, Marc, *La Economía de la Literatura*, Fondo de Cultura Económica, Méjico, 1981, p. 9.

⁴¹ Shell, M. O. c. pp. 9/10.

⁴² Schumpeter, Joseph A. *History of Economic Analysis*, George Allen & Unwin Ltd, London, 1967, p. 32.

⁴³ *La empresa de vivir*, Sudamericana, Buenos Aires, 2000, p. 13.

del siglo pasado [refiriéndose al XIX], en la categoría de parásitos resentidos al abrigo de la competencia. He querido problematizar esta cuestión" (p. 14).

Pareciera entonces que en este intento de toma de conciencia acerca de la importancia de la moneda, resulta indispensable encarar una exploración interdisciplinaria⁴⁴, pues la investigación acerca de la naturaleza del dinero no se agota ni mucho menos en el plano económico. Tal enfoque nos mueve a recordar las citas de Goethe (*Fausto*, parte I, escena IV) y de Shakespeare (*Timon de Atenas*, acto IV, escena 3ª) que Marx transcribió en sus "*Manuscritos de 1844*", a las que nos permitiremos agregar a continuación una muy interesante referencia los mágicos poderes del dinero, que fue extraída de la Parte II del *Fausto*.⁴⁵

El lector memorioso seguramente recordará el poético -pero a la vez, técnicamente irreprochable- relato de una milagrosa transmutación, no ya en su versión alquímica tradicional (el gris y opaco plomo transformado en oro), sino la del modesto papel convertido (¿o convertible?) en ese deslumbrante metal precioso:

“CANCILLER

... Escuchad, pues, y ved la hoja preñada de fortuna, que ha trocado en bien todo mal. (Lee.) ‘Sépallo cualquiera que lo desee: el presente billete vale mil coronas. Quédale asegurado, como garantía cierta, un sin número de bienes sepultados en terreno imperial. Se han tomado las providencias para que el rico tesoro, una vez extraído, sirva de reintegro.’

EMPERADOR

Barrunto una fechoría, una monstruosa farsa. ¿Quién ha falsificado aquí la firma del Emperador? ¿Ha quedado impune semejante delito?

TESORERO

Recuerda que tú en persona lo has firmado esta noche misma. Hacías el papel del gran Pan, y el Canciller, acompañado de nosotros, se llegó a ti diciendo: ‘Asegúrate el noble placer de la fiesta, la prosperidad del pueblo, con unos pocos rasgos de pluma’. Tú los trazaste claros, y luego, esta noche, unos hechiceros reprodujeron esto rápidamente a millares, y a fin de que todos se aprovechen del beneficio sin dilación alguna, hemos timbrado después la serie entera. Billetes de diez, treinta, cincuenta y ciento están prestos ya. No podéis figuraros cuánto bien ha hecho esto al pueblo. Ved vuestra ciudad, antes medio enmohecida en la muerte; ahora todo vive y bulle saboreando el placer.”

⁴⁴ Sin ignorar los problemas prácticos de tal enfoque, que examina (con humor y la experiencia ganada en sus múltiples intentos de trabajo interdisciplinario) el filósofo español Juan Arana en su libro *El caos del conocimiento Del árbol de las ciencias a la maraña del saber*, Ediciones Universidad de Navarra, Pamplona, 2004.

⁴⁵ Océano, Barcelona, 1999, p. 200.

Valdría la pena extender la cita, que según recuerda E.P.Fischer ⁴⁶ tiene como modelo un célebre caso real, el del escocés John Law,

“que en 1715 obtuvo del duque de Orleáns en Francia la licencia para crear un banco emisor. **Simultáneamente los alquimistas de la corte fueron despedidos**, pues con el invento de los billetes de banco –según palabras del duque– se disponía de un método mejor y más seguro para hacerse rico” (las negritas me pertenecen).

Cabría preguntarse a qué alturas habría llegado el texto goetheano si el poeta hubiese sido nuestro contemporáneo y frente a sí encontrase fenómenos tan peculiarmente argentinos como los ya mencionados del “corralito” y la “pesificación”, obra alquímica ésta última que todavía no ha encontrado la pluma capaz de examinar en integridad la compleja trama y las consecuencias del proceso que derivó en una de las crisis más profundas de nuestra historia económica.

5. Ideas preliminares acerca de una (posible) alternativa de trabajo

El proyecto de investigación que aquí se propone podría, quizá, desarrollarse en las siguientes etapas:

5.1 Localizar y revisar en profundidad la bibliografía relevante para el propósito esbozado, procurando sea abarcadora de las principales corrientes de opinión académica;

Propuesta a examinar: Desde el ángulo de la provincia (¿ontología regional?) de la economía, pareciera no sólo inevitable sino indispensable, examinar cuidadosamente la bibliografía que trata del dinero, desde los clásicos ingleses y Marx hasta, por sólo mencionar un par de ejemplos, Laidler⁴⁷ y Mason⁴⁸, a los que deben agregarse los de publicación más reciente, sin omitir por supuesto la vuelta a Keynes, sus seguidores e intérpretes (Victoria Chick⁴⁹, Allan H. Meltzer⁵⁰, etc.) y a los monetaristas.

En este punto, séanos permitido detenernos por un instante en los que denominamos “*intérpretes*” de Keynes, por la importancia que reviste para muchos de nosotros la recuperación del pensamiento del autor de la “*Teoría General*”.

V. Chick, que tiene una visión muy crítica de dicha obra, sin embargo espera animarnos al uso de la “*Teoría*” como texto central en la enseñanza, “no porque haya algo sacrosanto en Keynes” sino porque está convencida de que ese libro “proporciona una comprensión de la estructura de las interacciones macroeconómicas y de los métodos de (sic) analizarlas mucho más rica que la mayoría de lo que se ha escrito desde entonces” (p.11).⁵¹

⁴⁶ *La otra cultura*, Galaxia Gutenberg, Barcelona, 2003, p. 95.

⁴⁷ O. c.

⁴⁸ Mason, Will E.: *Classical Versus Neoclassical Monetary Theories*, Kluwer Academic Publishers, 1996.

⁴⁹ *La macroeconomía según Keynes*. Una revisión de la teoría general, Alianza, Madrid, 1990.

⁵⁰ *Keynes's monetary theory A different interpretation*, Cambridge University Press, Cambridge, 1988.

⁵¹ Un detalle a mencionar: cuando Laidler dice (ver cita inicial de este autor, en el punto 3): “*Cualquiera fuese la intención que Keynes haya tenido, lo que vino a llamarse ‘economía keynesiana’ rápidamente etc.*”, ya pone sobre el tapete el problema de las

Corresponde apuntar, que desde la visión globalizadora de la filosofía es también indispensable incorporar el enfoque ético-social, pues en opinión de Rafael Larrañeta⁵²:

“tras el dinero se oculta un grave interrogante acerca de la sociedad capitalista y de mercado libre, despertando serias inquietudes por la *cantidad* o *calidad* de libertad e incluso por *la* libertad” (cursivas en el texto original).

Haré más palabras del mismo autor, diciendo que a quienes piensen que invadimos terrenos ajenos se les puede responder, coincidiendo con las ideas de G. Simmel, que se intenta

“representar los presupuestos que otorgan al dinero su sentido y su posición práctica en la estructura espiritual, en las relaciones sociales, en la organización lógica de las realidades y de los valores”.⁵³

Es vital, entonces, que la economía reconozca que sus especulaciones no se pueden aislar del contexto interdisciplinario, aún cuando sus practicantes mantengan la autonomía de acción que les confiere su condición de especialistas⁵⁴. En este sentido a nadie escapa la repercusión política de las decisiones económicas, que en el ámbito monetario puede alcanzar especial trascendencia. Vale recordar la postura de E. Grüner (citada en la nota 12 al pie de página) y lo afirmado por Adolfo Canitrot⁵⁵ al referirse a que, en 1985:

“la emergencia del austral, como nueva moneda de la nueva democracia, dio al programa de estabilización [el llamado “Plan Austral”] un valor político no proyectado inicialmente.”

Por otra parte, si bien hasta aquí nos hemos ceñido al ámbito exclusivamente científico-filosófico, ello no empece la puesta sobre la mesa de opiniones provenientes de otras vertientes de la actividad intelectual, pues ellas pueden llamarnos la atención acerca de inadvertidos “puntos ciegos” de nuestros modelos analíticos o de los últimos cambios de contexto que puedan ser relevantes para nuestro razonamiento. Nos permitimos agregar aquí, a simple título de ejemplo entre los muchos dignos de consideración, el de autores como Vicente Verdú y su libro acerca del que denomina “capitalismo de ficción”, obra en la que –estemos o no de acuerdo con su enfoque– intenta hallar las claves del acontecer

adaptaciones supuestamente asépticas de las ideas de Keynes. Incidentalmente, Laidler fue uno de los que pocos que leyeron “casi todo el manuscrito” de Chick y a los que la autora agradece expresamente (o. c. p.15).

⁵² Seguimos aquí el orden de ideas planteado por el filósofo español Rafael Larrañeta (1945-2002), en su ensayo “Ética del dinero”, Sociedad Castellano-Leonesa de Filosofía, *Temas Actuales De Ética*, Salamanca, 1994. Debo al catedrático D. José Luis Rodríguez Molinero, de la Universidad de Salamanca, el haberme puesto en conocimiento de este muy interesante aporte a la discusión que propongo.

⁵³ Simmel, G.: *Filosofía del dinero*, Comares, Granada, 2003, p. 2.

⁵⁴ De alguna manera debiéramos incorporar las preocupaciones de los físicos subatómicos y de muchos otros científicos, en el sentido “duro” del término, por hallar los caminos que enlazan a sus campos de acción con el análisis filosófico del significado de sus hallazgos.

⁵⁵ “La macroeconomía de la inestabilidad - Argentina en los 80”, Boletín Informativo Techint N° 272, Buenos Aires, Octubre-Diciembre 1992, p.40.

contemporáneo, signado por la confusión (y, agregaríamos desde nuestro punto de vista profesional, marcando el fenómeno de la extrema movilidad de los factores):

“Las máquinas tradicionales no permitían la ambigüedad: el trabajador se sentía sometido a la máquina y controlado en sus ritmos de trabajo, pero, hoy, las pantallas interactivas, las palms, los ordenadores, no parecen conminar sino prestarse para recibir órdenes y formar un circuito de complicidad. El obrero manual no ostentaba los medios de producción y su eficiencia dependía de las propiedades del capital, pero el trabajador de la nueva economía posee su medio de trabajo, el conocimiento, con el que se desplaza de un lugar a otro y, con frecuencia, la organización parece necesitarlos más a ellos que ellos a la organización. ¿Dónde hallar pues la alienación? Ahora aumentan los trabajadores autoempleados, disminuyen las operaciones repetitivas, crece la autonomía, se remunera individualmente, la dependencia se confunde con la interdependencia, se premia la iniciativa y la invención. [...] los sindicatos se ven con pocos afiliados y cada día pierden más. ‘En esta compañía todos somos dueños, ¿para qué necesitamos sindicatos?’, decía Jeff Bezos, fundador de Amazon.com.”⁵⁶

5.2 Reconocimiento y evaluación de las principales posiciones y sus fundamentos teóricos, a partir de los cuales se intentará atacar el tratamiento de algunos de los principales problemas que en la praxis plantea la economía del dinero.

La cuestión inicial: Uno de los variados problemas a resolver, pero cuyo planteo corresponde formular de entrada, es el de la delimitación de nuestro campo de actividades, en el que necesariamente confluyen disciplinas que, como la filosofía, la sociología, la psicología, la historia, el derecho, etc., y la economía, se distinguen por fronteras que son no sólo borrosas sino que también experimentan procesos (no ciertamente lineales y como tal imprevisibles) de cambio o encarnizado combate de paradigmas en muchas de sus ramas, como resultado próximo o remoto de las teorías que incorporan conceptos también en plena discusión: postmodernidad, complejidad, catástrofe, caos, entre otros varios, que por cierto proyectan su influjo en todo tipo de tarea científica, desde las matemáticas y la física hasta las que Dilthey llamó “ciencias del espíritu”.

Este dinámico escenario, que pareciera responder puntualmente a la concepción del universo formulada por Heráclito⁵⁷, no impide pero sí condiciona las respuestas a numerosos interrogantes, tales como: ¿qué clase de *ser* tiene el dinero?, ¿cuál es su origen, su sentido, su funcionamiento, sus

⁵⁶ Verdú, Vicente. *El estilo del mundo* La vida en el capitalismo de ficción, Anagrama, Barcelona, 2003, p. 277. Esta obra me fue sugerida por el profesor Luciano Espinosa Rubio, de la Universidad de Salamanca.

⁵⁷ Recordemos un par de sus sentencias: “Una sola cosa es la sabiduría: conocer con juicio verdadero cómo todas las cosas son gobernadas a través de todas las cosas” (fragmento 41); “Conexiones, totalidades-no totalidades: convergente-divergente, consonante-disonante..., de todas las cosas, una sola, y de una sola, todas” (fragmento 10). Bernabé, Alberto, *De Tales a Demócrito*, Madrid, Alianza, 1988, p. 136.

“disfraces”?, ¿cuáles son los presupuestos que otorgan al dinero su sentido y su posición práctica en la estructura espiritual, en las relaciones sociales, en la organización lógica de las realidades y los valores?, etc.

Para estar a tono con los tiempos que corren, estos interrogantes necesariamente deberán entroncarse con la aplicación prudente pero insoslayable de los enfoques del llamado “pensamiento complejo”, que podría por ahora resumirse en la figura de Edgar Morin y su visceral rechazo al “conformismo claudicante”.⁵⁸ Luciano Espinosa Rubio⁵⁹, al presentar algunas claves básicas del discurso de Morin⁶⁰, señala, a mi entender con acierto, que “la confusión, la perplejidad y la incertidumbre no parecen necesariamente perjudiciales” (p. 131), dejando en claro más adelante “que el paradigma ecológico y de complejidad no se presenta como la panacea universal, sino como una contribución de gran potencial para lidiar los nuevos desafíos del saber” (p. 134). Según la cita que hace de Morin:

“La ciencia nueva -*scienza nuova*- en gestación es aquella que trabaja, negocia con el alea, lo incierto, lo impreciso, lo indeterminado, lo complejo”.

En síntesis (p. 137),

“conocer es establecer separaciones y asociaciones entre las cosas, los seres, los fenómenos; pero hacerlo siempre de modo conjunto, recursivamente”.

Además de encontrarnos ante una obra y un proyecto abiertos, enfrentamos la propuesta y el desafío de superar la dislocación de la cultura en compartimientos estancos, sin perspectivas de conjunto y tal superación depende de que asumamos “las tinieblas, la incertidumbre y el cuerpo a cuerpo con las contradicciones” (p. 134). Tenemos, pues, clara percepción del peligro implícito al surcar aguas en extremo peligrosas -con fronteras que varían con las mareas- entre disciplinas filosóficas, científicas⁶¹ y técnicas. Pero, aun con los temores del caso, este desafío perdería interés si dejase de ser peligroso.

En este punto el suscripto, que desearía abrir por este medio una amplia y encarnizada discusión ‘meta-económica’ del objeto de investigación, reitera que está convencido que esta exploración no debiera eludir el terreno filosófico. En tal terreno habrá que examinar alternativas, desde Simmel y otros, mencionados y no mencionados, hasta las que plantea Larrañeta.

¿Qué se propuso este último autor? Según vimos más arriba, su postura fue la de examinar además del costado económico (sin ruborizarse por ello) los aspectos que revelan la “gran trascendencia sociológica, política, ética” del dinero, pues en su opinión “el filósofo, el pensador actual, debe acentuar esta relevancia ético-social” (p. 91). Su visión, que quizá mereciera ser compartida por algún economista, es moderadamente pesimista, ante el temor de

⁵⁸ P. 139 del trabajo citado en la nota siguiente.

⁵⁹ “Por una nueva voluntad de inteligencia”, artículo en “*Problemas fundamentales del conocimiento*”, Sociedad Castellano-Leonesa de Filosofía, Salamanca, 1993 (p.131-139).

⁶⁰ Ver los tomos que integran “*El método*”, versión castellana editada por Cátedra, Madrid, entre 1981 y 2003.

⁶¹ ¿Qué es la economía?: citando a J.C. de Pablo nos preguntamos también ¿“una ciencia, muchas o ninguna?”.

“que si no encontramos ningún resorte propio para la ética del dinero ganado, la tendencia espontánea del hombre actual, bastante desprovisto de recursos religiosos y morales, será siempre abusiva, dejando primar en su actividad económico-productiva el instinto egoísta (individual, familiar, nacional) o, simplemente, los impulsos hedonistas que tanto parecen proliferar en nuestro mundo” (p. 92).

Por supuesto, no se trata de quedarnos con una intención que pueda interpretarse como una gratuita “moralina” ni de aceptar posturas a “libro cerrado” sino de estudiar prolijamente su análisis, en el que aparte de cuestionar una (nuestra) forma de vivir, implícitamente trae a cuento el más amplio concepto de aquello que hemos dado en llamar “calidad de vida”, que va mucho más allá de los aspectos materiales. Nuestro desafío será ratificar o rectificar las conclusiones a las que llega Larrañeta tras el estudio de una amplia lista de autores, entre los que no son pocos los economistas (comenzando por Adam Smith, aunque lo fuese “avant la lettre”). Si saltamos a Simmel (manteniéndonos en el ámbito de las citas del artículo de Larrañeta), en muy breve (y por ende inadecuado) resumen, su meta en la monumental *Filosofía del dinero*, de donde extraemos las siguientes citas, es tratar

“de deducir el dinero de aquellas condiciones que atañen a su esencia y el sentido de su existencia” (p. 2)

puntualizando que (las negritas me pertenecen):

“el hecho de que dos seres humanos intercambien el producto de su trabajo no es solamente algo perteneciente a la economía política, ya que un hecho de este tipo, esto es, **uno cuyo contenido se agote en el cuadro de la economía política no existe en absoluto**. Con la misma razón se puede considerar aquel intercambio como un hecho psicológico, moral y hasta estético. E, incluso **aunque se examine desde un punto de vista de la economía política**, tampoco así se llega a un punto exhaustivo, sino que, **aun bajo esta formulación, pasa a ser objeto de la observación filosófica**, cuya tarea es comprobar sus presupuestos por medio de los conceptos y hechos no económicos y sus consecuencias para los valores y conexiones no económicos.

En relación con este problema, el dinero no es más que un medio, un material o ejemplo para la representación de las relaciones que existen entre las manifestaciones más externas, reales y contingentes y las potencias más ideales de la existencia, las corrientes más profundas de la vida del individuo y de la historia. El sentido y la meta de todo esto es trazar una línea directriz que vaya desde la superficialidad del acontecer económico hasta los valores y significaciones últimos de todo lo humano” (p.3).

“El dinero que es una construcción exclusivamente sociológica y carece de sentido si se limita a un individuo, solamente puede realizar una transformación

en un estado existente, como un cambio de las relaciones entre los individuos”
(p. 165).

Finalmente, otro método entre los varios posibles (coincidiendo con el que Felipe Martínez Marzoa⁶² propone y realiza para *Das Capital* de Karl Marx, al rescatar con originalidad la que considera real trascendencia filosófica de esta obra), es encarar una averiguación sobre en qué consiste el *ser* del dinero, en el ámbito respectivo, siendo esto lo que se llama una ontología particular. En un primer paso de intento aclaratorio, siguiendo al mencionado autor, diremos que si respecto a cierta cosa (el dinero) preguntamos *qué es*, según el ámbito en que se formula y entiende la pregunta, se nos responderá con un predicado que sigue a *es*: “el dinero *es* un medio de pago” y en este caso estamos ante una investigación *óptica*, una investigación

“acerca de entes; ella pregunta qué es esto y qué es aquello, y pide predicados que siguen a ‘*es*’. Por el contrario, llamaremos investigación *ontológica* (o simplemente *ontología*) a la pregunta sobre qué consiste *ser*.” (O.c. p.101)

No se piden aquí predicados que sigan a *es*:

“Ahora ya no se trata de la pregunta por el específico modo de *ser* propio de cierto ámbito de entes y (consiguientemente) por la diferencia entre unos y otros modos de *ser*; de lo que se trata es de qué buscamos cuando lo que buscamos no es nada ente, sino el *ser* de algo ente; se trata de qué queremos decir en general cuando decimos que no preguntamos por *lo* ente de que se trate, sino por su *ser*.” (p. 101).

La eventual vigencia de este galimatías, que en definitiva fija en terminología técnica de raíz heideggeriana (y como tal particularmente discutible) la preocupación por “des-velar” el auténtico ser del dinero, tiene apoyo en que el dinero asume apariencias engañosas: no es un mero instrumento de cambio, una mera unidad de medida, un mero signo. En tal sentido y a modo de síntesis y brevísima conclusión, podríamos reiterar, junto con Simmel, que:

“el dinero es expresión y medio de la relación, de la interdependencia de los hombres, de su relatividad, que hace depender la satisfacción de los deseos de uno de la de los del otro” (p.155).

Ni fetichismo de las mercancías ni del dinero: se trata de la satisfacción de los deseos, de nuestros deseos, cuya satisfacción depende de la satisfacción de los deseos del otro.

Entonces:

¿Cuáles son las preguntas que debemos formularnos acerca del dinero?

¿Cuáles son las respuestas válidas a tales preguntas?

⁶² Martínez Marzoa, Felipe: *La Filosofía de “El Capital” de Marx*, TAURUS, 1983 (p. 100 y sig.)

5.3 Formulación de las propuestas concretas de investigación

Este es un tema que corresponde, en mi opinión, sea debatido en profundidad, partiendo de la base de la total libertad académica aunque con la obvia restricción de la solidez científica de los enfoques de investigación. Simplemente para iniciar la discusión, propongo como uno de los posibles puntos de partida el repaso de la historia del dinero, en la medida que dicha historia nos muestra la intrincada relación moneda-sociedad, que podría equipararse al complejo entremezclado de las vetas o venas auríferas en la roca, de difícil extracción pero muy retributivo resultado.

No sería extraño que surjan inquietudes sobre “las instituciones económicas primitivas”, a las que se refiere Georges Bataille⁶³ al formular un planteo en principio heterodoxo: “La economía clásica ha imaginado que el intercambio primitivo se producía bajo forma de permuta; no tenía, efectivamente, ninguna razón de suponer que un medio de adquisición como el intercambio hubiese podido tener como origen, no la necesidad de adquirir, que satisface hoy, sino la necesidad contraria de la destrucción y de la pérdida.” Pero no será éste el único punto de posibles controversias, pues como sostiene Schaps⁶⁴ “se debe informar al lector aunque fuese alguna de las cuestiones y controversias que producen los variados aspectos bajo los cuales puede ser visto el invento de la acuñación de moneda”.

Así ocurre en trabajos como el de Seaford acerca de la monetización en la primitiva “polis” griega⁶⁵, en el que nos encontraremos con intentos de discernir la trama de las interacciones entre la moneda acuñada que comienza a circular en el S. VI a.C. y la transición del pensamiento jónico hacia “algo que podríamos llamar ‘ciencia’ o ‘filosofía’ (o ‘cosmología filosófica’).”

También Thomson⁶⁶ en la obra indicada al pie y Marc Shell en su ya citada *La economía de la literatura*⁶⁷ marcan el proceso por el cual se produce una transformación que el hecho mismo de la existencia de esta nueva forma de dinero contribuye a evidenciar: *se modifican las relaciones sociales* ante la penetración de formas productivas y de intercambio que alteran los valores tradicionales de la cultura griega.⁶⁸

Aún para el lector principalmente interesado en el costado económico, no se trata simplemente de considerar estas aproximaciones como “curiosidades históricas”, sino de advertir que el fenómeno

⁶³ Ver *La Parte Maldita, Precedida de* “La Noción de Consumo”, EDHASA, Barcelona, 1974, pp.33/36.

⁶⁴ Schaps, David M. *The Invention of Coinage and the Monetization of Ancient Greece*, The University of Michigan Press, Ann Arbor, 2004, pp. 18/33.

⁶⁵ Seaford, Richard. “Monetization and the Genesis of Philosophy”, *Ordia Prima Revista de Estudios Clásicos*, Vol. 2, 2003, p. 87-117.

⁶⁶ Thomson, George. *Los primeros filósofos*, Siglo Veinte, Buenos Aires, 1975, p.225.

⁶⁷ Fondo de Cultura Económica, Méjico, 1981, I EL ANILLO DE GIGES, p.28/128.

⁶⁸ Quede claro que al mencionar muy desordenadamente estas referencias, no es nuestro propósito iniciar el desarrollo de una “cabalgata histórica”, que estaría fuera de lugar en esta propuesta, sino simplemente apuntar algunos (muy pocos) aspectos, entre los numerosos ejemplos que considero dignos de aportar al amplio debate de ideas y objetivos que queda así abierto.

monetario ofrece matices inesperados, que son mucho más perceptibles al verlos desde esta perspectiva⁶⁹, que también tiene sus propias dificultades de interpretación. No debe olvidarse la heterogeneidad de los contextos históricos y que recién en la época moderna comienzan a tener vida autónoma disciplinas como la política, la economía y la ética, que en el mundo antiguo estaban subsumidas en un contexto de intenso matiz teológico.

A lo que cabe agregar que, según Fisichella, la versión antigua de la comunidad privilegia la superioridad del conjunto sobre las partes, considerando el disenso de opiniones y la pugna de intereses como potenciales destructores de la armonía y concordia públicas.⁷⁰ Estas prevenciones no obstan ni ocultan lo apasionante del problema, que si bien debe ser estudiado con la precaución con la que lo hacía K. Marx⁷¹, merece al menos que se lo tenga en cuenta para estudiar el impacto de la acuñación de monedas, invento que transformó a la sociedad griega en “la primera que se fundaba en la economía dineraria”.⁷²

6. Síntesis de la propuesta

Como resumen provisional de las ideas barajadas hasta aquí, pasamos a enumerar los principales asuntos examinados en el presente documento de trabajo (insistiendo que estamos frente a una agenda de asuntos que permanecerá absolutamente abierta):

6.1 El afrontar el problema del método, frecuentemente soslayado, se plantea aquí como de fundamental importancia. Si bien sostenemos que el debate sobre el tema excede el ámbito de la economía, para encarar adecuadamente nuestro trabajo de investigación deberíamos llegar a algún tipo de acuerdo previo sobre los criterios científicos que se juzguen de aplicación pertinente en el campo de nuestra disciplina, según se esboza muy brevemente en el punto 2.

6.2 En función de los acuerdos o desacuerdos surgidos de la discusión sugerida en el párrafo anterior, habrá que atacar el desafío de “tomar con seriedad al dinero”. Por un lado revisando la posición de las distintas escuelas frente a la moneda y, por el otro, poniendo el debido énfasis en su relevancia y en la “importancia central del dinero en los procesos económicos”, según lo destacado en el punto 3 acerca del planteo que formula Laidler sobre el (supuesto) fracaso de keynesianos y monetaristas en la consecución de tal objetivo.

⁶⁹ Por supuesto que la lectura no está exenta de riesgos, pues es necesario entender que la índole de la polis griega y la sociedad que la conformaba no tienen un equivalente directo en nuestras instituciones, circunstancia que resulta evidente al repasar los diálogos platónicos, pero que con frecuencia se subestima, por ejemplo cuando hablamos de Atenas como paradigma de la democracia, entendiendo implícitamente este último concepto desde el punto de vista contemporáneo.

⁷⁰ Ver Fisichella, Domenico. *Dinero y democracia* De la antigua Grecia a la economía global, Tusquets, Barcelona, 2002, p. 89/91.

⁷¹ Ver, por ejemplo, la nota 40 en el capítulo IV de *El Capital*, Fondo de Cultura Económica, Méjico, 1966: “En algunas enciclopedias de la Antigüedad clásica puede leerse el absurdo de que en el mundo antiguo estaba ya plenamente desarrollado el *capital*, “con la sola diferencia de que no existían obreros libres ni crédito”. También el señor Mommsen incurre, en su *Historia de Roma*, en un quid pro quo tras otro.” P. 121.

⁷² Thomson, George. o. c., p.225.

6.3 Es clave de nuestra postura que el ámbito de análisis no se agota ni mucho menos en el plano exclusivamente económico, sino que requiere una aproximación interdisciplinaria. En el punto 4 intentamos iniciar tal acercamiento con una breve mención del aspecto epistemológico, para entrar de inmediato en el ámbito específicamente filosófico y en las posturas enfrentadas de varios autores, agregando citas que destacan las peculiaridades del que Quevedo describió como “Poderoso caballero, don Dinero” y llevan a concluir que idealmente debieran ser múltiples los frentes de ataque que deben abrirse en esta investigación.

6.4 Sin otra intención que la de iniciar la franca discusión del tema, queda expuesto en lo anterior el esbozo de una eventual trayectoria de trabajo pautada en tres etapas: 6.4.1) localizar y revisar en profundidad la bibliografía relevante para el propósito esbozado, procurando sea abarcadora de las principales corrientes de opinión académica; 6.4.2) reconocimiento y evaluación de las principales posiciones y sus fundamentos teóricos, a partir de los cuales se intentará atacar el tratamiento de algunos de los principales problemas que en la praxis plantea la economía del dinero; y 6.4.3) formulación de las propuestas concretas de investigación. Con relación a cada una de ellas se formularon comentarios en los que el autor incluyó referencias y citas que entiende significativas para el propósito señalado: **que la economía reconozca que sus especulaciones no se pueden aislar del contexto interdisciplinario**, aún cuando sus practicantes mantengan la autonomía de acción que les confiere su condición de especialistas. Se plantea así la dificultad relacionada con la delimitación del campo a examinar, a la vez un obstáculo y un acicate.

6.5 En definitiva, se trata de responder a las dos cuestiones con las que finaliza nuestro comentario a la segunda etapa:

¿Cuáles son las preguntas que debemos formularnos acerca del dinero?

¿Cuáles son las respuestas válidas a tales preguntas?

Mariano De Miguel

Ontología del dinero, política monetaria y banco central

Es clave comprender, para discutir todo lo referente a la política monetaria, que el objeto de la misma es el dinero y su regulación. Pero más importante aún es tener en claro que el dinero es objeto de política por su extrema importancia en el sistema capitalista. La existencia del dinero es indisociable del sistema en el cual vivimos; o dicho con otras palabras, no hay capitalismo sin dinero. Una de sus cualidades esenciales es la de tener un poder cancelatorio fijo, o si se quiere, un precio relativo consigo mismo unitario (constante). Y esta cualidad da cobijo a una segunda que es la de ser una finalidad en sí mismo, por ser la representación más abstracta de la riqueza. El dinero es riqueza realizada, si avala una producción existente; o es riqueza ficticia realizada, destinada a crear precisamente una producción y una riqueza posterior.

Aquí no debemos confundir, el capitalismo no separa la operación de trueque en una de compra y otra de venta. En el sistema en que vivimos no existe el trueque. La finalidad del sistema es la venta, con lo cual el dinero no es sólo medio de cambio, sino fin en sí mismo. De aquí que cuando no pueda realizarse el producto, no concretándose la venta, no se realice la ganancia, que es el fin buscado. El medio para concretar ese fin es aquel bien cuya cualidad es la de tener un poder de cancelación fijo, es decir, el dinero.

Debiera ya deducirse que todo lo referente al dinero reviste suma importancia, y más aún todo lo atinente a su manejo.

Consideraciones sobre las cualidades del dinero:

A lo largo de los años se ha reflexionado largamente sobre las cualidades del dinero y sus funciones en el sistema. No es el momento ni el ámbito éste de discutir las, pero si creímos conveniente citar algunas de las apreciaciones efectuadas por Julio H.G. Olivera, John M. Keynes y Arghiri Emmanuel; las cuales consideramos de las más iluminadoras sobre el tema que nos ocupa.

Olivera parte de la visión tradicional según la cual la función general del dinero es la de ser medio general de cambio. A su vez, el dinero supera el estadio del trueque diferenciando materialmente las operaciones de compra y venta; pero también disociándolas en forma temporal.

En principio, todo bien no perecedero puede actuar como depósito de valor. Todos los activos patrimoniales son depósitos de valor. “Este carácter es privativo de todas las formas de riqueza” (Olivera, “El Objeto de la Política Monetaria”, 1967).

Una pregunta relevante que surge inmediatamente es en qué medida el dinero puede brindar una reserva relativamente óptima al resto de los bienes. “Hay dos aspectos, no obstante, en los que puede advertirse que el dinero proporciona una reserva más eficaz. Uno de ellos se vincula con su función de medio general de cambio. El poseedor de dinero puede cambiarlo sin trámite por los bienes que necesita. El poseedor de otros activos, por el contrario, debe en primer lugar cambiarlos por dinero, y emplear después el dinero así obtenido para procurarse las mercancías que le hacen falta. El otro aspecto no resulta de la función de dinero como medio de cambio, sino del hecho de que el dinero sirve también normalmente como numerario o unidad de cuenta.” “Su precio relativo es igual a uno. El dinero, por la circunstancia de ser numerario, viene de tal modo a tener un precio contable fijo.” (Olivera, “El Objeto de la Política monetaria”)

“Una unidad de dinero servirá siempre para cancelar una unidad de deuda, pero una unidad de otro bien, servirá para cancelar una fracción o número incierto de unidades de deuda, según sea su precio en la fecha correspondiente. Las fluctuaciones del poder adquisitivo del dinero no afectan su poder cancelatorio, pues, a diferencia de los demás bienes, su precio contable permanece inalterado.” (Olivera, “El Objeto de la Política económica”)

“Las reservas monetarias son reservas de poder cancelatorio fijo, en tanto que las reservas de los otros bienes son reservas de poder cancelatorio variable.” (Olivera, “El Objeto de la Política monetaria”)

“Si el dinero cesara de funcionar como unidad de cuenta, o bien, si las obligaciones se concertaran con cláusulas de ajuste a los precios, el dinero dejaría de poseer liquidez especial...” “La separación entre el medio de cambio y la medida de valor hace que el precio monetario de la unidad monetaria se torne variable, y por tanto incierto, como lo es habitualmente el precio de los bienes no monetarios.” (Olivera, “El Objeto de la política Económica”)

En lo que a John Maynard Keynes se refiere las consideraciones más importantes sobre el tema pueden ser extraídas del capítulo 17 de la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero, titulado “Las propiedades esenciales del interés y el dinero”.

A nuestro entender este capítulo constituye uno de los más significativos en el armado teórico de Sir Keynes, dada su manifiesta preocupación de construir una teoría general. Su preocupación fundamental radica, aquí, en averiguar en donde reside la peculiaridad del dinero que lo distingue de los otros bienes, si sólo el dinero tiene una tasa de interés, y qué ocurriría en una economía no monetaria. “Hasta que hayamos contestado estas preguntas no estará claro el significado completo de nuestra teoría”.

Keynes intenta descubrir las peculiaridades del dinero, desde el estudio de la singularidad de la tasa monetaria de interés. Encuentra que la existencia de la tasa monetaria por sí misma no es una propiedad diferencial. Cualquier mercancía que pueda ser tomada como representativa en sentido estricto, puede dar lugar a considerar una tasa de interés y una eficiencia marginal del capital en términos de esa mercancía. Pero lo que se trata de fijar es un patrón de valor único. No se busca una tasa de interés y una eficiencia

marginal del capital para cada bien, sino de encontrar la una y la otra para todos los bienes. De aquí que la tasa a seleccionar tenga que presentar propiedades diferenciales. ¿Por qué esta tasa es la monetaria de interés? ¿Por qué han de estar el volumen de la producción y ocupación más íntimamente ligados con la tasa monetaria de interés que con la tasa-trigo o con la tasa-casa?

Keynes reconoce tres atributos que le son propios a los diversos tipos de bienes: su rendimiento, su costo de almacenamiento y su prima de liquidez. De aquí que “el rendimiento total que se espera de la propiedad de un bien, durante un período cualquiera, es igual a su rendimiento menos su costo de almacenamiento más su prima de liquidez...” El dinero no proporciona rendimiento, su costo de almacenamiento es prácticamente inexistente, pero su prima de liquidez es “sustancial”.

Más adelante, en el mismo capítulo, se brinda una definición notable dentro del esquema conceptual que se maneja. Ajustando la idea según la cual la tasa monetaria de interés marca un límite a la tasa de producción, escribe: “deberíamos haber dicho que la tasa de interés del bien que baja más lentamente a medida que la existencia de bienes en general aumenta, es la que eventualmente elimina la producción costeable de cada uno de los otros”.

Ya en este punto notamos una diferencia de apreciación entre el razonamiento de Keynes y el de Olivera. Este último, marca decididamente la importancia de un bien funcionando como unidad de cuenta, dado que el bien que posee esta propiedad es un bien con poder de cancelación fijo, ya que su precio relativo es igual a uno, constante. Por el contrario, aquel, no encuentra en el patrón de valor la razón suficiente para utilizar la tasa monetaria de interés como eje de gravitación de la eficiencia marginal del capital. Keynes cree que la tasa –eje debe ser aquella que posea más resistencia a bajar. Cualquier proyecto viable con esta tasa lo será con cualquier otra. Ahora bien si verificamos cuales son los motivos que según Keynes le otorgan a la tasa monetaria de interés una resistencia mayor, observaremos que las diferencias con Olivera no son esenciales.

Keynes considera que la importancia de la tasa de interés monetaria (y de ahí la del dinero como patrón de valor) “surge, por tanto, de la combinación de las características de que, a través de la actuación del motivo liquidez, primero, la tasa puede ser en cierto modo, insensible a un cambio en la proporción que la cantidad de dinero guarda con otras formas de riqueza medidas en dinero, y segundo, a que éste tiene (o puede tener) elasticidades nulas (o insignificantes) de producción y de sustitución. La primera condición significa que la demanda puede dirigirse predominantemente al dinero; la segunda, que cuando esto ocurre, no puede emplearse trabajo en producir más dinero; y la tercera, que no hay atenuación en ninguna parte debido a la posibilidad de que cualquier otro factor sea capaz, si es lo bastante barato, de desempeñar el papel del dinero tan bien como él”. Y más adelante, se pregunta en la sección 4 de dicho capítulo, hasta qué punto las características del dinero tal cual lo conocemos, y que hacen a la tasa monetaria de interés la más importante, están ligadas con el hecho de que el dinero sea el patrón por el cual se fijan generalmente las deudas y los salarios.

Y aquí marca dos aspectos similares a los planteados por el Profesor Olivera. Keynes sostiene que el hecho de que los contratos sean fijos y los salarios estables, en términos de dinero, “representa sin duda un papel muy importante en el hecho de que el dinero tenga una prima de liquidez tan elevada”. Aunque piensa que esta circunstancia no basta para fundamentar la importancia crucial de la tasa monetaria. El segundo de los aspectos, es aún más importante, y refleja acabadamente la extraordinaria lucidez de este hombre en materia económica. Se refiere al hecho de que no es la fijación de los salarios en términos de dinero lo que hace a la expectativa del valor de la producción más estable, sino la rigidez relativa que presentan tales salarios en términos monetarios.

Este punto es crucial, porque es esa estabilidad la que brinda certidumbre sobre la pauta de consumo que observan los empresarios para ajustar la producción y el empleo. La estabilidad del salario real es secundaria en este punto, e inclusive puede resultar benéfica a los fines de la realización del producto; la clave es la estabilidad del salario nominal... “La expectativa de rigidez relativa de los salarios en unidades monetarias es el corolario del hecho de que el excedente de la prima de liquidez sobre los costos de almacenamiento sea mayor para el dinero que para cualquier otro bien”.

En este punto se llevan a cabo algunos razonamientos decididamente reveladores (cuya importancia quizá no haya percibida ni por el propio Keynes) para el pensamiento económico venidero que, pensamos, sólo Arghiri Emmanuel, de los autores conocidos por nosotros, ha sabido plasmar. Por esto nos hemos extendido tanto en el tratamiento del pensamiento de Sir Keynes al respecto.

La primera de ellas se encuentra en la parte de final de la sección 4 del capítulo, y dice lo siguiente: “El hecho de que el dinero tenga bajas elasticidades de producción y de sustitución y pequeños costos de almacenamiento tiende a que se fortalezca la creencia de que los salarios monetarios sean relativamente estables; y esta creencia aumenta la prima de liquidez del dinero y evita la correlación excepcional entre la tasa monetaria de interés y las eficiencias marginales de otros bienes, la que podría, si existiera, privar a dicha tasa de su predominio”.

Esta frase deja en claro, tácitamente, la dificultad que encuentra el sistema para realizar el producto, es decir, para venderlo. La estabilidad de los salarios importa porque estabiliza la venta; y el dinero adquiere una relevancia fundamental porque, expresados en dinero, los salarios son estables. Lo que ocurre es que Keynes no va más lejos en este punto y encuentra que las bajas elasticidades y costo de almacenamiento son los que le otorgan al dinero una gran prima de liquidez que lo hace deseable como reserva de valor. Pero esas bajas elasticidades y ese bajo costo de almacenamiento son propios de un bien diferente; hacen a las características del bien que representa riqueza socialmente reconocida. El dinero es una sanción social, no individual, por lo cual no puede estar sujeto a las variaciones que experimenta cualquier otro bien, justamente porque su función es evitar tales variaciones, proporcionándole a la riqueza una reserva segura, una reserva socialmente reconocida.

La segunda apreciación, que se ubica en un párrafo anterior pero que creemos pertinente traerla a colación aquí, sentencia: “...la desocupación prospera porque la gente quiere coger la luna con la mano –

los hombres no pueden lograr ocupación cuando el objeto de su deseo (es decir el dinero) es algo que no puede producirse y cuya demanda no puede sofocarse con facilidad-. No queda más remedio que convencer al público que el queso verde es prácticamente la misma cosa y poner la fábrica de ese queso (es decir el Banco central) bajo la dirección del poder público”.

El párrafo anterior es, a nuestro entender, una de las expresiones que más acabadamente dan muestra de la contradicción inherente al sistema. La riqueza, para viabilizar el desenvolvimiento del sistema, tiene que estar socialmente reconocida por el dinero; pero el dinero convertido en “objeto” de deseo estanca la producción y genera desocupación. Para que la producción prospere tiene que ser demandada; pero la demanda que “viabiliza” el sistema es aquella que demanda algo sujeto de ser producido con facilidad. De ahí que al no ser producido en forma individual, el dinero deba ser producido en forma social, a través de una institución respaldada a tales efectos, el Banco Central

En lo que se refiere al tratamiento del problema por Arghiri Emmanuel, simplemente haremos alusión de algunos comentarios estrictamente relevantes; dado que ya hemos tratado muchos de los conceptos en otros artículos. Más allá de esto, no pueden haber dudas de que, para nosotros, fue Arghiri Emmanuel quien llegó más lejos en esta temática, siempre a partir de su tesis de desigualdad entre el producto y el poder de compra, que se recuerda y comenta más adelante en este artículo. Con mayores o menores diferencias, nuestros razonamientos están impregnados de su metodología de estudio; y, en todos los casos razonamos dando como supuesta la desigualdad mencionada, que constituye, como dijimos, la tesis más importante de la obra de este autor.

Emmanuel critica parcialmente la teoría del interés de Keynes, sosteniendo que en realidad Keynes no alcanza a fundamentar la determinación de la tasa de interés. Según este autor, Keynes nos brinda solamente la oferta de dinero, a partir de relacionar una determinada preferencia por la liquidez con diferentes cantidades de monedas. En términos keynesianos, “la tasa de interés...debe ser lo suficientemente alta para impedir un incremento de la propensión a ahorrar con relación a la suma disponible de balanzas ociosas”. De esta forma queda sin determinar la demanda y, en consecuencia, también la tasa de interés, que fija el límite a la ganancia empresarial. Independientemente de esta discusión, por demás importante en otro ámbito aunque no aquí, Emmanuel no niega y aprueba, por lo menos tácitamente, el predominio de la tasa monetaria de interés. Y arriba a la discusión del dinero desde la problemática de la realización del producto social.

Emmanuel se pregunta lo siguiente: “¿En que consiste la superioridad cualitativa del dinero? En que el dinero constituye la sanción del reconocimiento social del valor de la mercancía. Todo lo que pueda expresar el mismo reconocimiento será tan deseable como el dinero. El dinero no es un fin en sí mismo, sino la venta. El dinero o sus sustitutos, por una parte, y una mercancía particular equivalente, por la otra, sólo son dos formas del mismo valor, pero la segunda es *una forma incompleta, ya que ella debe ser ante todo puesta en circulación para ser realizada.*” (Emmanuel, “La tasa de ganancia y las crisis”)

Emmanuel critica a Marx, para quien la diferencia existente entre el dinero y el resto de los bienes era una diferencia cualitativa, y sostiene que “una diferencia cualitativa entre dos formas del mismo valor es un absurdo total. El valor es por excelencia, el producto de la abstracción de toda cualidad, y por ello un valor cualitativa y no cuantitativamente diferente de otro es una contradicción en los términos.” (Emmanuel). Sin embargo como también señala Emmanuel, Marx al hablar del paso de un bien mercancía a un bien en dinero utiliza el término de “salto mortal”, o “transustanciación”. Salto mortal puede dejar margen para la interpretación, no así transustanciación. Este término implica cambio de sustancia, es decir, en este caso, de contenido. Pero concentrémonos en la expresión de Emmanuel

A nuestro modo de ver la última oración de la expresión citada entre comillas es correcta, no así la primera. Si alguna propiedad deseable posee el razonamiento dialéctico es la de permitir distinguir entre forma y contenido, entre la forma cualitativa y el contenido cuantitativo (en lo que a nuestra cuestión se refiere). De aquí que la única diferencia cualitativa posible sea entre formas de un mismo valor; lo que por lo demás es una tautología, ya que las diferencias de un mismo valor sólo pueden ser cualitativas, siendo el valor “el producto de la abstracción de toda cualidad”. Independientemente de este detalle, es absolutamente cierta la segunda oración, y expresa la modificación real que sufre el valor mismo a través del proceso de circulación. Esta modificación que se desprende de la tesis de Emmanuel (que el producto es mayor que el ingreso), probablemente la tesis más significativa lograda por la economía política como ciencia en el siglo pasado, es una modificación del contenido mismo, porque lo que vale de un lado del mostrador no lo vale del otro. Y esto es independiente del tiempo, ya que en el momento mismo de haberse efectuado la producción el poder de compra creado por la misma es inferior. De aquí que el valor mismo sea el que se modifica en el proceso de circulación. Mil francos de mercancías producidas son iguales a un poder de compra igual a esos mil francos menos la ganancia empresarial contenida en el precio de oferta de ese producto.

Sin embargo, no es, en última instancia, el poder de compra el que determina en forma independiente el valor socialmente reconocido. Simplemente fija el límite inferior; siendo la política económica, y más estrictamente la política monetaria (conjugada, a su vez, con los instrumentos de política fiscal), la encargada de determinar el monto final de ese valor socialmente reconocido.

La razón fundamental para la existencia de una institución respaldada por el contrato social, cuya propiedad fundamental sea la de poder emitir moneda (el banco central), en gran medida sin respaldo, es la de solucionar un problema social, es decir un problema que no puede resolverse individualmente, como es el del reconocimiento del valor. La tarea fundamental de la sociedad capitalista (en materia económica claro está) es la de garantizar un poder de compra igual en valor a la producción del cual deriva dicho poder (producto igual al ingreso). Tan fundamental es esa tarea, que si no la realiza acabadamente compromete a la producción misma; y, en consecuencia, a los poderes de compra futuros.

La política económica no es exógena, “degeneradora” a priori del capitalismo, así como el hombre no es ajeno, destructor a priori de la naturaleza. Lo que ocurre es que así como el hombre tiene la posibilidad de

influir sobre la naturaleza, perfeccionándola o destruyéndola, la política económica puede influir sobre el capitalismo, degenerándolo o tornándolo viable.

Es el hecho de que el fin principal del capitalismo sea vender lo que le otorga al dinero una cualidad diferencial sobre el resto de los bienes; tornando su demanda igualmente diferente de la demanda de cualquier otro bien. El dinero, como instrumento por excelencia destinado a concretar la venta, adquiere una importancia crucial; porque la posesión de dinero implica la garantía de una riqueza socialmente reconocida, aunque esta todavía efectivamente no exista. Toda riqueza no monetaria no está socialmente reconocida más allá de su precio de costo, es una riqueza potencial.

Sin embargo, si el poder de compra derivado de una producción determinada fuera igual en valor a dicha producción, no se ve porqué, fuera de distorsiones coyunturales, la potencialidad mencionada encontraría dificultades de convertirse en acto real.

Cuando la lógica enseña que no es lo mismo la potencia que el acto, marcando la dificultad de que una cierta potencia devenga en acto, lo que deja ver es que en el medio se produce una modificación de contenido. El pasaje de la potencia al acto no es cualitativo (exclusivamente), es cuantitativo. Los que pueden diferir cualitativamente son dos actos cuantitativamente iguales, siendo las diferencias cualitativas, formas distintas de expresarse.

De aquí que el dinero, en verdad goce de una demanda preferencial por ser riqueza socialmente reconocida, pero la importancia de la riqueza socialmente reconocida se basa en que es acto, mientras que cualquier otro tipo de riqueza, por encima de su precio de costo, es potencia. Desarrollemos aún más este punto.

Sobre los principios constitutivos del dinero:

El valor de una bien en el instante previo a ser vendido es un acto, e igual por definición al precio de costo; en otras palabras, es acto porque está socialmente reconocido. A su vez, este bien dispone de una potencialidad objetiva en dinero. Porque, desde el momento que está producido, moviliza un poder de compra igual al precio de costo. En este sentido, se puede decir que la producción, valorizada al precio de costo, tiene una no-repugnancia a existir Pero existe otro valor, igual a la diferencia entre el precio de oferta y el de costo que es, igualmente, un valor en potencia, pero que se define como potencia subjetiva pasiva. Esta implica la capacidad de recibir en sí alguna modificación, sea con adquisición de alguna perfección nueva, sea con la pérdida de alguna ya poseída. Esto porque necesita del intercambio para ser acto, dado que el intercambio reconoce socialmente ese valor, llevando a cabo el pasaje del valor del estado potencial al estado actual.

El elemento clave que permite este pasaje es el dinero, que se presenta así como potencia subjetiva activa. Es decir el dinero posee la capacidad de realizar operaciones, tiene capacidad de obrar para producir algo. Pero no debemos confundir. Como la venta representa el fin del ciclo, el dinero es por definición riqueza socialmente reconocida, es decir, es acto. Pero existe un tipo de dinero, el que se emite sin respaldo que representa riqueza potencial, porque posibilita la realización completa del intercambio. Es decir, existe un tipo de dinero cuya finalidad es precisamente la de reconocer una riqueza socialmente con el fin de hacerla posible efectivizándola. La realización completa es la realización del valor actual (precio de costo) y del valor potencial (precio de oferta menos precio de costo), es decir, la ganancia.

Cuando Keynes habla de las propiedades esenciales del dinero, y menciona la liquidez como una de ellas, quizá la más importante, confunde (o expresa erróneamente) potencia y acto. Porque el dinero posee mayor liquidez justamente por ser riqueza socialmente reconocida, al igual que ciertas potencialidades derivan de ciertas actualidades. La potencialidad de la liquidez, que es subjetiva activa (en términos de la lógica aristotélica) radica en que posibilita una producción futura. De ahí la importancia de la expresión de Heráclito que conviene recordar: “Nada existe porque todo lo que existe, existe en un momento, y al instante siguiente ya no existe, sino que es otra cosa distinta la que existe en ese nuevo instante. El existir es un perpetuo cambiar, un continuo devenir, un constante fluir de ser algo a no ser eso, sino otra cosa”

La clave del dinero se presenta de esta manera en que al reconocer socialmente el valor concreta un acto que dimensiona una nueva potencialidad: la de una producción posterior. El intercambio puede afirmar o negar el valor; y en el transcurso de esa dialéctica se define el desenvolvimiento del sistema económico.

Es evidente que podemos extendernos más sobre el tema, no-solo teóricamente sino, y fundamentalmente, en forma aplicada; pero esto escapa a los fines del presente artículo, porque deforma el objeto del mismo.

Por mi parte, creo que en este punto el segundo paso sería demostrar, probablemente a través de modelos específicos, que la realidad avala estos razonamientos. Por ejemplo, sin un esquema que defina lo que acontece fehacientemente con la ganancia, explicando sus variaciones y exponiendo las variables que determinan esas variaciones, no podremos comprobar la necesidad histórica, ni tampoco la teórica, del dinero en la sociedad tal cual se nos presenta.

La política monetaria

Siempre se pone énfasis, por lo general, en el estudio de la demanda de dinero (aunque sin éxito) pero rara vez se hace alusión científicamente a la oferta de dinero. La cuestión es que el análisis de la oferta y la demanda de dinero deben ir de la mano; y que uno sin el otro no significan nada.

Muchas veces se reconoce que la demanda de dinero depende de infinidad de factores, entre los cuales se identifica (pero sin tomarlo en cuenta) la distribución de la riqueza. Esto no sólo es correcto, sino que

donde sean observables características dispares en la generación de la riqueza, tanto en aspectos cualitativos como cuantitativos, debe estudiarse detalladamente la demanda de dinero correspondiente. Pero esta urgencia es igualmente imperiosa en el caso de la oferta de dinero.

Un banco central centralizado sólo es compatible con una economía centralizada. Pero justamente la necesidad histórica es otra; y exige una marcada descentralización del banco central, que refleje las deseables (aunque no efectivas) características descentralizadas de generación de la riqueza. Y aquí no debe confundirse descentralización con desintegración. Esto lo aclaramos porque aquellos que creemos que la nación es la categoría superestructural por excelencia, sin la cual no puede tener lugar el capitalismo (por lo menos el conocido hasta este momento), la realización de la misma es un elemento clave, siendo la integración el instrumento adecuado. Y creemos que este proceso de descentralización del banco central precisamente contribuiría a la integración y realización consecuente de la nación; paso previo de cualquier mundialización.

Si las provincias tienen facultades fiscales porque razón no han de tener también las monetarias, aunque más no sean restringidas. La Nación puede regular los aspectos fundamentales de la política monetaria, al igual que puede y debe regular los aspectos claves de toda la política económica. Más precisamente, la nación debe fijar los precios fundamentales, sobre los que la política monetaria puede causar estragos de no estar fijados; ejemplo, el salario.

Por otra parte, toda discusión acerca de cómo se reparte la riqueza en un país federal tiene sentido si la generación de la riqueza también es federal. Y es claro que sin cierto grado de autonomía monetaria regional o provincial no puede existir riqueza federalmente generada.

Alguno puede preguntarse en este punto si esta propuesta tiene alguna base o contenido real, tanto en forma teórica como aplicada. Y la respuesta es que sí. El primer planteamiento teórico serio (de acuerdo a lo que conocemos) estuvo a cargo de Julio H. G. Olivera. En su conferencia “Banca Central, federalismo económico y constitución monetaria” (versión grabada de la conferencia que pronunció el 6 de noviembre de 1991 en la universidad Católica de Santiago del estero, al inaugurar la XXVI Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política) continúa con el desarrollo de una problemática de la que se había empezado a ocupar, según él mismo sostiene, en 1979: el de la descentralización de la banca central.

En dicha conferencia, Olivera reflexiona: “El hecho es... que los procesos monetarios afectan el equilibrio y el desarrollo regional y que, recíprocamente, la configuración regional de cada país influye sobre las características de su evolución monetaria”. Más adelante, luego de considerar los efectos sobre el sistema económico de un aumento del pasivo del banco central, sugiere: “hemos considerado, en la forma tradicional, que la línea de causación va de la cantidad de dinero a los precios, salarios, tasas de interés y niveles de actividad productiva. Con frecuencia, sin embargo, el proceso monetario sigue la dirección inversa; el impulso proviene de los precios y los salarios, en tanto que la cantidad de dinero actúa como elemento pasivo o variable de ajuste”.

Este último párrafo no debiera pasar desapercibido para aquellos que se interesan por la discusión entre monetarismo y estructuralismo, tan importante para los países subdesarrollados. Aquí Olivera se diferencia claramente de la posición monetarista, que atribuye todo cambio en el ingreso a las modificaciones en la cantidad de dinero; considerando lo habitual de que la cantidad de dinero “siga” a las modificaciones de la estructura. El punto no sólo no es trivial, sino que es fiel reflejo del tipo de características que han tomado las discrepancias entre diversas escuelas en el pensamiento económico moderno. Se puede decir que dentro del pensamiento paradigmático la correlación entre una (o un grupo) variable y otra (u otro grupo) no causado inconvenientes. Lo que sí fue motivo de disputas ha sido el sentido de causalidad. No es lo mismo decir que los efectos van del dinero a los precios y el ingreso, que sostener que la “causación” es la inversa. Lo cierto es que existe un mecanismo dialéctico entre la cantidad de dinero y los precios junto al ingreso. La Argentina es una muestra de esto. La cantidad de dinero es relativamente poca porque la producción efectiva dista mucho de la potencial, en el marco de un proceso de deflación y caída del producto; pero seguramente, la reversión de esa tendencia implique la modificación de las cantidades monetarias como instrumento motivador de la alteración de los valores reales.

Por otro lado, el profesor cree que “toda política monetaria racional debe tener en cuenta las diferencias regionales.” “El modo más completo de garantizar este objetivo es la descentralización geográfica del propio Banco central”. El fenómeno de la descentralización del “organismo rector” del dinero y el crédito representa el “complemento natural” y el “marco apropiado” para la regionalización de la política monetaria.

Olivera se refiere a tres modelos de estructura. Sugiere que el grado de estructura varía según el caso, variando según la extensión del territorio, la diversidad regional, la organización financiera y los tipos de política monetaria. “Para definir las formas principales de descentralización geográfica de la banca central aplicaremos los conceptos de establecimiento, empresa y patrimonio, que denotan respectivamente la unidad técnica, la unidad económica y la unidad jurídica vinculadas a la actividad de cualquier organización económica. Sobre la base de estas nociones distinguiremos entre descentralización operativa, la descentralización administrativa y la descentralización patrimonial como modelos básicos de descentralización”.

El primer tipo de descentralización es el más limitado, realizándose mediante el funcionamiento de sucursales. La decisión permanece centralizada, la descentralización es operativa. La descentralización de segundo grado abarca no sólo el momento de ejecución sino también parcialmente el de decisión. La última, “implica sustituir el banco central único por una pluralidad de bancos con funciones de banca central en sus respectivos territorios”.

No es necesario, nos parece, profundizar aún más para los fines de este artículo en el contenido de la conferencia dictada por el señor Olivera, lo cual requeriría, además, examinar exhaustivamente cada uno de los conceptos que ahí se exponen. Por otra parte, queremos dejar en claro que de ninguna manera, por

el respeto que se merece, deben asimilarse en forma directa nuestras apreciaciones a las ideas del Profesor. Simplemente citamos el trabajo por ser el primus movens de nuestra inquietud, y fuera de las comillas todo es propia interpretación.

Si consideramos oportuno, finalmente, señalar que la propuesta de descentralización geográfica (aunque más no sea la referida a los dos primeros tipos de descentralización) de la banca central tiene profundadas raíces constitucionales. Como lo hace constar el autor de la conferencia, en el inciso 5 del artículo 67, la constitución autoriza al congreso para crear “un banco nacional en la capital y sus sucursales en las provincias, con facultad de emitir billetes”. Inclusive podría hablarse de 2inconstitucionalidad por omisión”. A su vez, en diferentes grados, la descentralización geográfica se encuentra vigente en numerosos e importantes países como Estados Unidos, Francia, Italia, Alemania, y otros. “La descentralización del poder político y la descentralización de la autoridad económica, el federalismo político y el federalismo económico, son los términos mutuamente complementarios del binomio constitucional en lo que atañe a las relaciones entre la nación y las provincias”.

Desde ya, insistimos, la autoridad fundamental debe ser el banco central nacional; pero la pregunta para evacuar cualquier duda tiene que ser planteada en los siguientes términos. Si resultase factible la existencia de un banco central supranacional, con una

moneda supranacional que sirva como instrumento de política monetaria para aceitar la realización mundial del producto, en coexistencia con bancos centrales nacionales; porqué no puede resultar pertinente la constitución de bancos centrales regionales con ciertas facultades monetarias, en coexistencia con los mismos bancos centrales nacionales para aceitar la realización interna del producto.

Aún más, si partimos del supuesto de la presencia de un mercado anacronismo histórico ya no sólo entre naciones, sino dentro de una misma nación; no podemos dejar de notar que las condiciones de desarrollo de la economía son dispares en alguna proporción a ese anacronismo. Y si esto es así, una propuesta de descentralización del banco central puede resultar un instrumento paliativo de esta realidad inexorable.

Esperamos, verdaderamente, que estas líneas hayan cumplido con el propósito que perseguían, el de contribuir al debate de las cuestiones económicas más relevantes. Es un simple ensayo, cuya fertilidad científica está por demostrarse; pero podemos estar seguros que atravesando el camino de la discusión reflexiva las puertas de las ciencias se nos abrirán con mayor facilidad. Este es el primero de varios artículos sobre esta temática; que serán escritos buscando desenvolver los argumentos presentados en forma más acabada, tanto en extensión como con detenimiento. Esperamos, estos próximos escritos sean complementados con otros que presente el lector para el enriquecimiento de la discusión.

Ignacio Cosentino

La inversión en capital humano y su contribución al crecimiento económico

I “Introducción.”

El presente artículo se enmarca dentro de mi tesis de grado en la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales, su inclusión en este informe de coyuntura económica trimestral se explica ya que a nuestro entender su temática reviste particular importancia dentro de los objetivos constitutivos del INSECAP en cuanto a que pretende aclarar ciertos procesos que explican y son explicados por la dinámica de los ciclos económicos ya identificados en las páginas precedentes.

Por tratarse de un instituto creado dentro de la órbita de la Facultad de Ciencias Económicas de la UCES el sólo intento de asociación teórica entre educación y crecimiento económico debiera resultar pertinente, Pero el objetivo del INSECAP trasciende las ambiciones teóricas en la búsqueda de mejores explicaciones sobre la dinámica cotidiana, en ese sentido creemos que una revisión acerca de lo acontecido en la década del noventa en relación con la forma en la que se incorporó de la mano de obra calificada al circuito productivo y los efectos reales que del proceso se derivaron nos parece muy valioso.

Pese a que muchos autores han citado a la década del sesenta como la época en la que comienzan a surgir los primeros debates acerca de la función que cumple la educación como factor de progreso económico y social⁷³, nosotros consideramos que se pueden encontrar vestigios claros de aproximación a esa problemática desde la Antigüedad en los escritos de Platón acerca de la diversificación del trabajo y de Aristóteles acerca de las desigualdades sociales y naturales. Es que el tema reviste tal importancia que ha sido tratada por autores de diversas disciplinas como la filosofía y la sociología.

La economía en su búsqueda por formalizar los supuestos sobre los que trabaja, ha desarrollado un conjunto de modelos que intentan demostrar la estricta asociación entre stock educativo y crecimiento económico, Estos desarrollos se enmarcan en la popular teoría del capital humano.

Esta teoría que goza de gran prestigio entre los organismos internacionales es muchas veces incapaz de explicar fases descendentes del ciclo, fundamentalmente porque como ya dijimos, su evaluación descansa en el supuesto de que el capital humano se mide por los años de escolarización promedio de la población, a nuestro juicio esa medición refleja el stock o volumen educativo a una fecha; el capital humano en términos económicos sólo existe a partir de la sanción de la mano de obra calificada en el mercado laboral. Por lo tanto, hablaremos de volumen de capital humano cuando nos refiramos a las tasas de escolarización de la población ocupada.

Consideramos que en el análisis de la génesis de las asociaciones antes descriptas no se puede perder de vista el vínculo esencial que existe entre la formación educativa, y su efecto económico a través de la

⁷³ Lo hacen en virtud del desarrollo de las teorías de Solow, Schultz y Gary Becker, entre otros.

materialización en el mercado. Esto es, no sólo analizar la “calidad” de la oferta de mano de obra en nuestro país sino también las características de la demanda.

Siempre teniendo una cuenta la coyuntura económica caracterizada por el desempleo, la pobreza y la desigualdad de ingresos, a continuación se proveerá al lector de las herramientas necesarias para comprender las particularidades del proceso de acumulación educativa en nuestro país, verificando las tendencias en las tasas de escolarización y graduación que determinan la oferta potencial de capital humano y, seguidamente, nos aproximaremos al mercado laboral para verificar la situación relativa de los trabajadores más instruidos, revisando particularmente la evolución del valor de cambio (los salarios) de la educación.

II “Las bases del proceso de formación del capital humano en nuestro país.”

El “stock educativo”, ya definido en la introducción, nos arrojará una escenografía para abordar la evaluación de los procesos que consideramos más trascendentes: su distribución, su ritmo de acumulación, su capacidad de satisfacer la demanda, su valor de cambio y su influencia en el proceso económico.

III. STOCK EDUCATIVO

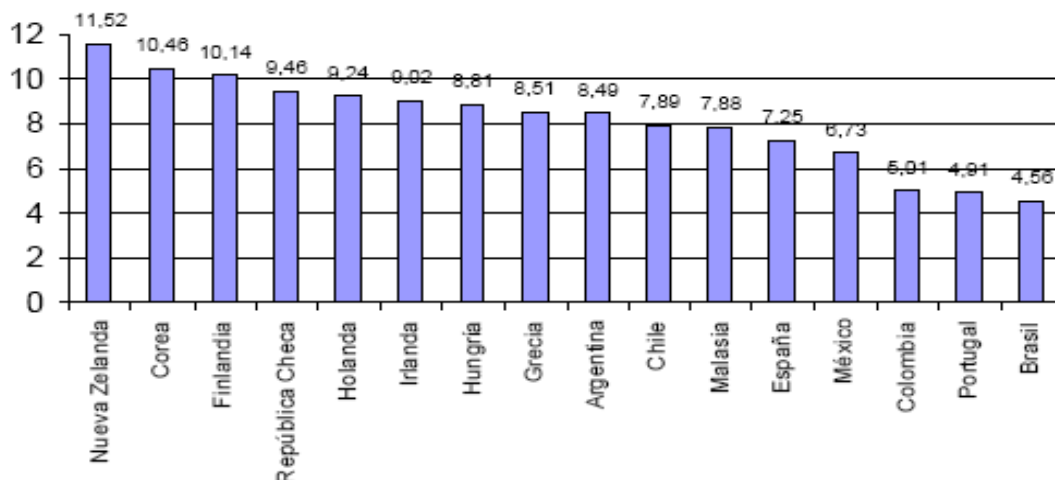
Si las sociedades dependen de su capital humano es ineludible determinar cual es el grado de educación de la población económicamente en un determinado momento. Un alto nivel de instrucción de la población adulta no es otra cosa que la “materia prima” de los procesos de acumulación de capital humano.

Si bien las cifras suelen ser utilizadas por algunos teóricos para explicar la capacidad de los países para absorber tecnología e inversiones es importante aclarar que dadas las características del índice, tiene que ser tratado cuidadosamente.

El hecho de que sea un promedio que incluye variables determinadas hace muchos años no permite reflejar eficientemente los cambios de tendencia, por el contrario, las cifras demuestran una situación histórica, una suerte de elección socio-económica realizada a lo largo del tiempo.

La población adulta de Argentina posee en promedio 8,49 años de escolarización, tal stock lo sitúa a la vanguardia en Latinoamérica, incluso por encima de España y Malasia.

Gráfico N° 1: Años de escolarización de la población de 25 años y más. Año 2000



Fuente Baro y Lee (2000)⁷⁴

Las cifras responden a la evolución histórica del sistema educativo nacional. En nuestro país, con mayor énfasis que en ningún otro país de la región, la educación se concibió como pilar de desarrollo, su objetivo primario era integrar desde temprano a las poblaciones de inmigrantes procedentes de diferentes horizontes culturales y constituir de esta forma la unidad nacional.

Existen otras variables a tener en cuenta, en efecto la privilegiada situación a nivel regional encuentra sentido también en su perfil demográfico, en la proporción de población rural, en el conjunto de políticas y en el nivel de producto bruto per cápita.

II.II RITMO DE ACUMULACIÓN

La tasa de acumulación educativa está dada por la tasa de matriculación primaria y por la capacidad de los alumnos de permanecer dentro del sistema a lo largo del tiempo. Esto significa que un sistema educativo sano debe perseguir una amplia cobertura que no deje factores potenciales sin inserción y a la vez disminuir los niveles de deserción continuamente.

¿Cuál es el grado de escolarización de la población escolarizable en la Argentina? ¿Cuál es su evolución a lo largo del tiempo? ¿Qué capacidad tiene el sistema escolar argentino para retener a los alumnos?

⁷⁴ Barro, R. y Lee, W. International Comparisons of Educational Attainment. Journal of Monetary Economics. 1993.

Cuadro N° 1: Nivel de educación de la población económicamente activa (%)

	1970	1980	1991	2001
Sin instrucción o Primario Incompleto	42,4	29,4	22,7	17,9
Primario completo o Secundario Incompleto	41,1	48,2	50,7	48,9
Secundario completo o Superior incompleto	12,8	16,8	19,3	24,4
Superior completo	3,2	5,3	6,3	8,7
Ignorados del nivel	0,5	0,3	1	0,1
Total	100	100	100	100

Fuente: INDEC (2004)

Como puede observarse en el cuadro anterior, el incremento del nivel educativo es significativo entre 1970 y 2001. Dicho incremento tiene su explicación en lo acontecido con la tasa de escolarización de la población.

La tasa de escolarización se define como el porcentaje de la población de determinada edad que, en el momento del análisis se encuentra efectivamente en el sistema escolar sobre la población de esa edad que potencialmente podría estarlo.

Cuadro N° 2: Tasa de escolarización de los alumnos. 1980-2001

Grupos Etáreos	Tasa de Escolarización %		
	1980	1990	2001
Estructura Primario / Secundario			
6 a 12	93,9	96,9	98,1
13 a 17	63,3	71,8	85,3
Estructura EGB / Polimodal			
6 a 14	91,3	94,2	97,2
6 a 11	93,9	97,1	98,2
12 a 14	85,4	88,2	95,1
15 a 17	51,8	62,6	79,4
Educación Superior			
18 a 24	18,9	29,2	36,9

Fuente: INDEC, Censos Nacionales de Población 1980, 1990 y 2001

El cuadro N°2 refleja que en el nivel primario la tasa de escolarización muestra una tendencia creciente a lo largo de las tres últimas décadas, las cifras de matriculación se encuentran a la vanguardia comparándolas con el resto de Latinoamérica⁷⁵. Resulta lógico que tales tasas presenten rendimientos marginales decrecientes al acercarse al límite.

Ahora, si bien para el nivel medio también se observa un aumento en la tasas de escolarización, las cifras son más complejas. Se debe hacer un análisis cuidadoso dado que si bien se observa un claro aumento en la inserción entre los últimos dos años censales, el nivel de graduación secundaria es preocupantemente bajo. Para el año 2001, 59 de cada 100 individuos entre 20 y 39 años no pudieron completar el nivel secundario.

Cuadro N° 3: Población de 20 años y más que ya no asiste al sistema escolar y no ha completado el nivel secundario de instrucción por grupos de edad seleccionados (Porcentajes)

Grupos Etáreos	Hasta Secundario Incompleto	
	1991	2001
20 y más	73,8	65,7
20 a 39	66,8	58,7
40 a 59	75,7	65,5
60 y más	85,7	79,8

Fuente: DINIECE (2003)⁷⁶

Para el caso de la educación superior, si se observa la evolución de las tasas brutas de escolarización, se puede concluir que en comparación con los países que componen la muestra, la Argentina muestra una temprana formación de capital humano avanzado aunque las tasas de crecimiento en los últimos 25 años son menores que la de la mayoría de los países, siendo también superada en el terreno de la acumulación por todos los países que componen la OCDE⁷⁷.

La gratuidad y el ingreso irrestricto de la universidad nacional son características que no se observan en todos los países de la muestra. Son factores que han generado un aumento en la demanda en educación

⁷⁵ Según datos del World Bank (2000) y OECD (2001)

⁷⁶ Dirección Nacional de Información y Evaluación de la Calidad Educativa. Ministerio de Educación Ciencia y Tecnología. Tendencias recientes en la escolarización y la terminalidad del nivel medio de enseñanza. Documento N° 1 de la Serie: La Educación en Debate. Argentina. 2004.

⁷⁷ FIEL. Productividad, Competitividad, Empresas. Los engranajes del crecimiento. Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. Buenos Aires, Argentina. 2002.

superior a lo largo de los años. Sin embargo, dicho aumento no ha estado acompañado por incrementos similares en la cantidad de graduados.

Por un lado, muchos alumnos abandonan su carrera y, por el otro, muchos prolongan su permanencia más allá de los tiempos establecidos por los planes de estudio.⁷⁸

Cuadro N° 4: Tasa de Graduación 2001 (en porcentaje)⁷⁹ 2001

Argentina	17,5
Brasil	8,9
Chile	27,5
México	11,2
Corea	61,3
Malasia	12,3
República Checa	9,3
España	35,7
Irlanda	60,1
Finlandia	56,9
Holanda	35,6
Nueva Zelanda	63,2
Promedio OCDE	42,4

Fuente: OCDE (2001)

La relación alumnos / graduados incluyendo universidades públicas y privadas es de 23,5, muy por encima de la media de los países de la OCDE. Esta situación además de ser alarmante porque atenta contra la acumulación de capital humano, denota, para el caso de las universidades públicas un serio déficit de productividad en el gasto público.

La población entre 25 y 64 años que cuenta con estudios superiores terminados es de 12% en los países de la OCDE mientras que en Argentina es de 6,4 %⁸⁰

Como hemos remarcado, los beneficios de la acumulación de años de educación formal se deben sintetizar en el mercado. En este caso, en el mercado laboral, es ahí donde confluyen las fuerzas de oferta y demanda, y se establecen los patrones de comportamiento socio-económico y se concreta la formación de capital humano como fenómeno relevante

⁷⁸ Giovagnoli, Paula. Determinantes de la deserción y graduación universitaria: Una aplicación utilizando modelos de duración. UNLP. Marzo 2002.

⁷⁹ Proporción de graduados respecto del grupo en la edad típica de graduación.

⁸⁰ Giovagnoli, Paula. Determinantes de la deserción y graduación universitaria: Una aplicación utilizando modelos de duración. UNLP. Marzo 2002.

Entonces, para medir la efectividad del capital humano en Argentina, analizaremos las características del mercado laboral desde comienzos de la década del noventa. Se evaluará, entre otras cosas, cuán sostenida fue la demanda de recursos humanos especialmente (aunque no exclusivamente) calificados; pero no perderemos de vista la evolución del índice salarial, de la productividad y la acumulación de capital físico.

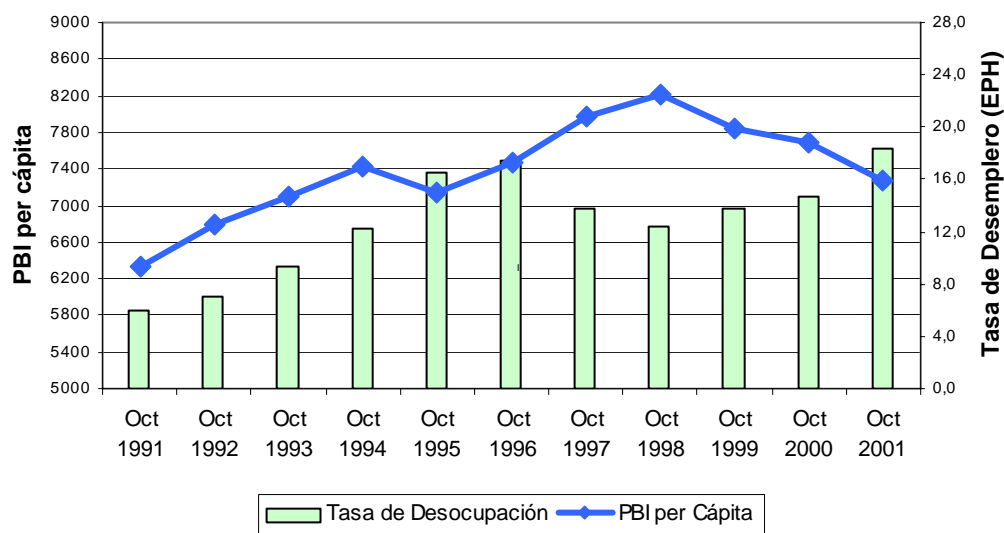
III “La sanción a la educación....la formación de capital humano”

III. I UNA APROXIMACIÓN AL MERCADO LABORAL ARGENTINO

El crecimiento económico argentino en la década del '90 no ha sido inclusivo pues no toda la sociedad ha podido percibir los beneficios de ese crecimiento, se puede encontrar evidencia en la evolución de los índices de pobreza y distribución del ingreso.

Al analizar lo acontecido en el mercado laboral de nuestro país en las últimas dos décadas descubrimos que la dinámica entre empleo y actividad económica no es sencilla.

Gráfico N° 2: Evolución del Empleo y el PBI per cápita. 1991 –2001 (en pesos de 1993)



Fuente: INDEC (2004)

Dónde,

TA: Tasa de actividad: ocupados y desocupados / PEA

TE: Tasa de empleo: ocupados / PEA

TD: Tasa de desocupación: desocupados / PEA

La complejidad de la relación entre demanda de trabajo y actividad económica en Argentina se puede demostrar a través de situaciones de elasticidad empleo-producto negativas entre 1993 y 1994. El dato es relevante y ejemplificador en tanto que evidencia por un lado la magnitud de la reestructuración

productiva que derivaron de las reformas estructurales y por el otro demuestra (otra vez) que el crecimiento estuvo lejos de ser inclusivo.

El incremento de la elasticidad producto – empleo refleja un marcado aumento de la productividad laboral que dada la temática de nuestro trabajo no podemos pasar de largo.

El término productividad constituye uno de los factores más importantes en la determinación del carácter sostenible del crecimiento económico durante el tiempo. Refiere a un concepto central de la economía: la cantidad máxima de producto que puede lograrse mediante la combinación de factores de la producción (capital y trabajo) y los recursos naturales.⁸¹

La competitividad de una economía está íntimamente ligada al grado de productividad pues del éxito alcanzado en la combinación productiva de recursos se deduce una reducción de costos que permite insertarse en nuevos mercados.

En el proceso que vincula a la calificación y la productividad aparecen dos actores preponderantes: los empresarios y los trabajadores.

Bajo un contexto de aumento de productividad media, **los empresarios** se benefician por la reducción de costos traducida en un aumento de competitividad. Asimismo, **los trabajadores calificados**, verían como aumenta la demanda de su “producto”, aumentando los retornos a su inversión en educación a través de incrementos en el premio salarial.

Este doble juego de incentivos a dado lugar a modelos en los que el capital humano es el motor del crecimiento⁸². Estos desarrollos consideran al capital humano como otro factor de producción que además afecta la productividad marginal de los otros factores a través de una externalidad positiva.

Sin embargo, resulta ineludible aclarar que el proceso que enlaza instrucción con productividad, requiere que los factores más calificados puedan sintetizar su valor agregado en el mercado laboral, esto es, que el mercado sancione su calificación.⁸³

A los efectos del desarrollo económico y a modo de crítica a las aproximaciones teóricas que ven al capital humano como condición suficiente para alcanzar fases ascendentes de producción, subrayamos que hay que ser cuidadoso al evaluar las características del proceso. Debemos tener en claro que la calificación de un factor que no se encuentra efectivamente operando en el mercado laboral, su “productividad potencial,” se transforma en “*valor de uso*” y mientras perdure su incapacidad para ser sancionado en el mercado, los beneficios para el sistema son cuanto menos, escasos.

Esta afirmación es sumamente importante porque nos obliga a analizar cuáles son las implicancias sobre el sistema socio-económico de la existencia de un “ejército de reserva calificado.”

A fin de poder discutir la real capacidad del capital humano de ser motor del desarrollo, evaluaremos aspectos no mencionados hasta el momento referidos: la evolución de la ocupación por nivel educativo y el premio (salarial) a la calificación de los trabajadores.

⁸¹ FIEL. Productividad, Competitividad, Empresas. Los engranajes del crecimiento. Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. Buenos Aires, Argentina. 2002. Para ver una crítica a esta perspectiva remitirse a la sección de productividad del presente informe.

⁸² Lucas, Robert. On the Mechanics of Economic Development. Journal of Monetary Economics. Estados Unidos. 1988

⁸³ Ver sección de productividad del presente informe.

III.II EMPLEO E INSTRUCCIÓN

En la década del noventa hubo un incremento en los años de escolarización de la población económicamente activa (PEA). Ahora bien, en presencia de un aumento sostenido del nivel de desempleo, cabe preguntarse como se distribuyó la ocupación entre la población según su nivel de calificación.

Cuadro N° 7: Nivel de Instrucción de la población ocupada 1991 / 1996 / 2001

	1991	1996	2001
Sin instrucción o Primario Incompleto	12%	9%	8%
Primario completo	29%	28%	24%
Secundario incompleto	20%	19%	19%
Secundario completo	18%	19%	20%
Superior incompleto	11%	11%	13%
Superior completo	11%	14%	16%
Total	100%	100%	100%

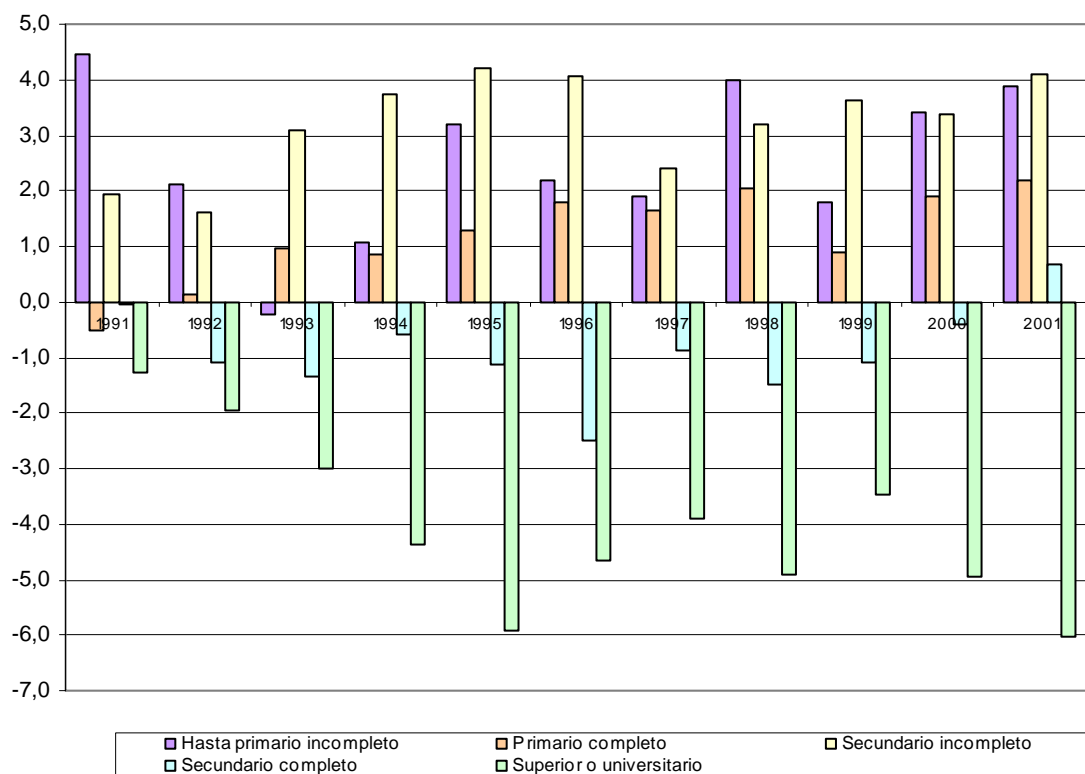
Fuente: Ministerio del Trabajo (2005)

El cuadro N°7 nos da una idea del fenómeno que describíamos antes acerca de la mayor calificación de la población activa y ocupada. De hecho se puede ver que la población ocupada (PO) con menor calificación (primaria completa e incompleta) representaba el 41% del total en 1991 mientras que en el 2001 ese grupo refleja el 32 % de la PO. Asimismo, la mano de obra con estudios superiores representaba en 1991 el 22 %, diez años más tarde el 29%.

En la lógica de la teoría del capital humano las demandas de personal con nuevas competencias y calificaciones que se desarrollen en función de las nuevas exigencias de los mercados nos permitirían suponer que aquellos trabajadores más calificados serían menos vulnerables ante el desempleo.

El gráfico N° 12 nos permite visualizar mejor cuál es la relación entre los niveles de desocupación según nivel de instrucción y la media.

GráficoN°12 Diferencia entre nivel de desocupación medio y el particular según nivel educativo 1991-2001



Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Ministerio de Trabajo

Como suponíamos los niveles más altos de desocupación coinciden con los niveles más bajos de educación. En ese sentido, la “credencial educativa” ha funcionado en la década del noventa como elemento de “protección” ante el aumento generalizado del desempleo.

El hecho de que mayores logros educativos “protejan” a los individuos de caer en el desempleo no es la única cara del vínculo entre calificación y empleo, existe un fenómeno relacionado con el tipo de tareas que desempeñan la mano que permanece empleada.

El INDEC divide los puestos de trabajo en tres categorías según el nivel de calificación que los mismos requieren. Las ocupaciones pueden requerir personal: no calificado, calificado o profesional.

El siguiente cuadro refleja que si bien entre 1992 y 1997 aumentó proporcionalmente los puestos de trabajos calificados y profesionales en perjuicio de los puestos no calificados, el proceso se revierte con la recesión económica, disminuyendo sensiblemente la proporción de puestos calificados y profesionales para el 2001. A este fenómeno lo denominamos descalificación productiva.

Cuadro N° 9: Nivel de Calificación de las tareas desempeñadas por la población ocupada 1992 -2001

	1992	1995	1997	2001
No Calificado	31,7%	22,7%	21,0%	30,3%
Calificado	59,2%	67,6%	69,3%	60,3%
Profesional	9,1%	9,6%	9,7%	9,4%
Total	100%	100%	100%	100%

Fuente: INDEC (2004) y FIEL (2002)

La consecuencia lógica de lo explicado acerca de la “protección al desempleo” que significa la credencial educativa en el marco de un proceso de descalificación de los puestos de trabajo es un fenómeno de sobre calificación relativa en los puestos de trabajo. Esto puede observarse a partir de que las tres categorías de puestos de trabajo son ocupadas en el 2001 por personal más educado que 5 años antes. Eso significa que los trabajadores con mayores estudios desplazan a los otros de sus empleos incluso cuando el puesto no requiera sus habilidades. El cuadro que sigue es revelador en ese sentido. Mientras que en 1996 los trabajadores con instrucción superior (completa e incompleta) hacían el 7.5 % y el 25 % del trabajo no calificado, en el 2001 esa tasa sube al 11 % y al 31 % respectivamente.

Cuadro N°10: Población ocupada según nivel de instrucción y calificación de la tarea 1996 / 2001

	1996			2001		
	No Calificado	Calificado	Profesional	No Calificado	Calificado	Profesional
Sin instrucción o Primario Incompleto	17,8%	7%	0%	14%	6%	0%
Primario completo	40,4%	26%	3%	35%	23%	2%
Secundario incompleto	21,8%	20%	4%	23%	18%	3%
Secundario completo	12,4%	23%	13%	17%	23%	10%
Superior incompleto	6,2%	14%	11%	9%	16%	11%
Superior completo	1,3%	11%	70%	2%	15%	73%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Comisión Nacional para el mejoramiento de la Educación Superior (2003)⁸⁴

⁸⁴ Comisión Nacional para el mejoramiento de la Educación Superior. Educación Superior y demanda de profesionales y técnicos. Universidad de Buenos Aires. 2003

Los aspectos vistos hasta el momento demuestran claramente que en etapas de recesión y exceso de oferta de mano de obra se generan procesos de descalificación de la producción, aún cuando hay un proceso de escolarización creciente de la población activa.

En este contexto, hay un desplazamiento en cascada que perjudica a aquellos que no han logrado permanecer en el sistema de educación formal.

Como señalan Beccaria y López, “las restricciones del mercado laboral en cuanto a demandas de empleo generan procesos de crecientes demandas de calificaciones para actividades que no las requieren en su desempeño. En el caso argentino, es importante la población sobre-cualificada o sobre-certificada para la función que desempeña.”⁸⁵

Teniendo en cuenta estos elementos se pueden interpretar tendencias crecientes en la productividad laboral, dado que existe una mayor capacidad para realizar tareas que antes eran efectuadas por personal menos instruido, aunque hay que tener en cuenta que tales tendencias tienen un límite lógico que es la realización de la producción en el mercado.

En las páginas que siguen haremos una aproximación a lo sucedido en materia salarial a lo largo de la década del noventa, tenemos la doble intención de ratificar o rectificar la idea acerca de la existencia de un aumento de la brecha salarial según el nivel de instrucción y por otro explicar las características de tal proceso.

III. III INGRESOS Y BRECHA SALARIAL

Durante la primera parte de la década del noventa, los ingresos reales lograron cierta recuperación de su poder adquisitivo como consecuencia de la sensible disminución en los niveles de inflación doméstica. Entre el comienzo de la Convertibilidad y mayo de 1994 las remuneraciones de los ocupados crecieron 20%, en promedio, alcanzando en ese momento el máximo de toda la década. Por su parte, los individuos activos (ocupados más desocupados) lograron incrementar sus ingresos medios en 17%, para alcanzar allí el nivel más alto durante este régimen.⁸⁶

El “efecto tequila”, la caída abrupta de la producción agregada y por sobre todas las cosas, la escalada de la tasa de desocupación desencadenan una caída abrupta de los ingresos reales. Los ingresos de los ocupados pasan a estabilizarse en una brecha entre los \$750 y \$800 mensuales y no la abandonarán hasta el fin del período en estudio, incluso pese a los aumentos del producto entre 1996 y 1998.

El año 2001 encuentra a los ingresos de los ocupados tan sólo en un nivel del 3% por encima de 1991 y para la población activa en su conjunto la variación es de - 9 %. Las cifras demuestran que, aunque se mantiene la relación directa entre salario y producto, durante la década del noventa existió una clara caída de esta elasticidad. Nuestro objetivo es determinar cuál es el efecto que ha tenido la calificación en este contexto.

⁸⁵ Beccaria, L. y López, N. (1996) Notas sobre el comportamiento del mercado de trabajo urbano, en: Beccaria, L. y López, N. (comp.) (1996) Sin trabajo: las características del desempleo y sus efectos en la sociedad argentina. UNICEF. Editorial Losada. Buenos Aires.

⁸⁶ MECON. Empleo e Ingresos en el nuevo contexto Macroeconómico. Marzo 2005.

III. IV RETORNOS A LA EDUCACIÓN

El impacto de la educación en el mercado laboral trató de ser determinado en muchos estudios. Aunque debemos aclarar que algunas de las conclusiones que derivan de esos estudios son imperfectas, hay consenso acerca de la correlación positiva entre calificación y remuneración.

Hemos señalado al trabajo de Gary Becker en 1964 como el punto de partida del análisis de la decisión de educarse como proyecto de inversión.

Este tema ha sido objeto de investigación fundamentalmente en las últimas dos décadas y ha sido la herramienta analítica de la que se valieron aquellos que defienden la teoría del capital humano. Se persigue identificar qué tanto afecta la educación en los salarios de los individuos.

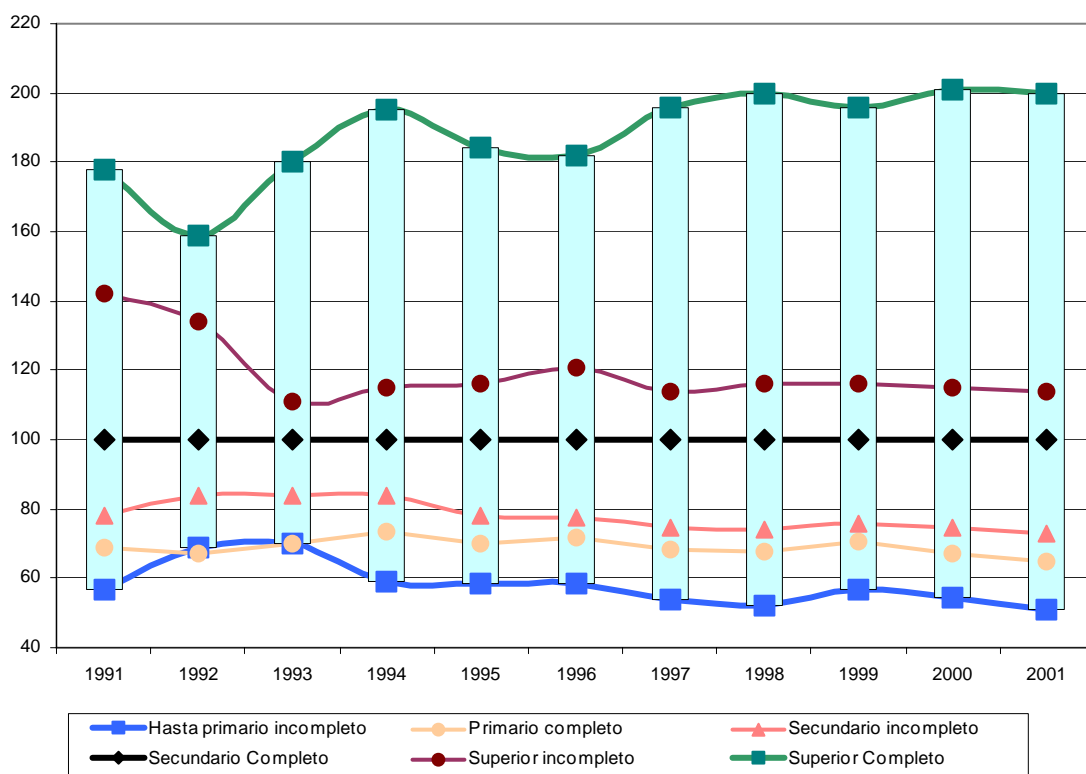
En el análisis del premio a la educación, solemos encontrar que la mayoría de los investigadores analizan exclusivamente las diferencias que se encuentran ínter temporalmente entre las remuneraciones según el nivel máximo de calificación alcanzado. Así, se “celebra” por ejemplo el distanciamiento creciente entre los salarios de un trabajador con estudios terciarios finalizados frente a uno con estudios secundarios incompletos para un período determinado.

Sin embargo, esto es sólo una parte de la historia, pues la brecha remunerativa puede ampliarse tanto por un aumento en la remuneración al empleado más instruido como por un descenso en el ingreso del menos instruido en un contexto de caída general del índice salarial de la economía.

Para nosotros, el premio a la educación representa no sólo el ensanchamiento de la brecha salarial entre los trabajadores según su nivel educativo sino también (y más importante que eso) el incremento salarial sostenido en el tiempo por parte de los trabajadores más calificados pues de ello sí se pueden deducir requerimientos técnicos crecientes en el tiempo.

A continuación presentamos gráficamente la evolución de la brecha salarial entre 1991 y el 2001. A la luz de identificar mejor la génesis de las variaciones decidimos tomar como base 100 al salario de los trabajadores con estudios secundarios completos a lo largo de toda la década.

Gráfico N°14: Brecha Salarial de Activos 1991 – 2001(base 100 = secundario completo)



Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Trabajo (2005) y FIEL (2002)

Para el análisis de los datos, dividiremos la década en dos subperíodos porque consideramos que las tendencias presentan características especiales que merecen ser explicadas detalladamente.

1991 – 1994

La brecha de retornos entre los diferentes niveles de educación se amplió considerablemente entre 1991 y 1994, a favor del nivel superior, manteniéndose constante para el nivel secundario y para el nivel primario.

Podemos desconfiar del dato presentado por FIEL para los salarios de los trabajadores con educación superior completa para 1992, por tres motivos:

- 1) La tasa de desocupación general aumentó, en 1992, poco en términos relativos (1.17 %)
- 2) Si bien la tasa de desocupación específica de los trabajadores con mayor instrucción (superior completa e incompleta) aumentó un 6% entre 1991 y 1992, la participación de ese nivel en la desocupación total disminuyó un 7% para ese año.
- 3) El nivel de ingreso general aumentó un 5%

De cualquier forma, para nuestro análisis, debemos enfocarnos en la tendencia del proceso. En ese sentido es preciso señalar que en 1991, el diferencial salarial entre los empleados con educación superior y

aquellos con primaria incompleta (los dos límites de nuestro enfoque) era del 212% y el diferencial entre los primeros y los trabajadores con secundario completo era del 78%.

Ahora bien, para el año 1994, ese diferencial (la brecha salarial) se incrementó al 230% y al 95 % respectivamente.

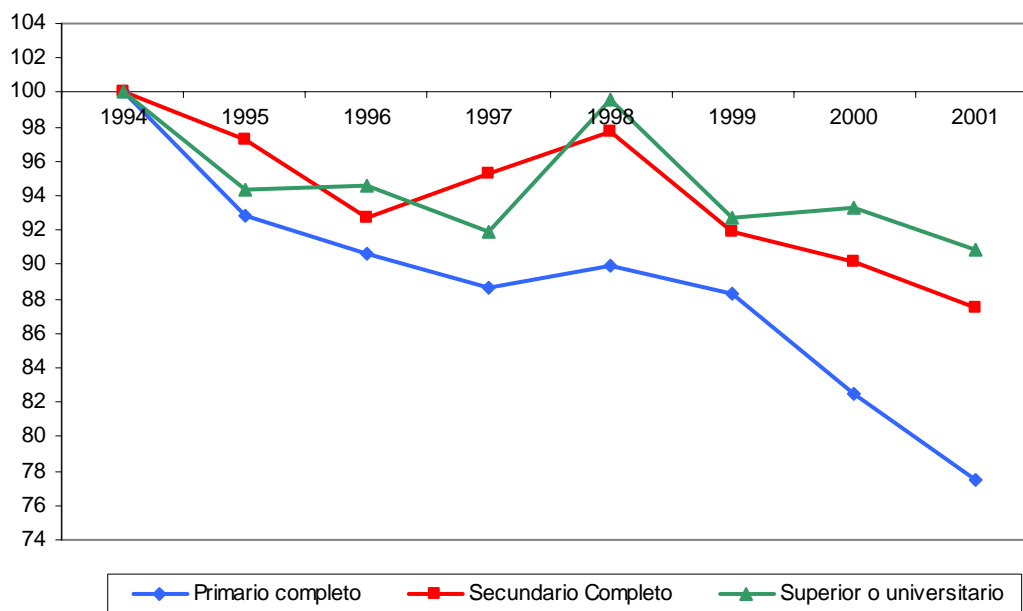
En este caso, interpretamos que las transformaciones de la economía argentina en este período, que incluyen: privatizaciones, aumento de la productividad laboral y del capital, apertura comercial y aumento de la inversión pública y privada parecen haber generado un sesgo hacia la demanda de trabajadores de mayor calificación. El incremento salarial del grupo de educación superior completo fue por lejos mayor al promedio en ese período y como vimos hubo un aumento notable en la productividad de la mano de obra.

Se puede afirmar que para esta etapa de la década, el incremento de la brecha salarial estuvo apoyado por la demanda de requerimientos técnicos. El mercado laboral sancionó a la educación transformando la inversión en beneficio a través de un incremento en el valor de cambio del “bien” en cuestión: la educación.

1995 – 2000

Ya hemos descrito el fenómeno de descalificación productiva sucedido en este lustro, también hemos hecho referencia a la evolución de la tasa de desempleo para el mismo período, a partir del detalle de la evolución de los salarios según el nivel de instrucción veremos los efectos de este doble proceso en el premio a la educación.

Gráfico N° 15: Variación de Salarios según nivel de instrucción 1994 – 2001
(base 100 = 1994)



Fuente: Ministerio de Trabajo (2005)

La brecha entre las remuneraciones aumentó a lo largo de la segunda mitad de la década del noventa aumentaron sostenidamente. El diferencial salarial entre los trabajadores con nivel universitario completo y aquellos con nivel primario incompleto creció entre 1994 y 2001 pasando del citado 230% a un 292%.

La situación entre los superiores y secundarios completo también respetó esta lógica aunque el aumento de la brecha fue menos pronunciado pasando del 95 al 100%.

Aunque fuera del alcance de nuestro proyecto, hay evidencia de que ese incremento del 5% es de los menores en comparación con otros países de Latinoamérica.⁸⁷

Si nos quedáramos con esta “parte de la historia”, podríamos suponer que aunque en tasas menores a las deseadas, se puede describir un proceso de demanda activa de recursos humanos especializados, y que esa demanda se sanciona en el mercado a través del aumento del diferencial de salarios y el aumento del retorno (en términos mincerianos,)

Sin embargo, la evolución de los salarios por nivel de instrucción entre 1994 y 2001, demuestra a las claras que el aumento de la “rentabilidad” de la educación (ahora en términos de TIR) se debe a que disminuye en una mayor medida el ingreso salarial del nivel de instrucción inmediato anterior.

A excepción de los años 1997 y 1998 donde se ven aumentos de los salarios proporcionalmente mayores para trabajadores calificados, el resto del período se caracteriza por un continuo deterioro del nivel salarial, para todos los niveles aunque más pronunciadamente para los de menor educación.

⁸⁷ Carlson. Op. Cit.

Así, el nivel superior en su conjunto ve entre 1994 y 2001 disminuir su salario en un 10 aproximadamente (aunque la mayor parte de esta disminución la perciben los trabajadores que no graduados, la situación también afecta a los superiores completos.)

El fenómeno que acabamos de describir no es otra cosa que el costado monetario del fenómeno que describimos anteriormente como descalificación productiva. En ausencia de genuinos requerimientos técnicos el efecto fila genera un proceso que denominaremos devaluación educativa.

Este proceso no es sino la pérdida del vínculo esencial que existe entre la formación educativa y su materialización de la misma en el mercado.

El aumento relativo de la mano obra calificada en la composición de la mano de obra ocupada, no estuvo determinado por cuestiones técnicas sino que fue inducido por la abundancia de oferta excedente de personas activas con nivel de educación elevado. En ese contexto es imposible pensar en un verdadero proceso de aumento a los retornos de la educación.

Para los teóricos del capital humano el mercado estaría sancionando de manera imperfecta al capital humano. Para nosotros existe un gap cada vez más profundo entre el valor de uso de la educación y su valor de cambio o su premio salarial.

Siendo precisos en la cuestión no caben dudas que esta sanción disminuida genera círculos viciosos que atentan contra la real acumulación de capital humano. Estamos convencidos de que no podemos hablar de capital humano cuando un trabajador con estudios superiores completos realiza tareas no calificadas con un nivel de salarios inclusive por debajo del nivel histórico de esas tareas.

III. V LA INVERSIÓN EN CAPITAL FÍSICO

Los precios relativos son determinantes en la combinación productiva. En ese sentido los bajos precios relativos de los bienes de capital dependen de la existencia de salarios relativamente altos en el tiempo.

A su vez, para que esos escenarios de bajo precio relativo del capital se traduzcan en efectiva renovación del stock de capital es preciso contar con mercados que sancionen esa inversión. La capacidad de “sanción” del capital está dada por el poder adquisitivo del salario.

La acumulación de capital humano es complementaria con el capital físico. Cuánto más compleja es la maquinaria nueva, mayor es el conocimiento necesario para su aplicación.

La inversión en maquinaria y equipos puede afectar al premio salarial por, al menos dos razones. Por un lado, el capital físico suele ser más complementario del trabajo calificado que de la mano de obra no calificada. En consecuencia, un incremento en su uso implica un aumento de la productividad relativa del trabajo calificado. A este canal directo se le sumo uno indirecto: las nuevas máquinas y equipos suelen traer incorporadas mejoras tecnológicas sesgadas a favor del trabajo calificado, que incrementan su productividad relativa. La literatura empírica sugiere que en varios países centrales la incorporación de capital y las innovaciones tecnológicas constituyen las principales razones del ensanchamiento de la brechas salarial.⁸⁸

A este proceso nosotros lo hemos denominado en los párrafos previos **aumentos de retornos educativos por genuinos requerimientos técnicos.**

⁸⁸ Acemoglu, D. Technical change, inequality, and the labor market. Journal of Economic Literature N°40. 2002

Asimismo, el proceso de descalificación productiva y sobre-calificación relativa de la mano de obra es congruente con etapas de marcada desinversión.

La fase ascendente de inversión en bienes y equipos de 1997 y 1998 no contradice nuestro argumento, por el contrario, se trata de un bienio de aumento del salario promedio y del calificado en particular.

A partir de la recesión, si bien la brecha, por las condiciones descriptas se mantiene, pudimos observar que el nivel general de salarios cae, y aunque menos que proporcionalmente, los salarios de los trabajadores calificados no son la excepción.

Hay indicios para afirmar que el rezago en el tiempo que existe entre inversión y realización del capital humano es escaso. La inversión en capital físico es una condición necesaria e imperativa para que la fuerza laboral aumente el valor de cambio de su inversión en educación. Por lo tanto, la devaluación educativa de la segunda mitad de la década del noventa no es otra cosa que la otra cara de la caída de inversión en Argentina.

IV “Conclusiones y Reflexiones finales”

A lo largo de todo nuestro informe hemos tratado de develar las secuencias de ciertos comportamientos que hacen al ciclo económico, esto es, hemos procurado analizar las reales causas y efectos que explican a los procesos económicos descriptos.

Bajo ningún punto de vista negamos que la educación de la población activa es un requisito necesario e imperativo para construir sociedades más justas, con mayor cohesión social. Para alcanzar procesos de mejoras institucionales, la formación de los agentes es indispensable y, la escuela como emisora, reguladora y vigilante del cumplimiento de reglas formales, no formales tanto como de valores morales es un elemento crucial.

Sin embargo, encontramos evidencia importante para concluir que los resultados en materia educativa dependen no sólo de factores relacionados con el propio subsistema sino que las condiciones macroeconómicas como la pobreza, el empleo y la desigualdad distributiva también eran determinantes.

A lo largo de la década del noventa se han generado corrientes de marginalización social, aumento de la pobreza y la desigualdad de ingresos. Aquellos jóvenes pertenecientes a familias de deciles más bajos, se ven obligados a ingresar al mercado laboral anticipadamente (la deserción escolar se produce mayormente en los últimos dos años del nivel medio.)

Estas consideraciones acerca de la interacción entre la educación y un empleo de calidad y las características del entorno económico son suficientes para ilustrar el imperativo de avanzar hacia el diseño de marcos integrados de política, que tomen explícitamente en cuenta las interrelaciones de los factores estructurales de reproducción de la pobreza.

E contextos de escasez relativa de demanda de trabajo, las credenciales educativas pueden reflejarse apenas en un reemplazo de los trabajadores menos capacitados por aquellos que incrementaron el nivel y la calidad de sus estudios.

Por tanto la respuesta al problema que nos planteamos acerca de la capacidad que tiene la inversión en educación para ser motor y condición suficiente de procesos de crecimiento económico es negativa.

Esto es así, dado que la educación, en términos económicos solo se convierte en capital humano cuando le permite a un individuo sancionar el valor de uso que tiene implícita en el mercado laboral. Sólo en los casos en los que el mercado determina un valor de cambio creciente se pueden generar externalidades positivas sobre el sistema.

El término capital humano, para nosotros, lleva implícito un proceso de dignificación del empleo y de la retribución al factor trabajo, capital humano significa la capacidad de los trabajadores de contribuir a la mejora de la actividad económica a través de un aumento de productividad. Pero atención con esto, de una productividad que se traduzca en aumentos de la producción y genere ciclos de mayor empleo.

Un aspecto que hemos desarrollado en particular es el de los requerimientos técnicos en términos de educación para cubrir puestos de determinadas calificaciones. En condiciones de desinversión la selección no está determinada por los niveles de instrucción que requiera las posiciones sino que es inducido por la abundancia de oferta excedente de personas activas con nivel de educación elevado.

El efecto “fila” y la descalificación productiva generan procesos de creciente devaluación de las credenciales de los cuales no están exentos los grupos más calificados. La capacidad de la educación de contribuir al desarrollo queda así reducida.

La dinámica del sistema, es la siguiente: Una mayor participación relativa del salario en la retribución de los factores es determinante para alcanzar la sanción de la inversión en el mercado, sin esa sanción aumentan los inventarios, y no existe razón alguna para reinvertir. Sin inversión, se generan la descalificación ya citada, con la consecuente devaluación educativa, aún cuando se mantengan las brechas salariales. La educación pierde así su sanción y cae el capital humano.

Bajo estos principios de los cuales estamos netamente convencidos, se comprueba nuestra hipótesis de que el capital humano es función de su propio valor de cambio.

El Estado es un factor clave en la génesis del proyecto de revaluación de las credenciales educativa, y por tanto del aumento del real capital humano, pero no sólo a través de su deber como garante en la provisión de una educación equitativa y de calidad. A las urgencias institucionales que debe perseguir resolver, se le suma la facultad estatal de incentivar la realización productiva, canalizando esa facultad o bien como demandante estricto de bienes y servicios o vía una política salarial adecuada en pos de generar un mayor poder adquisitivo que permita sancionar la inversión en nuestro país.

Sección VII: “Bibliografía”

- Acemoglu, D. Technical change, inequality, and the labor market. *Journal of Economic Literature* N°40. 2002
- Acosta, P. y Gasparini, L. Incorporación de capital y brecha salarial. Una nota sobre la industria manufacturera en la Argentina de los noventa. University of Illinois – Universidad de La Plata. 2002
- Altimir, O. Beccaria, L. El Mercado de Trabajo bajo el Nuevo Régimen Económico en Argentina. En Serie Reformas Económicas No 28, Naciones Unidas/CEALS, Santiago de Chile. 1999.
- Aristóteles. Política. Editorial Altaya, Barcelona, España. 1993.
- Banco Mundial. El mundo del trabajo en una economía integrada. Informe sobre el desarrollo mundial. Banco Mundial, Estados Unidos. 1995.
- Barbeito, A. y R. Lo Vuolo La modernización excluyente. Transformación económica y Estado de Bienestar en Argentina. UNICEF. Losada. Buenos Aires. Argentina. 1992
- Barbeito, Alberto C. Lo Vuolo. Rubén M. Rodríguez E. Corina. La inseguridad socio-económica como política pública. Centro Interdisciplinario para el estudio de políticas públicas.
- Beccaria, L. y López, N. (1996) Notas sobre el comportamiento del mercado de trabajo urbano, en: Beccaria, L. y López, N. (comp.) (1996) Sin trabajo: las características del desempleo y sus efectos en la sociedad argentina. UNICEF. Editorial Losada. Buenos Aires.
- Barro, R. y Lee, W. International Comparisons of Educational Attainment. *Journal of Monetary Economics*. 1993.
- Behrman, Jere R. Inversión en recursos humanos. Banco Interamericano de Desarrollo: Progreso económico y social de América Latina. BID. Buenos Aires, Argentina.
- Bertranou, Evelina; Bonari, Damián El gasto público social en la Argentina: diagnóstico y perspectivas. Editorial: Fundación Arcor. Buenos Aires, Argentina. 2003.
- Blaug, Mark. Teoría económica en retrospectiva. FCE. México, 1985.
- Buera, Francisco. Patria, Pablo. Nicolini, Juan Pablo. Estimando las Decisiones de Escolarización en Argentina: Efectos de Fluctuaciones Idiosincrásicas y Agregadas. IV Reunión sobre Pobreza y Distribución del Ingreso. La Plata, Argentina 2003.
- Bunge, Mario. Economía y filosofía. Tecnos. Madrid, España. 1985
- Busso, Matías. ¿Por qué y cómo reformar el sistema educativo de la provincia de Buenos Aires? Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires. Buenos Aires, Argentina. 2001.
- Cárdenas Juan Camilo. Sistemas Naturales y Sistemas Sociales: Hacia la Construcción de lo Público, lo Colectivo y lo Ambiental.
- Carlson, Beverley. Educación y mercado del trabajo en América Latina frente a la globalización. *Revista de la CEPAL* N° 77. Santiago de Chile. 2002.
- Cerda, Hugo. Los elementos de la investigación. El Búho. Bogotá, 1998.
- Coleman, James, E.Q.Campbell, C.J.Hobson, J.McPartland, A.M.Mood, F.D.Weinfeld y R.L.York Equality of Educational Opportunity Washington D.C: U.S. Government Printing Office. 1966.

- Comisión Nacional para el mejoramiento de la Educación Superior. Educación Superior y demanda de profesionales y técnicos. Universidad de Buenos Aires. 2003
- Coremberg, Ariel Alberto. El Crecimiento de la Productividad de la economía argentina durante la década de los noventa: “Mito o Realidad” Asociación Argentina de Economía Política. Mendoza, Argentina. 2003.
- Di Gropello, Emanuel. Los modelos de Descentralización educativa en América Latina. Revista de la CEPAL N° 68. Santiago de Chile. 1999.
- Dirección Nacional de Cuentas Nacionales del Ministerio de Economía y Producción. Estimación del stock de capital fijo de la república argentina 1990-2003. Fuentes, métodos y resultados. MECON. Buenos Aires, Argentina. 2004.
- Dirección Nacional de Información y Evaluación de la Calidad Educativa. Ministerio de Educación Ciencia y Tecnología. Tendencias recientes en la escolarización y la terminalidad del nivel medio de enseñanza. Documento N° 1 de la Serie: La Educación en Debate. Argentina. 2004.
- Echart, María. Educación universitaria. Aportes para el debate acerca de la efectividad y Equidad. FIEL. Documentos de Trabajo N° 79. Buenos Aires, Argentina. 2003.
- Comisión Nacional para el Mejoramiento de la Educación Superior. Educación Superior y Demanda de Profesionales y Técnicos. Buenos Aires, Argentina. 2002.
- Fernández López, Manuel, Historia del Pensamiento Económico, Editorial AZ, 1998.
- FIEL. La distribución del ingreso en la Argentina. FIEL. Buenos Aires, Argentina. 2000
- FIEL. Productividad, Competitividad, Empresas. Los engranajes del crecimiento. FIEL. Buenos Aires, Argentina. 2002
- Filmus, D. Los noventa: política, sociedad y cultura en América Latina y Argentina de fin de siglo. FLACSO. EUDEBA. Buenos Aires. 1999.
- FMI. Perspectivas de la Economía Mundial. Estudios económicos y financieros. Washington. Estados Unidos. 1993.
- Frydman, Johnatan. Retornos a la educación: comparación entre Argentina y Estados Unidos. Universidad del C.E.M.A. Buenos Aires, Argentina. 2001.
- Garrido, Nicolás. Marina, Adriana. Educación y Desigualdad del Ingreso en la década del 90 en Argentina. Universidad de Alcalá de Henares. Universidad Nacional de Salta. CONICET. Salta, Argentina. 2002.
- Gasparini Leonardo, Marchionni Mariana, sosa Escudero Walter. La Distribución del Ingreso en la Argentina. Bs. As. 2003.
- Giovagnoli, Paula Inés. Determinantes de la deserción y graduación universitaria: Una aplicación utilizando modelos de duración. Departamento de Economía. Universidad Nacional de La Plata. Documento de Trabajo N° 37. Buenos Aires, Argentina. 2002.
- Gluz, N; Kantarvich, G y Kaplan, C. La autoestima que genera la escuela”. La Escuela: una segunda oportunidad frente a la exclusión. Ensayos y Experiencias N° 46. Ediciones Novedades Educativas. Buenos Aires, Argentina.

- González Mariana. Bonfiglio, Nicolás. Evidencias sobre el deterioro de la calidad del empleo en la Argentina. Instituto de Investigaciones Económicas de la UBA. Centro de Estudios sobre Población, Empleo y Desarrollo. Buenos Aires, Argentina. 2003.
- Jiménez Alejandro. La educación desvirtuada por la lógica neoliberal. Universidad Autónoma Metropolitana. Ciudad de México. México. 2001.
- Kant, Emanuel: Crítica de la Razón Pura, Porrúa, México, 1977.
- Koldo, Echabarría, Ariznabarreta. Capital Social, cultura organizativa y transversalidad en la gestión pública. VI Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública. Buenos Aires, Argentina. 2001
- Lo Vuolo, R. La economía como cuestión social. Grupo Editor Altamira. Buenos Aires, 2001.
- López Pardo, Cándido M. Desarrollo Humano: Concepto y Medición. Universidad de La Habana. Cuba. 2000.
- Lucas, Robert. On the Mechanics of Economic Development. Journal of Monetary Economics. Estados Unidos. 1988
- Malthus, Thomas Robert. Principios de Economía Política. FCE. México. 1946.
- Margot, Diego. Rendimientos de la educación en Argentina: Un análisis dinámico basado en cohortes. Universidad Nacional de La Plata y Secretaría de la Competencia, la Desregulación y la Defensa del Consumidor. Buenos Aires, Argentina, 2000.
- Martínez De Ita, María Eugenia. El papel de la educación en el pensamiento económico. Centro de Estudios Universitarios BUAP. México. 2000.
- Marx, Kart. El Capital. FCE. México. 1968.
- MECON. Empleo e Ingresos en el nuevo contexto Macroeconómico. 2005.
- Mill, John Stuart. Principios de Economía Política con algunas aplicaciones a la filosofía social. FCE. México. 1951.
- Mincer J. Schooling, Experience and Earnings. Columbia University. Press for NBER New York. 1974
- Olivera, Julio H.G. Economía Clásica Actual. Ediciones Macchi. Buenos Aires, 1976.
- Olivera Julio H.G. Racionalidad técnica y racionalidad ética. El tercer debate monetarista. Einokos. Año VII N°15. Buenos Aires, Argentina.
- Perez Salazar, Mauricio. La economía en el panorama de las ciencias sociales. Variaciones sobre un tema de Bejerano. Cuadernos de Economía, V. XXIII. Bogotá, 2004.
- Piore, M. Notas para una Teoría de la Estratificación del Mercado de Trabajo. 1975. En Toharia, L. El mercado de trabajo: Teorías y aplicaciones, Alianza, Madrid. 1983.
- Platón. La República. Introducción de M. Fernández-Galiano. Alianza Editorial, 1994.
- Ricardo, David. Principios de Economía Política y tributación. FCE. México 1974.
- Roemer Paul. Endogenous Technological Change. Journal of Political Economy. Banco Mundial. Washington D.C. Estados Unidos. 1990
- Roifman, Alejandro. La distribución del ingreso en la década de los '90 y sus implicancias económicas y sociales. Einokos. Año VII N°15. Buenos Aires, Argentina.

- Rondinelli, D; Nellis, J. Cheema, G. Decentralization in Developing Countries: A Review of Recent Experience, Staff working paper, N° 581. World Bank. Washington D.C. 1983.
- Roll, Eric. Historia de las doctrinas económicas. FCE. México. 1973
- Silva Herzog, Jesús. Historia y Antología del pensamiento económico: Antigüedad y Edad Media. Fondo de Cultura Económica. México. 1945.
- Schkolnik, Mariana. Marco Conceptual para formular políticas de inversión en la infancia. Colección Ideas. Buenos Aires. Argentina 2001.
- Souza, Paulo. Educación y Desarrollo en Brasil, 1995 – 2000. Revista de la CEPAL N° 73. Santiago de Chile. 2001.
- Smith, Adam. Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones. FCE. México 1958
- Solow, Robert. A Contribution to the Theory of Economic Growth. Quaterly Journal of Economics, LXX, 1956.
- Tedesco, Juan Carlos. López Nestor. Desafíos a la educación secundaria en América Latina. Revista de la CEPAL N° 76. Santiago de Chile. 2002.
- Triglia, Carlos. Capital social y desarrollo local. Fondo de Cultura Económica. Buenos Aires. 2003.
- UNESCO-OREALC Análisis de Prospectivas de la Educación en América Latina y el Caribe; UNESCO, Santiago de Chile. 2001