

## EL PLAN AUSTRAL Y LA POLÍTICA ECONÓMICA ARGENTINA: ALGUNAS REFLEXIONES\*

PAOLO SYLOS LABINI

1. En junio pasado, el gobierno de Argentina puso en marcha un plan antinflacionario llamado: "Plan Austral", que toma su nombre de la nueva unidad monetaria (la antigua se llamaba peso); la adopción de un nombre nuevo pretende indicar, de manera simbólica, que hubo un cambio radical con respecto al pasado.

Hasta este momento, octubre de 1985, el éxito tenido por el plan ha sorprendido a todos: la inflación, que en la primavera había tocado la velocidad supersónica del 3 000% sobre base anual, está, desde junio, prácticamente frenada. Se trata de un hecho nunca visto en Argentina desde la posguerra: un joven economista de cuarenta años me explicaba, durante mi visita a Buenos Aires, que él había nacido con la inflación y le parecía increíble el logro del plan.

No sabemos lo que pasará en un futuro próximo pero la experiencia de estos meses es digna de ser anotada y estudiada, tanto desde el punto de vista político como intelectual. Desde este último, esta experiencia presenta un interés particular para nosotros los italianos por dos razones: primero, porque no son pocos los puntos que esta maniobra tiene en común con aquella generada por el gobierno italiano, en particular por Luigi Einaudi, después de la segunda guerra mundial; segundo, porque los economistas argentinos que elaboraron el plan son,

\* Texto elaborado a partir de una nota ampliada, originalmente preparada para la discusión en dos seminarios, sostenidos por el autor durante su visita a Buenos Aires, organizados por el Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales CLACSO y por el Instituto Italiano de Cultura del 1o. al 9 de octubre de 1985. Traducción: F. Dominique Vanden Broeckg.

desde mi punto de vista, competentes, honestos y están políticamente motivados más por el interés público que por aspiraciones de carrera, —estudiaron atentamente la experiencia de la estabilización del marco alemán en la primera posguerra, basándose principalmente en la obra clásica de Costantino Bresciani Turrone.

Naturalmente, estudiaron también a fondo las experiencias de otros países: ellos, así me lo dijeron en Buenos Aires, prepararon el plan, después de un intenso trabajo desarrollado en gran secreto durante cuatro meses.

El presidente Alfonsín, como buen político, había captado la actitud de rechazo que se estaba conformando en el país contra la inflación creciente, manifestada en los primeros meses del año, como efecto de la política económica del gobierno en ese entonces al mando del país.

Ese grupo de economistas —no pertenecientes al Partido Radical de Alfonsín y algunos de ellos a ningún partido— tuvo el buen tino de convencer al presidente para cambiar de política económica y de gobierno. Algunos de estos economistas, no más de siete u ocho en total, entraron en el nuevo gobierno, los otros se quedaron afuera, en calidad de consejeros.

Cualquiera que sea el resultado final, el experimento actual presenta aspectos intelectualmente fascinantes para un economista. Muy brevemente, creo que el buen resultado que hasta ahora ha tenido el plan, se debe a un conjunto de circunstancias: muchas determinadas por medidas gubernamentales y otras sustancialmente independientes de éstas. Entre las medidas relevantes, cabe señalar la supresión, con efecto inmediato, de todas las indexaciones contractuales, la determinación de un cambio rígido entre la nueva unidad monetaria y el dólar (0.80: 1); la limitación rigurosa del gasto público, el cual combinado con la expansión, madurada desde antes, de los ingresos fiscales, provocó una fuerte reducción del déficit público; más aún: la innecesidad de crear moneda por cuenta del Estado, y, consecuentemente, el fuerte freno a la creación de la masa circulante de moneda, en fin, el bloqueo de los salarios y los precios.

Entre las circunstancias no deseadas y no directamente controlables, aunque previstas de una u otra manera, recuerdo en primer lugar, una actitud no hostil, al menos por principio, sino más bien favorable, por parte de los industriales y los trabajadores, que querían terminar con la inflación.

Los industriales ya no lograban hacer proyectos con un mínimo de

aliento; los presupuestos para cualquiera tipo de inversión, aunque fuera pequeña, eran vigentes solamente por 48 horas. Los trabajadores se habían dado cuenta que ni la indexación por intervalos cortos de tiempo podía salvarlos de una degradación periódica de los salarios reales que, con el tiempo, los llevaría a un empeoramiento de sus condiciones económicas.

En agosto, los dirigentes sindicales promovieron una huelga que fracasó; desde entonces, dándose cuenta que la base no los seguía, éstos adoptaron una actitud de espera. La segunda circunstancia fue determinada por los movimientos a la baja de los precios en dólares por el pago de la materias primas en los mercados internacionales: desde junio hasta octubre, los precios de las materias primas alimenticias habían disminuido en un 13%; las otras en un 3%. Se hace notar que la reducción en los precios de las materias primas alimenticias tuvo efectos contrastantes: bajo el aspecto del costo de la vida, creó, por lo menos hasta el momento, condiciones favorables para el congelamiento de los salarios, mientras que, desde el punto de vista de las cuentas con el extranjero, ha frenado la expansión del superávit, ya que Argentina exporta principalmente productos agrícolas alimenticios.

En general, la maniobra no puede ser definida como monetarista. La expansión de la cantidad de moneda fue regulada de manera tal que puede ser aprobada por monetaristas y no monetaristas. Los resultados favorables obtenidos hasta la fecha no son imputables esencialmente a la política monetaria sino a una especie particular y anómala de ingresos, posibilitada por un pacto social tácito que involucra a tres entidades: gobierno, asociaciones patronales y sindicatos, y favorecida por la evolución de los precios de las materias primas. Analíticamente, la evolución de los precios de los productos industriales terminados puede ser explicada de manera simple, y pienso convincente, por un modelo teórico que se articula sobre el margen proporcional (*mark-up*) aplicado a los costos variables —el costo del trabajo asalariado y el costo unitario de las materias primas.

La ecuación de los precios por considerar debe, también, tomar en cuenta los precios internacionales de los productos industriales en los países con los cuales el país considerado, en este caso Argentina, tiene una relación comercial:

$$\hat{P} = a \hat{S}/\pi + b\hat{M} + \hat{P} \text{ int}$$

en donde  $P$  es el índice de los precios de mayoreo de los productos industriales,  $S$  el índice de los salarios,  $\pi$  la productividad del trabajo,  $M$  el índice de los precios de las materias primas en los mercados internacionales,  $P_{int}$  el índice de los precios industriales internacionales; el acento circunflejo expresa una tasa de variación.

El congelamiento de los precios se funda esencialmente en el consenso activo de los industriales y ciertamente no en controles administrativos que, aun queriendo, los órganos públicos no serían capaces de obtener; el consenso, que se tradujo en acuerdo entre el gobierno y las empresas guías de los precios, se funda, a su vez, en el congelamiento de los salarios y ha sido favorecido por la evolución de los precios de las materias primas.

Estos precios, así como los precios de los productos industriales importados o adquiribles en el extranjero no fueron, en el periodo examinado, empujados hacia arriba por los tipos de cambio, tomando en cuenta que el más importante de éstos, la tasa entre austral y dólar, fue fijado de manera rígida.

Estas observaciones se refieren a los precios de los productos industriales; para los precios de las materias primas, que se forman en los mercados internacionales y deben por lo tanto considerarse exógenos respecto a Argentina, vale otro tipo de análisis que no es el caso de mencionar.

2. Comparto las preocupaciones de aquellos, dentro y fuera de Argentina, que consideran como verdadero el peligro de una reversión de la situación: el éxito puede transformarse en un grave fracaso si no se adoptan, en breve, medidas adecuadas. Ignoro y creo que nadie conoce las medidas que son estudiadas por los economistas que colaboran con el gobierno o que están en él. Supongo que éstos están tomando en consideración medidas para poner fin a la recesión actual y para impulsar a la economía hacia el repunte. He tratado de imaginar cuales pueden ser estas medidas. Creo que deben ser concebidas como interdependientes y hacer referencia a tres problemas: *a*) la moneda y el crédito, *b*) el presupuesto público, y *c*) la balanza de pagos.

3. Empezamos con la moneda y el crédito: El gobierno hizo bien en manifestar su firme intención de no emitir más moneda por cuenta del Estado y creo que, por lo menos durante un cierto periodo en el futuro, no debe apartarse de esta línea.

4. Sin embargo, los medios monetarios no son emitidos solamente por el Estado sino, también, por "cuenta del comercio"; es decir, para hacer préstamos a las empresas o por un exceso de activos en la balanza de pagos (exportaciones de mercancías o importaciones de capitales). Antes que nada, la creación de moneda por cuenta del comercio no es inflacionaria. Además, después de una estabilización, los precios se pueden mantener estables en presencia de un fuerte crecimiento de la cantidad de moneda, como voy a tratar de aclarar en la segunda parte. En efecto, en Alemania los precios y los cambios se mantuvieron estables (inclusive los precios disminuyeron en una cierta medida), pero la cantidad total de los medios de pago (base monetaria y depósitos) aumentó de manera notable (del 20 de noviembre a fines de diciembre, en dos veces y medio).\*

La experiencia alemana es interesante, sobre todo, porque es sabido que los autores del plan austral han tenido presente el plan de estabilización puesto en práctica en el año de 1923 por el gobierno alemán para poner fin a la histórica hiperinflación; además esta referencia es útil porque, desde junio hasta ahora, la evolución económica argentina presenta muchos aspectos importantes en común con la experiencia alemana de aquel periodo. En particular, la tasa de interés, luego de la estabilización, ha alcanzado niveles muy altos; los precios se han quedado casi estables aunque la cantidad de moneda haya crecido notablemente.

El problema de política económica que se presenta actualmente es el planteado por la tasa de interés: ¿es oportuno mantenerla en los altísimos niveles actuales? O, ¿es posible reducirla con cautela y gradualismo?

El problema es grave y delicado: hoy el interés mensual es alrededor de 5-6%, nivel que corresponde a un interés real anual del 50-60%. Ninguna economía puede sostenerse por mucho tiempo con una tasa de interés similar; efectivamente, este interés estimula los empleos puramente especulativos y no productivos y, en todo caso, obliga a las empresas a producir solamente si logran obtener utilidades altísimas. En los últimos dos meses, la tasa de interés se ha reducido un poco. Se trata de ver si es posible reducir esta tasa ulteriormente, si bien de manera gradual, hasta llevarla a niveles razonables; es decir, no más del 10% de interés real anual. Las autoridades temen que una medida

\* Evidentemente, Sylos Labini se refiere a la hiperinflación alemana de 1922 (N. del T.).

de este tipo pueda provocar un repunte del proceso inflacionario. El temor es comprensible. Es necesario, de todas maneras, tener bien presente que una economía o progresa o retrocede; y una caída prolongada podría ser políticamente desastrosa.

Considero que se necesitan preparar las condiciones para una recuperación económica, examinando la posibilidad de reducir la tasa de interés con mucha cautela, antes que nada para reactivar la capacidad no utilizada y, por lo tanto, para estimular las inversiones. En todo caso, el crédito debería ser abierto de manera gradual, luego de haber estudiado tres problemas sobre la práctica: *a*) qué actitud asumir frente al congelamiento de precios y salarios, *b*) qué actividades económicas estimular, *c*) de qué manera aumentar los ingresos tributarios en plazos relativamente cortos, y *d*) cómo volver menos graves los problemas relacionados con la balanza de pagos.

5a. Se necesita reconocer que el congelamiento de precios ha dado, hasta ahora, resultados positivos por las siguientes razones: una actitud de colaboración con el gobierno de parte de las empresas, en especial las grandes, y por el congelamiento de los salarios. Pero ¿cómo mantener por largo tiempo este congelamiento? Respondo que no es necesario: se puede proponer una regla, para la cual se necesitaría obtener el consenso de los sindicatos y de las empresas: hacer crecer los salarios nominales en proporción a la productividad o más, precisamente, en proporción a una tasa de aumento de la productividad acordada por las partes sociales involucradas.

Los precios relativos deberían aumentar o disminuir según las variaciones efectivas de la productividad en los diversos sectores. Pero este problema debería ser enfrentado en un segundo momento. También en un segundo tiempo, debería ser afrontada la cuestión de un reordenamiento radical del sistema salarial, especialmente en determinados sectores. Este es un problema delicado y difícil que debería ser estudiado y discutido desde ahora y con ambas partes.

En todo caso, ya sea que se haga referencia a un futuro inmediato, o a una realidad más lejana, es necesario hacer el máximo de esfuerzo para mantener estable el tipo de cambio austral-dólar: si el tipo de cambio puede aumentar sin dificultades, a las empresas les es fácil transferir los aumentos de los costos sobre los precios; en tales condiciones, las empresas no oponen resistencia a los aumentos salariales. Con un tipo de cambio estable, por el contrario, las empresas están

obligadas a tratar de compensar los aumentos salariales, no con el alza de los precios, sino con el aumento de la productividad.

5b. El problema de qué actividades estimular se articula en diversos problemas particulares. Dejando de lado la agricultura, que en Argentina desempeña un papel fundamental sin discusión, se necesita ver qué industrias incentivar y si conviene favorecer a las grandes empresas o a las medianas y pequeñas. No voy a examinar estos problemas aquí. Me limito a llamar la atención sobre el rol que pueden desempeñar las pequeñas empresas, recordando que el desarrollo de la electrónica, aun en sus formas más simples, ha abierto posibilidades muy prometedoras para el desarrollo de empresas de este tipo. La industria de la construcción desempeña un papel particularmente importante. He sabido que el gobierno tiene intención, para el mes de octubre, de promover un programa de construcción que tendría que ser financiado por una tasa relativamente baja de interés real (8% en términos anuales), utilizando el ahorro forzado y los depósitos indexados. Sería necesario evaluar las dimensiones de este programa para poder considerar sus efectos.

6a. El déficit público se ha reducido mucho gracias a la maniobra de los últimos meses y éste era un requisito indispensable para estabilizar los precios. (Este déficit se redujo porque los gastos fueron frenados bruscamente, mientras los ingresos, madurados antes de empezar la maniobra, continuaron aumentando por un cierto tiempo.) Sin embargo, existe el riesgo de que, con la recuperación económica, el déficit vuelva a crecer. En efecto, es cierto que con el repunte las entradas tributarias aumentan, pero, no pueden no aumentar también algunos de los gastos necesarios para estimular la economía. Por lo tanto, es necesario hacer de modo que los ingresos fiscales crezcan de manera progresiva, aun independientemente del repunte. Esto es aún más importante, en la medida en que la deuda pública es deuda externa, de manera que el aumento de los ingresos fiscales incide directamente en la balanza de pagos, cuyo desequilibrio constituye el mayor obstáculo a un repunte vigoroso.

Que yo sepa, la estructura de los ingresos fiscales en Argentina parece ser poco favorable al desarrollo: una cuota elevada es generada por impuestos sobre exportaciones (lo cual frena las exportaciones y por lo tanto desestimula la producción interna) y por los impuestos indirectos que tienen el grave defecto de provocar consecuencias inflacionarias

cada vez que aumentan; los impuestos directos representan una cuota relativamente modesta.

Aquí nos enfrentamos a la bajísima eficiencia de la administración fiscal. Existen proyectos para la reforma impositiva y de los instrumentos administrativos, pero se necesita tiempo para llevarla a cabo (de todas maneras debe ser hecha lo más pronto posible).

Frente a estas dificultades, considero conveniente analizar con atención la experiencia italiana de autoimposición, con una administración fiscal poco eficiente. Los mismos contribuyentes se transforman en funcionarios del fisco, ya que deben llenar módulos suficientemente articulados (pero no demasiado complicados), de tal manera que las declaraciones falsas resultan al mismo tiempo difíciles y arriesgadas; ellos mismos deben calcular los impuestos a pagar en base a un tabulador; los obreros y los empleados deben incluir también la declaración del patrón. Los controles son realizados usando las indicaciones de la moderna teoría de las muestras; las sanciones para quienes hacen declaraciones falsas deben ser bien calibradas, ni demasiado ligeras, ni demasiado duras. Se sabe que en Argentina existe ya una forma de autoimposición para los impuestos directos.

Lo recaudado por estos impuestos es, sin embargo, uno de los más bajos del mundo, por tres razones: 1) el nivel mínimo impositivo para los trabajadores es demasiado elevado en relación a las retribuciones promedio del país; 2) no existe la obligación, para el trabajador dependiente, de presentar la declaración del patrón; y 3) las inspecciones en las empresas comerciales, incluyendo las inspecciones por muestreo, son casi inexistentes. Es evidente, para obtener un monto razonable de los impuestos directos se necesita actuar con decisión sobre los tres puntos mencionados.

En Italia, la autoimposición fue introducida hace aproximadamente veinte años; en aquel tiempo, la evasión fiscal estaba muy difundida en todos los sectores de la población y la administración fiscal era insuficiente. Se puede decir que los resultados fueron buenos: los primeros se obtuvieron en tiempos relativamente cortos.

Vale la pena analizar otra innovación fiscal que fue introducida recientemente en Italia y que se refiere a las empresas familiares y a los trabajadores autónomos (restaurantes, comerciantes, profesionistas, artesanos). La innovación consiste en la opción otorgada al contribuyente, entre una contabilidad simplificada y muy esquemática y una contabilidad particularizada y analítica.



Quién escoge la primera (que implica menos gastos y tiempo) debe aceptar impuestos en base al ingreso estándar, calculado por la administración, sin fines persecutorios pero con criterios que pueden ser discutidos con las mismas asociaciones profesionales.

Actualmente, en Argentina los trabajadores dependientes hacen grandes sacrificios (por el congelamiento de los salarios): es una elemental exigencia democrática el que los sacrificios sean repartidos equitativamente entre todos los ciudadanos. Parece que los impuestos sobre los bienes raíces y sobre los ingresos de las empresas agrícolas son muy irracionales; entre otras cosas, la recaudación se dirige principalmente a las provincias, que rara vez emplean los ingresos de manera verdaderamente eficiente para la economía nacional. Es necesaria una revisión de estos impuestos para incrementar su eficacia, sobre todo en lo que toca a la parte destinada al gobierno central. Al mismo tiempo, es necesario reducir progresivamente los impuestos sobre las exportaciones que gravan los productos agrícolas, frenan su exportación e influyen negativamente sobre la balanza de pagos, e indirectamente sobre el proceso de desarrollo económico.

Las innovaciones fiscales antes descritas podrían también aligerar los impuestos sobre las utilidades, lo que, naturalmente, debiera vincularse con la reinversión de las utilidades. Esta es otra medida que debería favorecer el repunte.

Cada vez que he hablado de innovaciones fiscales o de reforma de los impuestos directos con los economistas argentinos, he recibido comentarios caracterizados por un escepticismo, no sólo dañino sino también equivocado. El ejemplo italiano debería ser valorado desde el momento en que, hace veinte años en Italia, la imposición fiscal directa funcionaba muy mal, como pasa hoy en Argentina. Actualmente, en Italia, la situación no es ciertamente ideal pero ha mejorado radicalmente respecto al pasado.

6b. El otro obstáculo para la recuperación lo constituye la balanza de pagos. Este aspecto ha mejorado, principalmente por el efecto de la recesión que reduce las importaciones; con la recuperación las importaciones tenderían a aumentar.

Se sabe de capitales argentinos invertidos en el extranjero; es también sabido que es muy difícil, si no imposible, hacerlos regresar en el corto plazo. También, en este caso es conveniente analizar con aten-

ción la experiencia de Italia entre 1946 y 1947, con la operación de cambio libre. Prácticamente se permitía a las empresas pagar los bienes sin controles particulares, con divisas extranjeras no obtenidas en el país. Podía tratarse del equivalente a capitales exportados al extranjero que, de esta manera, eran repatriados silenciosamente, con beneficios para la balanza de pagos y para el repunte de la economía.

La operación tuvo una duración de aproximadamente un año y dio resultados positivos. Me fue dicho que una medida similar al cambio libre ya fue aplicada en Argentina. Si así fue, mucho mejor. De todas maneras, convendría estudiar las características técnicas y los procedimientos de la medida tomada en Italia en 1946 (escribiendo, si es necesario, al Banco de Italia) y extender sus ventajas a todos los sujetos, tanto particulares como empresas, incluyendo las multinacionales que en Argentina repatrian una parte de los capitales exportados.

Siempre en referencia a las cuentas externas, se necesita tomar en cuenta que la acción política y diplomática puede imprimir un fuerte impulso a las exportaciones, no sólo a través de acuerdos comerciales sino, también, por medio de una acción, bien coordinada por el centro, de los agregados comerciales argentinos que operan en las embajadas en el extranjero; en esta actividad, poco visible pero potencialmente muy fructífera, los alemanes son maestros.

Y además: Italia y otros países europeos han asignado importantes fondos para asistir a los países del Tercer Mundo, donde el problema del hambre es grave. A estos países se podría también enviar cereales y carnes, enlatados o secados, desde el momento en que, en Argentina, el precio de la carne es tres o cuatro veces menor que el de los países europeos. A paridad de costos, se podría obtener una cantidad de carne tres o cuatro veces mayor que en Europa: frente al dramático problema del hambre, ganancias menores para los productores europeos son más que justificadas. Convendría establecer contactos con las representaciones diplomáticas de los países europeos que han destinado fondos para asistir al Tercer Mundo, según la fórmula del *country procur ment*.

7. Al afrontar los problemas planteados por la balanza de pagos es necesario, hoy en día, observar con particular atención la política monetaria y fiscal de Estados Unidos. El gobierno de este país se encuentra frente a un dilema. Si insiste con la política de las altas tasas de interés y de un dólar muy caro, las exportaciones continuarán frena-

das y las importaciones crecerán, desde el momento en que un dólar caro reduce la competitividad de las mercancías norteamericanas.

Sin embargo, una línea de este tipo refuerza las tendencias proteccionistas e incrementa sensiblemente las tensiones con los aliados de la OTAN, justo en un periodo en que la solidaridad atlántica debería ser reforzada. Por otro lado, las altas tasas de interés pueden causar una grave recesión, considerando la reciente tendencia a la baja de las utilidades. La alternativa —baja del dólar— aumentaría la competitividad de las mercancías norteamericanas y, por lo tanto, reduciría las tendencias proteccionistas.

Sin embargo, esta alternativa exige una reducción neta del déficit público de Estados Unidos, porque sólo así se pueden reducir, de manera significativa, las tasas de interés. Para reducir el déficit se necesita un aumento de los impuestos, medida que podría ser fácilmente implantada en Estados Unidos, si no chocara contra el programa original de la administración Reagan.

Existen por lo menos dos motivos para creer que es probable, aunque no a corto plazo, la opción de la segunda vía: 1) una cierta propensión al pragmatismo; y 2) el deseo de no perjudicar gravemente, en este periodo, las relaciones económicas y políticas con los países de la Alianza Atlántica.

Un índice de que la segunda vía parece ser la preferida lo constituyen las recientes declaraciones oficiales, favorables a la devaluación del dólar y las intervenciones de los bancos centrales de los países más industrializados (incluyendo el banco central norteamericano) que efectivamente han provocado una cierta baja del dólar. Pero, para obtener una baja adecuada (25-30%), es necesaria una drástica reducción de las tasas de interés, que puede ser obtenida solamente a través de una fuerte reducción del déficit público.

Si el dólar caro agudiza fuertemente las presiones proteccionistas, generando graves tensiones entre Estados Unidos y sus aliados europeos, los altísimos intereses reales han golpeado gravemente a los países del Tercer Mundo, sobre todo a los latinoamericanos (aunque el dólar caro daña también a otros países del Tercer Mundo).

Pienso que, para Estados Unidos ha llegado el momento de reflexionar con mayor coherencia sobre las responsabilidades que le corresponden a nivel mundial.

8. En la hipótesis de que Estados Unidos adoptase la segunda vía, el

peso de los intereses de la deuda externa de los países latinoamericanos se reduciría. En todo caso, a estos países, y en particular a Argentina, les convendría estudiar un plan tendiente a reducir ese peso. Dicho plan debería ser realista y no perjudicar el crédito internacional del país; debería también prever, no sólo una fuerte reducción de las tasas de interés sino, también, acuerdos con tendencia a un gradual saneamiento fiscal y financiero, premisa de un vigoroso proceso de desarrollo. (Vale la pena observar que las decisiones tomadas en la reciente reunión del Fondo Monetario Internacional, en Seúl, prácticamente pospusieron los problemas sin resolverlos.)

9. Existen también problemas a mediano y largo plazo en los que no voy a profundizar aquí, y de los que sé son objeto de estudio y discusión hoy en Argentina: la preparación de una reforma fiscal propiamente dicha, los acuerdos económicos y comerciales con Brasil y otros países latinoamericanos, los problemas de la reestructuración de las empresas ineficientes y de la readaptación de los obreros de estas empresas, problemas ligados a las nuevas tecnologías, problemas del desarrollo de fuentes de energía (es bueno recordar la idea de utilizar el gas en mayor medida en la industria, de manera que se pueda exportar una parte del petróleo).

Con la reducción de la inflación (y, esperamos, su eliminación), nace el problema de la reorganización del sistema bancario que hoy aparece patológicamente inflado a causa del crecimiento salvaje de las operaciones especulativas provocadas por la inflación. Existe el riesgo de que los grupos financieros que han logrado fuertes ganancias con la inflación, hagan presiones con miras a reanudar un proceso inflacionario; existe también el riesgo de que estos grupos traten de obtener, para dichos fines, el apoyo de los propios empleados bancarios, amenazados por la pérdida del empleo.

Es necesario estudiar las medidas para enfrentar este riesgo. Entre éstas se pueden considerar las tendientes a la creación de instituciones de crédito para conceder préstamos a mediano y largo plazos, para el desarrollo. Junto con el problema de las nuevas tecnologías, existe la necesidad de una reorganización radical de la universidad, que parece hoy encontrarse en una situación muy difícil.

Convendría elaborar un programa intensivo a largo plazo de becas en el extranjero para los investigadores, tomando en consideración todo tipo de países, especialmente latinos y anglosajones.

En referencia a los problemas a largo plazo, es necesario recordar que la crisis política y económica de los principales países latinoamericanos, o especialmente la de Argentina y Uruguay, es, antes que nada, una crisis política de la clase media, una parte de la cual fue orillada hacia la extrema izquierda (y también hacia el terrorismo) y otra hacia la extrema derecha (ferozmente represiva y también más terrorista).

El principal problema político y económico de estos países es el de promover una amplia inserción y reinserción de los desempleados y subempleados intelectuales, en el circuito económico. Esto implica un importante esfuerzo de reorganización y de modernización del sector terciario avanzado. El estudio de estos problemas debería ser enfrentado de inmediato porque las soluciones requieren mucho tiempo.

Creo que no sólo es urgente sino esencial plantear hoy un programa de reactivación económica a corto plazo. Este programa no debe ser demasiado tímido ni debe ser emprendido en silencio. Al contrario, luego de haberlo definido, debe ser hecho público y explicado en términos claros y comprensibles para obtener el máximo consenso en todos los aspectos, comprendidos aquellos menos populares, como los aspectos fiscales.

Aunque no se decidiera lanzar de inmediato el programa de reactivación económica, por miedo a reavivar el proceso inflacionario, dicho programa debería ser preparado inmediatamente, hasta en sus detalles operativos, para poderlo instrumentar en el momento oportuno.

10. En todo caso, se necesita mantener y reforzar el consenso popular y el de los industriales; especialmente el consenso de las grandes empresas que hasta la fecha, como es sabido por todos, han hecho posible el éxito del Plan Austral. Estas observaciones abren la vía a reflexiones de mayor relevancia. En general, las posibles líneas de política económica y de política son tres.

a) El liberalismo económico, que se traduce en dejar actuar al mercado. El economista más conocido de la versión moderna del liberalismo económico es Milton Friedman.

b) El estatismo, que se traduce en tres puntos muchas veces conjuntos: una intervención sistemática del estado, no solamente en el sector de las inversiones públicas propiamente dichas, sino también en el de las empresas públicas; una intervención pública programáticamente proteccionista y, finalmente, una intervención

pública de tipo keynesiano dirigida a sostener la expansión de la demanda global.

c) El marxismo-leninismo, que implica dos fases: la fase de la preparación del cambio revolucionario a través de la violencia y, en caso de éxito, la fase de gestión de la economía socializada y planificada.

Después de la guerra, en los países latinoamericanos tuvieron lugar experimentos de toda especie. No se puede decir que fueron exitosos, al contrario, algunos de ellos fracasaron dramáticamente. Fracásó el experimento liberalista en Chile y en otros países donde se trató de poner en práctica: el rápido e indiscriminado desmantelamiento de la protección aduanal y del estado social significó el desarrollo salvaje de la especulación financiera y la caída de la producción y del empleo. Las consecuencias del estatismo fueron negativas, por lo menos después de 1974, concluyendo en un proceso de inflación galopante.

El marxismo-leninismo fue puesto en práctica solamente en Cuba. En un primer momento, los resultados parecían ser buenos (en los términos de la lucha contra del analfabetismo y de la satisfacción de las necesidades básicas de la población) pero en estos últimos diez años, el desarrollo económico y social entró en un grave estancamiento y las dificultades económicas, en lugar de disminuir, han aumentado.

¿Cuál es entonces la vía de salida? Yo creo que la filosofía política que se encuentra detrás del Plan Austral es muy importante y consiste, me parece, en la búsqueda de un consenso activo de la población en general y de las partes sociales en particular, sin ninguna hostilidad preconcebida hacia los industriales, los propietarios agrícolas o los sindicatos. Esta línea debe ser sistemáticamente profundizada, teniendo en consideración las experiencias, tan importantes como poco estudiadas, de Austria y Japón que, en los últimos diez años, han presentado los índices de inflación y de desempleo más bajos del mundo, así como el índice más alto de desarrollo.

Una línea de este tipo no resuelve los conflictos de interés o de ideas, pero se basa en la búsqueda sistemática de un consenso activo de los sectores sociales. Esto no sucede con el liberalismo económico que ve como enemigos a los partidos de izquierda y, en substancia, a los sindicatos. Tampoco sucede con el estatismo que tiende a imponer una cierta conducta a las empresas, sin buscar su consenso.

Se puede afirmar que la línea de la búsqueda programática del

consenso apunta hacia la combinación óptima entre Estado y mercado; una combinación que no es fijada de una vez por todas, ni es igual en todos los países y que se funda en el reconocimiento de los poderes que, en economía, tienen los tres sectores sociales: el gobierno controla la dirección política general, tiene el poder fiscal y el poder de decidir sobre las inversiones públicas y sobre las inversiones de las empresas públicas. Los industriales y los propietarios tienen la capacidad de decidir sobre las inversiones privadas y, en ciertos casos, de influir (dentro de ciertos límites) sobre los precios. Los sindicatos de trabajadores tienen la capacidad de hacer huelgas y de reclamar aumentos salariales. Tienen también la capacidad de ejercer presiones sobre el poder político para modificar la legislación social.

Resumiendo, la línea de política económica fundada en el consenso activo de las partes sociales —la línea de un pacto social trilateral— presupone el reconocimiento de que ya no existen hoy condiciones de competencia total, ni en el mercado del trabajo ni en los diversos mercados de productos industriales y que el Estado, en la vida económica y social, está llamado a desempeñar un papel que va más allá de la tutela del orden público y de la gestión de ciertos servicios básicos.

Si se estudia la experiencia de Austria y Japón, se observa que los conflictos han sido institucionalizados y que la política económica se basa propiamente en un pacto social trilateral. No es verdad, como algunos sostienen, que la economía japonesa sea una economía liberal. La intervención del Estado es amplia pero se hace con el consenso y la colaboración de los sectores sociales. En otros países, el consenso es implícito y la política de colaboración se implanta pragmáticamente, como en Estados Unidos, país donde la intervención pública en la economía (y en la innovación tecnológica) no es un hecho marginal.

Un primer paso en la dirección de una política económica coordinada podría ser el acuerdo entre los tres sectores sociales sobre las reglas que regulan el crecimiento de los salarios y el aumento de la productividad promedio del sistema. Se trataría solamente de un primer paso pero sería significativo.

No hay duda: esta política no se puede desempeñar y poner en práctica sin una atmósfera cultural y política favorable; sin embargo, tengo la impresión de que, después de los terribles sufrimientos de los últimos diez años, en Argentina se está formando esta atmósfera y que el gobierno de Alfonsín empezó ya a extraer, de ella, consecuencias políticas favorables.

## ASPECTOS ANALÍTICOS

1. Congelando la inflación, se reduce la tendencia a deshacerse de la moneda en el tiempo más corto posible para adquirir mercancía (*hot-money*); por lo tanto aumenta la demanda de dinero líquido, lo cual implica la disminución de la rapidez de circulación de la moneda; aumenta también la oferta de mercancías por efecto de la disminución de las reservas especulativas y del fuerte aumento de las tasas de interés, aumento que implica un costo muy alto para quien tiene reservas.

Todo esto puede ser expresado en función de la teoría cuantitativa de la moneda, que, para una primera aproximación, tiene una cierta utilidad interpretativa. Considerando la formulación de Fisher ( $P = MV/Q$ ), inmediatamente después de la estabilización, disminuye  $V$  la rapidez de circulación, y aumenta  $Q$  el volumen de intercambios, no tanto por el aumento de la producción, sino por la liquidación de los inventarios; por lo tanto si aumenta  $M$ , los precios no aumentan ya que el valor de  $MV$  puede mantenerse casi estable mientras aumenta  $Q$ .

Como se recordó, en los meses sucesivos a la estabilización la cantidad de moneda aumentó sensiblemente, pero los precios quedaron prácticamente sin cambio.

La moneda aumenta en parte por los préstamos a las empresas (descuento comercial) pero, sobre todo por el flujo de capitales extranjeros, a veces argentinos, bajo forma de dólares.

Para el mes de octubre, se prevé un ulterior crecimiento de la masa monetaria por la concesión de nuevos préstamos externos (dinero fresco). Ha sido previsto un mecanismo *on lending* en base al cual esta creación adicional de moneda debería servir para que aumenten los préstamos a las empresas.

La creación de moneda en base a capitales provenientes del exterior y a préstamos externos no es, normalmente, inflacionaria, no solamente porque ésta se da en relación a dólares —divisa fuerte que incrementa las reservas del banco central— sino también porque la moneda adicional entra en el circuito productivo y comercial e incrementa los depósitos bancarios de las empresas. Aumentan, entonces, las transacciones relativas a las mercancías, aumenta  $Q$ . Cuando, al contrario, la moneda es creada por el Estado, no aumentan los depósitos pero sí la moneda circulante, así como la presión de los consumidores sobre los mercados de menudeo de productos terminados, lo cual tiende a



incrementar las importaciones de bienes de consumo con un consecuente aumento del tipo de cambio y de los precios.

Como hemos observado, las transacciones por mercancías,  $Q$ , aumentan también por la liquidación de inventarios. Parece que, hoy en día, este proceso ha llegado a tal punto que, para evitar una presión inflacionaria, sería necesario que la moneda adicional sirva para movilizar la capacidad ociosa. Tal resultado podría ser conseguido a través de una reducción selectiva de las tasas de interés.

2. En la discusión de los problemas de la inflación y, en general, de las variaciones de los precios, la mayoría de los economistas razona como si los precios fuesen homogéneos y como si reaccionasen de la misma manera frente a los impulsos provenientes de la demanda (a su vez condicionada por la cantidad de moneda) y de la oferta.

Considero que esta concepción no es exacta y puede dar lugar a análisis y terapias equivocadas. Debemos reflexionar sobre el hecho de que, después de la segunda guerra mundial, algunas políticas monetarias fuertemente restrictivas lograron bloquear el aumento de los precios pero, que yo sepa, no provocaron la disminución de los precios de los productos terminados. Las cosas marchan de manera diferente en el caso de los precios de las materias primas agrícolas y minerales que son plenamente flexibles, tanto hacia arriba como hacia abajo.

He tratado de elaborar un análisis sistemático de estos fenómenos en el ensayo "Prezzi rigidi, prezzi flessibili, ed inflazione" publicado en el fascículo de marzo de 1982 de la revista *Moneta e Credito*. El ensayo fue reeditado, con algunas modificaciones, en el volumen *Le forze dello sviluppo e del declino* (Bari, Laterza 1984).

3. Los principales obstáculos para el desarrollo, dependen del presupuesto público y de la balanza de pagos. El desarrollo es impulsado, en primer lugar, por las inversiones y es condicionado por la masa de los ahorros familiares y de las empresas. Los personajes del drama aparecen todos, esquemáticamente, en la siguiente relación contable constituida por tres paréntesis: llamaremos la primera paréntesis la de los ahorros y las inversiones; la segunda, la paréntesis fiscal; y la tercera, la paréntesis externa:

$$\begin{aligned} (S - I) + (T - G) \\ + (IM - E) = 0 \end{aligned}$$

en donde  $S$  indica ahorros,  $I$  inversiones,  $T$  los ingresos tributarios,  $G$  el gasto público,  $IM$  las importaciones (o más ampliamente el conjunto de los pasivos en la balanza de pagos) y  $E$  las exportaciones (o el conjunto de los activos). Este, naturalmente, es un esquema muy simplificado. Entre otras cosas, se tiene que recordar que la deuda con el extranjero, en parte privada y en parte pública, tiene una influencia específica, ya sea sobre la segunda o la tercer paréntesis; simplificando, se pueden tomar en cuenta las obligaciones relacionadas con la deuda externa considerando solamente el tercer paréntesis.

Se trata de una relación puramente contable, de la cual resulta, por ejemplo, que si el gasto público no está completamente cubierto por los ingresos tributarios, la diferencia debe ser compensada por un excedente en los ahorros sobre las inversiones o por un excedente de las importaciones sobre las exportaciones, o por ambos.

Esta relación contable puede volverse la base de un importante análisis económico. Considerando que los nexos económicamente relevantes entre estas variables dependen de otras variables: antes que nada de las tasas de interés, también, de los precios, del tipo de cambio y de la cantidad de moneda.

Me limito a considerar dos secuencias, partiendo de la hipótesis de que el déficit público aumenta y que dicho aumento es financiado por la venta de títulos. La primera secuencia es muy simple: la mayor oferta de títulos hace aumentar las tasas de interés, las empresas, para contener la reducción de sus inversiones, tienen que contraer préstamos con el exterior. Por norma, el banco central favorece dicho proceso para evitar una disminución en el nivel de actividad; el banco central puede también favorecer un aumento de la deuda externa de los bancos comerciales; el mismo Estado puede dirigirse al exterior. Poco a poco, las empresas, los bancos y el Estado deberán pagar los intereses y restituir gradualmente los préstamos: esto hará crecer el déficit en las cuentas con el exterior.

En tal secuencia, el nexo entre el déficit público y el déficit externo es inmediatamente evidente. Otra secuencia, sólo en parte diferente, puede ser la siguiente: otra vez partiendo de la hipótesis de que el déficit público aumenta y que el gobierno considera cubrirlo con la venta de títulos, la tasa de interés aumenta. Dicho aumento puede estimular el ingreso de capitales extranjeros. Al mismo tiempo, el aumento de los intereses frenaría las inversiones productivas. El ingreso de capitales extranjeros presiona el tipo de cambio hacia el alza, o

impide que baje. Esto constituye un freno al aumento de los precios, ya que se frenan los precios de los productos importados (productos terminados, productos intermedios y materias primas). Al mismo tiempo, el aumento de las tasas de interés puede darse sólo si la cantidad de moneda no aumenta, o si se reduce. Esto frena el aumento de los precios, sensibles a las variaciones de la demanda. Sin embargo, una vez que las tasas de interés han alcanzado un nivel muy alto, la cantidad de moneda puede también incrementarse sin que los precios aumenten, siempre que dicho incremento se dé por la presión de las transacciones relacionadas con la balanza de pagos (un exceso de activos —exportación de mercancías o importación de capitales— genera creación de moneda), o por préstamos a las empresas, como pasó en Argentina en los últimos meses y como pasó en Alemania después de la estabilización.

Pero un análisis que entre en el campo de los problemas monetarios y en aquellos de la balanza de pagos se sale de los límites de esta investigación.

4. Las altas tasas de interés desempeñan un rol relevante en el proceso de industrialización porque favorecen los usos especulativos en detrimento de los usos productivos. Al mismo tiempo, el estancamiento y, aún más, la contracción del mercado interno, contribuyen a alimentar dicho proceso, ya que la caída de la demanda hace subir el costo fijo por unidad productiva.

Por otro lado, la contracción del mercado interno obliga a las empresas a acrecentar sus exportaciones; sin embargo, es posible que una empresa que podía competir en los mercados internacionales, cuando el mercado interno se encontraba en expansión, no sea ya competitiva cuando el mercado interno se restringe, a causa del aumento de los costos fijos por unidad.

Aparece entonces lo que se podría definir como la espiral perversa de la desindustrialización. Por lo tanto, es necesario saber distinguir los factores antes mencionados, que pueden golpear a empresas fundamentalmente sanas, de los factores estructurales que de todas maneras hacen que la supervivencia de algunas empresas resulte costosa y antieconómica, empresas que deberán ser abandonadas o reorganizadas de manera radical.