

¿El Milagro Argentino? De la Hiperinflación al Crecimiento Sostenido

Por Domingo F. Cavallo y Guillermo Mondino¹
Conferencia Anual del Banco Mundial Sobre Economías en Desarrollo
1995
(Traducción de Fernando Díaz)

El milagro del Este Asiático normalmente es asociado con altas tasas de crecimiento del producto. En algunos casos este crecimiento fue acompañado por un rápido y sostenido aumento de la productividad. Según un informe reciente del Banco Mundial (1993), el aumento en la productividad total de los factores de las economías más exitosas del Este Asiático estuvo en un rango entre el 1.0% al 2.4% por año durante las últimas tres décadas. En este contexto, el aumento anual promedio de la productividad total de los factores en Argentina durante el periodo 1990-94, el cual fue de un 6.5%, es un hecho destacable. Mientras todavía se está discutiendo si esta tasa de crecimiento puede ser sostenida por un periodo de tiempo mucho más prolongado, el aumento de la productividad es tan notable que merece ser examinada más de cerca. Este aparente aumento milagroso de la productividad inspiró el título de este trabajo.

En Abril de 1991 Argentina se embarcó en un programa de reformas económicas de gran amplitud, diseñado para bajar la inflación a niveles aceptables y restaurar el crecimiento sobre una base sustentable. El programa descansaba en cuatro pilares: la apertura de la economía, la desregulación y la reforma del régimen tributario, las privatizaciones y la eliminación de otras formas de interferencias del estado en la asignación de recursos, y la estabilización de la inflación y de los precios relativos cruciales. El programa es popularmente conocido como “El Plan de Convertibilidad” gracias a su más notoria e innovadora característica: la introducción de una caja de conversión bimonetaria.

A pesar del notable éxito en la disminución de la inflación, el programa fue concebido principalmente como una herramienta para superar décadas de estancamiento económico y reanudar el crecimiento sostenido. Es sobre este objetivo que nosotros evaluamos (de forma preliminar) el desempeño de las reformas. Nosotros sostenemos, basados en la evidencia histórica y entre países, que algo fundamental ha cambiado en Argentina y que la estabilización macroeconómica es el componente clave de dicho cambio. También consideramos algunos otros aspectos –generalmente pasados por alto– que están asociados con la reforma económica (tales como la distribución del ingreso y el desempleo) y que son importantes por su impacto sobre el bienestar social y el desarrollo de las alianzas necesarias para respaldar la estabilización.

El Aumento de la Productividad y la Reforma Económica

Una economía crece porque acumula factores de producción, por ejemplo capital físico y humano, porque aumenta su esfuerzo laboral, o porque mejora la eficiencia con la cual

¹ Documento preparado para la Conferencia Anual del Banco Mundial sobre Economías en Desarrollo 1995. Publicado por El Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo / EL BANCO MUNDIAL, 1996 ©

emplea los factores de producción. Los aumentos de la productividad pueden ser resultado de varias razones: un empujón o un cambio de la frontera tecnológica, un movimiento gradual hacia la frontera (mejor práctica internacional), o una reasignación de los recursos que implique un mejor uso de los mismos. En una nación en desarrollo cualquier reforma que afecte el uso de los factores de producción es también propensa a alterar la productividad. Por ejemplo, cuando los gobiernos interfieren en la asignación de los recursos a través de políticas comerciales o industriales, vía cambios en los incentivos (afectando los precios relativos) para la acumulación de determinadas clases de capital físico, o mediante políticas macroeconómicas inestables, la tasa a la cual se acumulan los factores y los incentivos para la innovación tecnológica probablemente serán afectados.

Durante casi seis décadas la economía argentina experimentó continuamente nocivas intervenciones gubernamentales. En los comienzos del siglo la economía argentina había estado bien integrada con los mercados internacionales de bienes y activos por lo que sus precios relativos reflejaban las escaseces internacionales. Durante esos tiempos el ingreso per cápita era elevado, el crecimiento económico era sólido y el aumento de la productividad era notable (Gráfico 1). Posteriormente, desde los 30s hasta los principios de los 50s, la integración de Argentina en el mundo fue severamente retrasada por la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial. Como un mecanismo de ajuste, Argentina cerró su economía parcialmente, comenzó algunas políticas industriales y empezó a reorganizar su mercado laboral. Igualmente, una vez que los factores externos que habían instigado estas políticas desaparecieron, Argentina nunca volvió a la apertura, a bajos niveles de intervención estatal y a tener mercados flexibles. En cambio, Argentina experimentó una profunda translación hacia la sustitución de importaciones, las políticas discriminatorias entre los distintos sectores, las intervenciones para afectar otros precios relativos y, por sobretodo, la inestabilidad macroeconómica. Las intervenciones y la inestabilidad tuvieron un efecto devastador sobre la eficiencia de la asignación de los recursos.

Gráfico 1. Productividad Total de los Factores en Argentina, 1918-94
Promedio Móvil de cuatro años (cambios porcentuales)



Fuente: Data del IEFERAL

Considere las tasas de crecimiento de la productividad total de los factores para determinados periodos (Cuadro 1)². La productividad aumentó en un promedio anual del 2,3% durante el periodo 1915-1930; del 1,7% durante el periodo 1930-50; y del 2,8% durante el periodo 1960-74. Sin embargo el periodo que se extiende desde el año 1975 hasta el año 1990 es asombroso. El crecimiento de la productividad se derrumbó en un 34,3% acumulado ¡Una pérdida de eficiencia del 2,8% por año! Este fue un notable—y extraordinariamente largo—colapso de la productividad. El stock de capital creció en un 168% entre 1960 y 1990, no obstante el producto aumentó solamente un 85%, indicando un productividad marginal del capital muy baja. En cambio, la productividad del trabajo, medida por el cociente entre el producto y el número de trabajadores, creció un 25% en ese periodo. La diferencia en el rendimiento está claramente explicada por el artificialmente bajo retorno del capital. Es difícil imaginarse a cualquier firma que enfrente las condiciones del mercado mundial abordando una inversión productiva dadas estas circunstancias. Efectivamente, una alta proporción de la acumulación de capital agregado durante el periodo fue el resultado de la formación de capital fijo por parte del gobierno.

La Estabilidad Macroeconómica y el Crecimiento

Los estudios previos han explicado que la baja tasa de retorno del capital argentino, acá identificada por la gran caída de la productividad, fue el resultado de una creciente inestabilidad macroeconómica, del dramático aislamiento de las condiciones del mercado

² Nota: Nuestras estimaciones de la productividad total de los factores están calculadas utilizando las elasticidades del capital, el trabajo y el capital humano en Argentina. Las estimaciones de los parámetros son notablemente aproximadas a las estimaciones para países industriales reportadas en World Bank (1993).

mundial y la sustancial caída de la (ya baja) eficiencia de las operaciones por parte del sector público. Pero ¿Qué explica la recuperación de la productividad de los 90s? Investigaciones recientes muestran que el crecimiento de la productividad (tanto la productividad de todos los factores como la productividad del trabajo) está íntimamente ligado al entorno macroeconómico. Por ejemplo, Stanley Fischer (1993) encontró que un entorno macroeconómico estable conduce hacia el crecimiento sustentable. En particular, la evidencia acumulada, tanto en sus trabajos como en otros, demuestra que la alta inflación, los grandes déficits presupuestarios y la mala administración del tipo de cambio nominal impiden el crecimiento.

Cuadro 1. Productividad Total de los Factores, 1915-94

Period	Cumulative rate	Average annual rate
1915-30	40.0	2.3
1930-50	40.6	1.7
1960-74	46.4	2.8
1975-90	-34.3	-2.8
1990-94	28.9	6.5

Fuente: Data del IEERAL

Para analizar cuan importante es la remoción de estos impedimentos para explicar la performance de Argentina respecto al crecimiento durante los 90s, hemos simulado la regresión publicada por Fischer, usando la tasa de inflación promedio, el déficit presupuestario (de hecho existió un superávit) y la variabilidad de la inflación para el periodo 1991-1994. La regresión predijo un aumento de la productividad total de los factores del 2,1% por año, bien por debajo de las tasas observadas. Una razón para esta discrepancia consiste en que las estimaciones de Fischer son más bien para un país cercano al estado estacionario que para uno en un proceso de reforma. Igualmente, los resultados sugieren que algo más allá de su medida de la estabilidad macroeconómica tuvo injerencia.

Puede ser que los resultados de Fischer no capturaron completamente el impacto de la volatilidad macroeconómica sobre el crecimiento. Por ejemplo, uno de los efectos más perjudiciales de la inflación en Argentina fue su variabilidad, a menudo asociada a repetidos esfuerzos del gobierno por estabilizar la economía usando variados mecanismos. Estos intentos estabilizadores, cada uno seguido por un colapso económico, tuvieron perniciosos efectos tanto en el nivel como en la eficiencia de la inversión y la asignación de los recursos.

El mismo argumento podría esgrimirse sobre los efectos de la volatilidad sobre el producto y la demanda (particularmente para una economía relativamente cerrada). Ramey y Ramey (1994) presentan evidencia empírica respaldando la hipótesis de que la volatilidad del producto es nociva para el crecimiento. Teóricamente, existen muchos

mecanismos a través de los cuales la volatilidad en los precios relativos (tanto atemporal como intertemporal) y en el producto puede obstaculizar el crecimiento. Un mecanismo reviste de un interés particular para Argentina. Cuando un país se pre-compromete con una determinada tecnología, un aumento en la volatilidad lleva a un menor producto medio y, a través de cualquiera de los típicos mecanismos endógenos de crecimiento, a un crecimiento menor del producto (Ramey y Ramey 1991). El ejemplo de pre-compromiso tecnológico que tenemos en mente para Argentina es la inflexibilidad del mercado laboral. Cuando es muy costoso contratar y despedir empleados, ajustar el nivel de producción también lo puede ser. Una economía con un esclerótico mercado laboral está confinada a tener, en promedio, altos costos de producción o un bajo PNB. Existen otros argumentos que enfatizan el aumento de la probabilidad que firmas ineficientes sobrevivan cuando aumenta la incertidumbre sobre los precios relativos. En mercados de búsqueda intensiva con inflación, la volatilidad puede aumentar el poder de mercado de las firmas, permitiéndole a aquellas con costos de producción relativamente altos sobrevivir a expensas de las relativamente eficientes. Una vez más, la relación entre la baja productividad y la variabilidad de los precios relativos y la inflación estaría establecida (Tommasi 1994; De Gregorio y Sturzenegger 1994).

Para evaluar la importancia de la variabilidad (y por ende la imprevisibilidad) en los precios relativos, en la inflación y en el producto, hemos desarrollado un ejercicio simple. Realizamos una regresión tomando cincuenta países, industrializados y en desarrollo, durante el periodo 1960-87, donde la variable dependiente es la tasa de crecimiento de la productividad del trabajo. Las variables explicativas fueron el nivel de producto por trabajador en 1960, el cociente inversión-producto, la matriculación en escuelas secundarias, el crecimiento poblacional y la volatilidad del componente impredecible de los cambios en el producto, los tipos de cambios reales, la inflación y el precio relativo entre los bienes de inversión y los de consumo (los datos fueron extraídos de Summers y Heston 1991, el FMI y el BM). Los componentes impredecibles fueron estimados luego de correr una regresión para cada variable contra sí misma y las otras tres con un rezago de un periodo. Descompusimos el periodo (antes y después de 1973) para darle lugar al cambio generalizado de los regímenes cambiarios que tuvo lugar en 1973. Mientras mantuvimos todos los parámetros sin cambios entre los periodos, sí hemos permitido que los promedios y las varianzas de las variables cambiaran de un periodo al otro. Esta técnica nos permitió identificar con mayor precisión los efectos de la volatilidad en el crecimiento.

Más allá de los resultados típicos sobre la importancia de la inversión en capital humano y físico, el resultado muestra que es principalmente la variabilidad de los tipos de cambios reales y la inflación lo que importa (Cuadro 2). Encontramos el sorprendente resultado de que mientras la variabilidad del tipo de cambio real afecta negativamente el crecimiento de la productividad, la inflación no anticipada está relacionada positivamente con el crecimiento (aunque el nivel de inflación es muy perjudicial para este).

Posteriormente, simulamos el efecto de la estabilización macroeconómica incluyendo los valores de las variables para Argentina 1991-1994. El resultado, una vez más, fue menor que el aumento observado en la productividad del trabajo. Al tener en cuenta la dramática

caída en la volatilidad del tipo de cambio y de la inflación, la predicción es de un aumento promedio en la productividad del trabajo de un 4,2%. En la realidad, el aumento promedio de la productividad del trabajo fue de un 6,3% (usando la información de las Cuentas Nacionales Argentina, no la de Summers y Heston).

Cuadro 2. Efectos de la Volatilidad Entre Países Para Cincuenta Países, 1960-87

<i>Independient variable</i>	<i>Regression 1</i>	<i>Regression 2</i>	<i>Regression 3</i>
Y base ^a	-0.298 (-3.98)	-0.284 (-3.77)	-0.282 (-3.45)
High school enrollment* ^a	0.156 (1.72)	0.124 (1.40)	0.156 (1.82)
Population growth	-0.316 (-1.27)	-0.122 (-0.45)	-0.244 (-0.76)
Investment ^b	0.65 (5.68)	0.611 (5.64)	0.577 (4.66)
Output volatility ^c		-1.217 (-0.72)	-1.511 (-0.88)
Realexchange rate volatility ^d		-1.939 (-3.33)	-2.013 (-2.31)
Investment-consumption price volatility			0.003 (-0.72)
Inflation			-0.2 (-1.77)
Inflation volatility			0.159 (1.65)
R ²	0,42	0,5	0,48
SSR	5,98	5,05	4,85

Nota: Los números entre paréntesis son los estadísticos-t; los mismos son consistentes ante la presencia de heteroscedasticidad mediante una corrección de White.

- a. Nivel de producto por trabajador en 1960 y 1973
- b. Promedio para 1960-73 y 1973-87
- c. El componente impredecible del crecimiento del producto
- d. Cambios en el tipo de cambio real

Fuente: Cálculos de los autores basados en información de Summers y Heston 1991; el FMI; y el BM

El Alineamiento de los Precios Relativos

Estos ejercicios demostraron que aunque la estabilización macroeconómica fue un determinante importante del crecimiento, otros factores han de haber estado operando para producir el reciente y sano crecimiento de la productividad total de los factores. Estos probablemente incluyen las privatizaciones, la desregulación, la apertura de la economía y la sustancial caída en el precio relativo del capital.

La literatura sobre desarrollo económico siempre ha enfatizado la importancia de tener los precios relativos alineados con los del resto del mundo. El argumento era frecuentemente utilizado para señalar que importantes ganancias estáticas de eficiencia se podían alcanzar mediante este mecanismo. Igualmente, recientemente algunos investigadores han ido más lejos y han argumentado que la inversión en maquinaria tiene

grandes externalidades relacionadas con el crecimiento por lo que debe ser incentivada (DeLong y Summers 1990; Lee 1994). Dado que las inversiones en maquinaria en los países en desarrollo suelen tener un gran número de componentes importados, este argumento llama a un tratamiento tarifario más favorable para los bienes de capital que para los bienes de consumo.

Los precios de la maquinaria y otros bienes de capital han oscilado mucho en Argentina. El precio relativo de los bienes de capital era muy bajo antes de los 1930s y después empezó a aumentar durante la Gran Depresión (ver el Gráfico 2). Más aún, Díaz Alejandro (1975) y Cavallo y Mundlak (1989) señalan que el alto precio de los bienes de capital ayuda a explicar el pobre crecimiento que sobrevino durante la posguerra. El precio relativo de los bienes de capital se mantuvo alto hasta 1985, cuando comenzó una tendencia a la baja. Desde 1991 un concertado esfuerzo ha sido llevado a cabo para alinear los precios de los bienes de capital con los mundiales. La administración ha ido un paso más lejos e introdujo incentivos impositivos para alentar la acumulación de la maquinaria y el equipamiento que, según la evidencia internacional, tiene importantes externalidades sobre el crecimiento. Este tratamiento de los bienes de capital se aplica con carácter general, para evitar favorecer determinados sectores (empero esta política no es enteramente neutral ya que favorece a las industrias capital-intensivas).

La Reforma Comercial, las Privatizaciones y la Desregulación

Argentina eliminó drásticamente las barreras al comercio, eliminando todas las cuotas, los impuestos y las barreras no arancelarias, y reduciendo los aranceles y las diferencias entre los mismos. La estructura de protección de Argentina ahora consiste en tres niveles de aranceles, excepto en algunos sectores específicos como la industria automotriz, la textil y la papelera.

Del lado de las exportaciones, Argentina suprimió todos los impuestos a las exportaciones y la mayoría de las instituciones regulatorias. Ha perfeccionado un mecanismo (consistente con las reglas del GATT o, en español, el Acuerdo General sobre Comercio y Aranceles) para reembolsarle a las firmas todos los impuestos indirectos en los que incurran en la producción. Para equilibrar los incentivos de las firmas en los sectores transables, los exportadores son subsidiados a tasas similares a las que se graban las importaciones. Dado que algún grado de proteccionismo fue visto como inevitable durante la transición, los precios relativos entre los mercados domésticos e internacionales fueron igualados, para que las firmas tuvieran los incentivos correctos para exportar. Las investigaciones sugieren que las exportaciones generan externalidades positivas sobre el crecimiento, como consecuencia, esta política fue considerada un pilar importante del programa. Las reformas que han liberado el comercio han operado eficientemente. Las exportaciones crecieron en un 20% en 1994 y cerca de un 45% durante el primer cuarto de 1995, después de tres años de relativo estancamiento (una tasa de crecimiento acumulada del 6,2% desde 1991 hasta 1993).

Sin embargo, posiblemente la reforma comercial más sobresaliente fue el acuerdo del Mercosur para la creación de una unión aduanera con Brasil, Paraguay y Uruguay. Hay

varios motivos por los cuales el Mercosur fue perseguido activamente. En primer lugar, incrementó los mercados para las exportaciones argentinas. En segundo lugar, introdujo una importante dosis de compromiso con el libre comercio, ya que cualquier cambio en los aranceles ahora requiere la aprobación de otras tres partes. En tercer lugar, creó un mecanismo para disciplinar a los países en lo que respecta a sus políticas macroeconómicas, pues la inestabilidad será seriamente castigada por los países vecinos y por la reubicación del capital. Igualmente, existen distintos problemas con el acuerdo que deben ser tratados durante los próximos años, como lo concerniente a las reglas de origen, los mecanismos de solución de controversias, los subsidios y otras asimetrías fiscales, y las tarifas aduaneras externas comunes.

Las privatizaciones también apuntalaron el crecimiento de la productividad. Después de décadas de inversiones ineficientes, una provisión de servicios en constante deterioro y una corrupción rampante, las corporaciones estatales eran un gran escollo para el sector privado. Las privatizaciones no solo fueron provechosas fiscalmente, dado que le permitieron al gobierno saldar muchas deudas que se estaban acumulando a gran velocidad, sino que también lo fueron para la productividad. La inversión por parte de las empresas privatizadas es muy alta, significando aproximadamente la mitad de la inversión total según algunas estimaciones privadas. Argentina privatizó firmas y actividades en todos los rubros, desde las telecomunicaciones y las aerolíneas hasta el petróleo y el sector petroquímico o el agua y el sistema sanitario. La actividad del gobierno en negocios ha sido significativamente reducida y probablemente habrá sido eliminada completamente para fines de 1995.

Gráfico 2. Precios Relativos de los Bienes de Capital en Argentina, 1918-94
Promedio móvil 4 años (como razón del PBI)



Fuente: Data del IIERAL

Es esta combinación de reforma comercial, privatizaciones y desregulación, y estabilización macroeconómica la que está detrás de las altas tasas de aumento de la productividad experimentadas en Argentina, las cuales son históricas e inclusive altas para los patrones internacionales.

El Programa de Estabilización de la Inflación

Los programas para estabilizar la inflación suelen estar basados o en la creación de dinero o en el tipo de cambio. Argentina optó por una combinación atípica de ambos. El programa no es uno estándar, una caja de conversión con un 100 % de reservas. La reforma de la Convertibilidad introdujo una moneda que debe competir en el mercado con las otras monedas.

La idea de la Convertibilidad es simple teóricamente y deriva del concepto de la Cantidad Óptima del Dinero de Milton Friedman. Él entendió que un monopolista nunca fijaría el precio igual al costo marginal. Más bien, en completo detrimento del excedente del consumidor, el monopolista extraería la máxima renta posible. Dado que el costo marginal de producir dinero es (básicamente) cero, quien cuente con el monopolio del dinero fijará el precio al punto en el que el ingreso marginal es cero, o el punto de máximo señoreaje a lo largo de la curva de Laffer. Si fuese posible implementar un mecanismo para emitir dinero competitivo, el precio bajaría rápidamente hasta igualar el costo marginal. Como el precio de contar con dinero es la tasa de interés nominal que se deja de percibir, la Cantidad Óptima de Dinero será alcanzada en el punto en el cual la inflación sea igual a menos la tasa de interés real.

El plan de Convertibilidad tenía justamente ese aspecto en mente. Este permitía que dos monedas (o más) compitieran entre sí en el mercado doméstico. Cuando el plan fue introducido, muchas transacciones estaban siendo realizadas en Dólares. En lugar de prohibir su uso (medida que había demostrado ser inefectiva en el pasado), la Convertibilidad volvió todos los contratos legales y ejecutables en Argentina, sin importar en que moneda estuviesen establecidos. Esta libertad para elegir la moneda a usar en cualquier transacción tiene implicancias dramáticas. En efecto, el gobierno ha renunciado a su poder monopólico sobre el dinero. La Convertibilidad fuerza al Peso, para ser usado y demandado, a tener un precio competitivo con el de otras monedas de referencia. Particularmente, como el Dólar Norteamericano era ampliamente usado, forzó al Peso a competir contra el Dólar. En la práctica, la gente puede comprar cualquier cosa y en cualquier momento con Dólares (compras de supermercados, comidas en restaurantes, lustrados de zapatos, viajes en taxi, etc.). El mercado también ha elegido denominar los contratos más largos (particularmente préstamos y alquileres) en Dólares para eliminar cualquier incertidumbre remanente.

La segunda característica de la Convertibilidad, y probablemente la más comprendida, es que el banco central está obligado por ley a poseer suficientes reservas internacionales o activos comercializables (y líquidos) en Dólares para respaldar completamente sus pasivos monetarios. En otras palabras, todo Peso que conforma la base monetaria tiene como contrapartida un Dólar en las bóvedas del banco central. Para poder emitir pesos, el banco central debe comprar una cantidad igual de Dólares. Es imposible emitir Pesos sin respaldo. Si el mercado doméstico requiriese más liquidez, debería proveerle al banco central Dólares. La única posibilidad para una política monetaria independiente marginalmente es realizar operaciones de mercado abierto con títulos denominados en Dólares. Inclusive estos están restringidos por ley ya que no pueden representar más del 20% de la base monetaria; de hecho, representan una fracción de la base monetaria aún

menor. Por ende, la política monetaria está, para cualquier periodo de tiempo económico significativo, completamente subordinada a la política monetaria de los EEUU.

Finalmente, y probablemente trivialmente, la razón a la cual se intercambia el Peso libremente con el Dólar fue establecida en uno a uno. Mientras esta propiedad es irrelevante desde una perspectiva económica, simplifica los cálculos, ha restaurado la credibilidad y provee una mejor unidad de medida para la fijación de los precios. Argentina no tiene realmente un tipo de cambio. Solamente tiene una tasa contable que permite una fácil conversión entre el Peso y el Dólar. Esta tasa contable fue fijada por ley y el gobierno está forzado a mantenerla.

Sin duda, lo que claramente más diferencia al plan de Convertibilidad de otros planes de estabilización con tipos de cambio fijo, es el manejo de las reservas internacionales. En un régimen de tipo de cambio fijo la cantidad de reservas en moneda extranjera en poder del banco central indica la potencial sustentabilidad del plan. Mientras menor es la cantidad, más complicado se vuelve para el banco central mantener una paridad fija. Pero esto no es cierto para el plan de Convertibilidad. Esto se debe a que para cada Peso en circulación debe de haber un Dólar esperando en el banco central, la moneda extranjera en el banco central no son “reservas” en el sentido de que no pueden ser utilizadas libremente por el banco. Por ejemplo, no pueden ser utilizadas para cancelar deuda externa. La verdad es que las reservas son propiedad de los tenedores de Pesos. Por ende, cuando las estadísticas del banco central muestran que las reservas están decreciendo, estas solamente están mostrando que la gente prefiere monedas distintas al peso para sus transacciones. En un escenario extremo, los agentes económicos podrían deshacerse completamente de sus Pesos y llevar a cabo todas sus transacciones en Dólares. En este sentido, los movimientos de las reservas internacionales o el cambio en la moneda en la que están denominados los depósitos son solamente el reflejo de una continua reforma monetaria impulsada por el sector privado. Si la economía se dolariza o no es una elección del sector privado y los ciudadanos.

La Convertibilidad fue excepcionalmente exitosa en bajar la inflación. La misma cayó de un 30% mensual en Marzo de 1991 a un promedio de 0,4% por mes durante 1994. Este éxito, sumado a la eliminación de la espuria volatilidad de los precios relativos y, más tarde, el éxito al superar la tormenta del “Tequila”, la vuelven atractiva como una potencial nueva variable entre las herramientas bien desarrolladas para las estabilizaciones. Sin embargo, dos aspectos deben ser tenidos muy en cuenta cuando se considera un programa semejante. En primer lugar y por sobre todo, la disciplina fiscal es la columna vertebral. La estabilización de la inflación es imposible sin ella. En segundo lugar, el bimonetarismo de la economía es importante, dado que este es el mayor control sobre el gobierno. Cualquier intento por quebrar la convertibilidad sería castigado con la repentina desaparición de la demanda por la moneda domestica.

Los Costos Sociales de la Reforma

Argentina es uno de los pocos países que intentaron implementar reformas drásticas bajo una democracia funcionando plenamente. Eso le agrega una nueva dimensión a los costos sociales ya que el apoyo político debe ser preservado. El plan de Convertibilidad no fue una reforma sin costos. Los costos deben ser analizados para evitar hacer conclusiones equivocadas sobre las políticas.

El Empleo y el Mercado de Trabajo

El primer elemento sobre el cual se preocupan los hacedores de políticas públicas durante las estabilizaciones cuando consideran los costos de dichas políticas es la pérdida de empleos. La tasa de desempleo aumentó significativamente en Argentina durante el programa de estabilización, del 6,3% en 1990 al 12,2% en 1994. Sin embargo, el aumento de la tasa de desempleo no refleja una caída global del empleo. En su lugar, es el resultado de un gran aumento en la tasa de participación de la fuerza laboral. De hecho, el empleo urbano tuvo un crecimiento en el agregado de 515.000 trabajadores nuevos entre 1990 y 1994 mientras la oferta laboral creció unas 1.290.000 personas. Si este aumento se debe a una reversión del efecto “trabajadores desmotivados” o es la respuesta a remuneraciones potencialmente más altas todavía es una discusión abierta. Algunas estimaciones sostienen que el aumento (en niveles) del salario real fue cercano a un 30%, mientras que otras muestran que los cambios fueron casi nulos. Cualquier análisis basado en estas estadísticas está confinado a ser extremadamente dependiente de la información utilizada. No solamente la tasa de desempleo ha aumentado sustancialmente en los últimos años, sino que la duración promedio del desempleo ha aumentado (aproximadamente en la razón entre el stock de desempleados y el flujo de nuevos desempleados, el cual abarca a aquellas personas que manifiestan haber estado buscando un trabajo por menos que una semana). La duración promedio del desempleo para un trabajador desempleado de Buenos Aires ahora es de 32.2 semanas, por encima de las 21.7 semanas en Octubre de 1989 y las 12.9 semanas de 1991. Este aumento en la duración, junto con el aumento en la oferta laboral (y no son independientes), genera un problema que un gobierno reformista debe encarar. Sin embargo, el rápido aumento del producto y los altos niveles de utilización de la capacidad instalada son claros indicadores de que incentivar la demanda agregada no es una solución.

Se puede realizar un mejor diagnóstico sobre las tendencias en el mercado laboral después de considerar la descomposición del desempleo y su duración. La tasa de desempleo se encuentra fuertemente concentrada en los jóvenes (hombres), los trabajadores de edad más avanzada (por sobre los 50 años) y los trabajadores no calificados (la fracción de los desempleados que no han terminado el colegio secundario es un 34% más alta que la de la fuerza laboral como un todo). El incremento más importante en la duración del desempleo ha sido entre los trabajadores no calificados (83,9%). El aumento de la duración también ha sido más grande para las mujeres (240%) que para los hombres (100%), y para trabajadores con experiencia (177% de aumento) que para los trabajadores sin experiencia (un aumento del 4%, aunque la duración del desempleo para estos sigue siendo más larga que para los trabajadores experimentados). Las tendencias en el mercado de trabajo son un indicador de una fuerza de trabajo que

tiene dificultades para reubicarse entre sectores y trabajos debido a una incongruencia entre las viejas habilidades y los nuevos requerimientos. Estas tendencias también sugieren un mercado laboral sumamente regulado que impide la flexibilidad de los precios, una rápida creación de empleos y una rápida reubicación de los trabajadores.

En simultáneo con estas tendencias del desempleo, el mercado laboral muestra una caída en la diferencia entre el ingreso de los trabajadores calificados y el de los no calificados. En Octubre de 1989 la compensación por hora para los trabajadores capacitados era 2,3 veces mayor que la de los no capacitados. Para 1994 dicha razón ha caído a 1,76. Mientras los datos muestran un substancial aumento del ingreso por hora en ambos grupos entre 1989 y 1991, las ganancias de los trabajadores calificados han caído en valores absolutos desde allí mientras que las de los trabajadores no calificados se han mantenido estables. Como con el desempleo y la duración del mismo, una vez más el mercado parece estar mostrando una mayor flexibilidad para aquellos trabajadores con educación que para aquellos que no la tienen. Para aligerar las dolencias de la transición, los mercados laborales necesitan ser desregulados para permitir una mayor movilidad entre trabajadores.

La Distribución de la Riqueza y la Pobreza

Un aspecto relacionado, aunque típicamente tratado por separado, es el comportamiento de la distribución del ingreso. En Argentina la distribución del ingreso ha mejorado desde el comienzo de las reformas económicas y de la estabilización. El coeficiente Gini para la distribución del ingreso en Buenos Aires (cercano al promedio nacional) ha mostrado un descenso constante desde 1989, con una caída del 10,7% en los primeros dos años y del 2,8% en los dos siguientes. Pero no solamente mejoró el coeficiente Gini. El porcentaje de la población debajo de la línea de pobreza fue de un alarmante 47,4% en 1989 a un todavía preocupante pero mucho menor 19%. Finalmente, no hay solamente menos personas debajo de la línea de pobreza, sino que aquellas que son pobres también mejoraron sus condiciones de vida. El porcentaje de la población para cada nivel de ingreso debajo de la línea de pobreza es más bajo hoy en día que lo que era en 1989. Por ejemplo, hoy en día aproximadamente un 5,5% de la población tiene un ingreso de la mitad del de la línea de pobreza (\$82 o menos por mes); en 1989 la proporción era del 7%. El moderado aumento en los salarios reales para los trabajadores no calificados y la desaparición del regresivo impuesto inflacionario son responsables de al menos una parte de estas mejoras en la distribución del ingreso.

Conclusión

El desempleo y la pobreza son dos temas a los cuales los economistas que estudian el desarrollo deben darle una prioridad sumamente alta. Sin embargo, no resolveremos esos problemas a través del paternalismo, políticas redistributivas o expansionismo macroeconómico. El único camino para terminar con el subdesarrollo es creando condiciones para un crecimiento rápido de la productividad y permitiendo que los beneficios se derramen sobre toda la sociedad. La experiencia argentina de reforma, de una estabilización exitosa y de un rápido crecimiento de la productividad, todo en el

marco de una sociedad democrática, debería de ser un caso de estudio para los gobiernos reformistas. Argentina no se ha graduado todavía como una economía milagrosa, pero ¿Podemos esperar treinta años para evaluar las lecciones y corregir los errores? Los pobres y los desempleados seguramente dirían que no.

Referencias

- Cavallo, D., y Y. Mundlak. 1989. *La Argentina que pudo ser: Los costos de la represión económica*. Buenos Aires: Manantial.
- De Gregorio, José, y Federico Sturzenegger. 1994. "Credit Markets and the Welfare Costs of Inflation." NBER Working Paper 4873. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- DeLong, Bradford, y Lawrence Summers. 1990. "Equipment Investment and Economic Growth." NBER Working Paper 3515. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- Díaz-Alejandro, Carlos. 1975. *Ensayos sobre la historia económica argentina*. Buenos Aires: Amorrortu.
- Fischer, Stanley. 1993. "The Role of Macroeconomic Factors in Growth." NBER Working Paper 4565. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- Lee, J-W. 1994. "Capital Goods Imports and Long-Run Growth." NBER Working Paper 4725. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- Page, John. 1994. "The East Asian Miracle: Four Lessons for Development Policy." NBER Macroeconomics Annual. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research.
- Ramey, Garcy, y Valerio Ramey. 1991. "Technology Commitment and the Cost of Economic Fluctuations." NBER Working Paper 3755. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- . 1994. "Cross-Country Evidence on the Link Between Volatility and Growth." NBER Working Paper 4959. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- Summers, Robert, y Alan Heston. 1991. "The Penn World Table (Mark 5); An Expanded Set of International Comparisons, 1950-1988." *Quarterly Journal of Economics* 106: 327-68.
- Tommasi, M. 1994. "High Inflation: Resource Misallocations and Growth Effects." Universidad de California, Los Angeles, Departamento de economía.
- World Bank. 1993. *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*. New York: Oxford University Press.