

# INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS ECONÓMICO

Un enfoque para economías periféricas

Coordinador  
Daniel E. Novak



INSTITUTO DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRACIÓN



INTRODUCCIÓN  
**AL ANÁLISIS ECONÓMICO**

Un enfoque para economías periféricas

Introducción al análisis económico : un enfoque para economías periféricas /  
Daniel Enrique Novak ... [et al.] ; compilado por Daniel Enrique Novak . - 1a  
ed compendiada. - Florencio Varela : Universidad Nacional Arturo Jauretche, 2020.  
Libro digital, Otros

Archivo Digital: descarga y online  
ISBN 978-987-3679-44-5

1. Economía. 2. Economía Argentina. 3. Análisis Económico. I. Novak, Daniel  
Enrique II. Novak , Daniel Enrique, comp.  
CDD 330



Universidad Nacional Arturo Jauretche  
Rector: **Lic. Ernesto Fernando Villanueva**

Director del Instituto de Instituto de Ciencias Sociales y Administración: Dr. Sergio De Piero  
Compilación: Daniel E. Novak

Coordinación editorial: Gabriela Ruiz  
Maquetación: Editorial UNAJ  
Correctora: Victoria Piñera

© 2020, UNAJ  
Av. Calchaquí 6200 (CP1888)  
Florencio Varela Buenos Aires, Argentina  
Tel: +54 11 4275-6100  
editorial@unaj.edu.ar  
www.unaj.edu.ar

Queda hecho el depósito que marca la Ley 11.723

**Universidad Nacional Arturo Jauretche**

---

INTRODUCCIÓN  
**AL ANÁLISIS ECONÓMICO**

Un enfoque para economías periféricas

---

**Coordinador**

Daniel E. Novak

**Coautores**

Emmanuel A. Álvarez Agis

Karina L. Angeletti

Norberto E. Crovetto

Gerardo F. De Santis

Esteban M. Kiper

Matías E. Mancini

Juan P. Negri

Daniel E. Novak

Martín A. Pollera

Jaime H. Saiegh

Juan M. Telechea

Juana P. Yasnikowski



# ÍNDICE

Presentación.....	15
Prólogo.....	19
Primera parte.....	21
Introducción.....	21
I- ¿Qué es la economía?.....	22
I-1 El sistema económico.....	22
I-1.1 Los actores principales.....	23
I-1.2 Los mercados.....	24
I-1.3 El flujo circular de la economía.....	27
I-1.4 Productos e insumos.....	29
I-1.5 El aparato productivo.....	30
I-1.6 Otros actores del sistema económico.....	32
I-1.7 Producto, ingresos y valor agregado.....	34
I-1.8 La matriz de insumo-producto.....	36
I-2. La economía: una ciencia social.....	38
I-2.1 La definición de economía.....	38
I-2.2 El paradigma dominante.....	42
I-2.3 Sobre la universalidad del pensamiento económico.....	48
I-3 Abstracción, supuestos y modelos.....	51
I-3.1 La abstracción como recurso analítico.....	52
I-3.2 Supuestos simplificadores ( <i>ceteris paribus</i> ).....	54
I-3.3 Los modelos económicos.....	56
Anexo I-1. La omisión (deliberada) de “política” en el nombre de la disciplina: hacia la conformación del paradigma dominante.....	58
Anexo I-2. Un modelo matemático simple.....	60

Segunda parte .....	63
II- Teoría tradicional de la oferta y la demanda .....	64
II-1 Introducción .....	64
II-2 Los mercados .....	65
II-3 La demanda .....	67
II-3.1 Efectos del precio del bien: la curva de demanda .....	68
II-3.2 Otros factores: desplazamientos de la curva de demanda .....	71
II-3.3 Elasticidad de demanda .....	75
II - 4 La oferta .....	84
II-4.1 Efectos del precio del bien: la curva de oferta .....	84
II-4.2 Otros factores: desplazamientos de la curva de oferta .....	87
II-5 Oferta y demanda: el precio de equilibrio .....	89
II-5.1 El equilibrio de mercado .....	89
II-5.2 Efectos de cambios en la demanda y la oferta .....	92
III- Mercados y formación de precios .....	95
III-1 Introducción .....	95
III-2 El comportamiento de la empresa .....	96
III-2.1 La determinación de los costos .....	98
III-2.2 Determinación del nivel de producción .....	102
III-2.3 La fijación de precios .....	106
III- 3 Tipos de mercados .....	110
III-3.1 Mercados muy competitivos con base en el grado de concentración de la oferta ..	111
III-3.2 Empresas con capacidad para fijar su precio .....	116
III-4 Bienes transables y no transables .....	119
Tercera parte .....	123
IV- Oferta y demanda globales .....	124
IV-1 Agregados macroeconómicos .....	124
IV-1.1 Definiciones básicas .....	125
IV-1.2 Caracterización de los agregados .....	128
IV-1.3 Oferta y demanda globales .....	130
IV-1.4 Valuación de los agregados .....	137
IV-2 Análisis macroeconómico .....	141
IV- 2.1 Análisis ex ante y ex post .....	142
IV-2.2 Versión simple de la discrepancia $OG \neq DG$ .....	144
IV- 2.3 Equilibrio macroeconómico y empleo .....	146

IV- 2.4	Cantidades y precios	147
IV- 2.5	Incidencia macroeconómica del Estado	148
IV- 2.6	El esquema de análisis completo	150
Anexo IV- 1.	Ejemplo numérico	154
Anexo IV-2.	Cuentas nacionales	156
V-	Consumo e inversión	157
V-1	Funciones macroeconómicas	157
V-2	La función de consumo	158
V-2.1	Versión simple sin Estado ni resto del mundo	158
V-2.2	La función derivada del ahorro	160
V-2.3	El multiplicador de gastos autónomos	161
V-2.4	Visión dinámica del multiplicador	163
V-2.5	Multiplicador con sector público	165
V-2.6	Multiplicador con sector externo	167
V-3	La función de inversión	168
V-3.1	Definiciones y supuestos	168
V-3.2	Variables determinantes	169
V-4	Conclusiones sobre la función de inversión	181
Anexo V-1.	Métodos alternativos para calcular la rentabilidad de una inversión	183
VI-	Empleo y distribución del ingreso	185
VI-1	Conceptos y definiciones	185
VI-1.1	Indicadores de la situación laboral	186
VI-1.2	Distribución del ingreso	190
VI-1.3	Indicadores socioeconómicos	193
VI-2	La teoría del empleo y la distribución del ingreso	197
VI-2.1	La generación de empleo	197
VI-2.2	La fuerza de trabajo	199
VI-2.3	La teoría neoclásica tradicional	201
VI-2.4	Distribución del ingreso, empleo y políticas públicas	203
Anexo VI-1.	Evolución de la tasa de empleo y actividad en la Argentina	208
Anexo VI-2.	Evolución de la tasa de desocupación en la Argentina	209
VII-	El Estado y la política fiscal	210
VII-1	Introducción	210
VII-2	Un poco de historia	211
VII-3	El gasto público	212

VII-3.1 El gasto y la política fiscal .....	214
VII-4 Los recursos públicos .....	215
VII-4.1 Las potestades tributarias .....	215
VII-4.2 Tipos de impuestos .....	216
VII-4.3 Servicios públicos y tarifas .....	219
VII-4.4 El crédito público .....	220
VII-5 El presupuesto público .....	222
VII-5.1 Resultado presupuestario .....	224
VII-6 La incidencia del sector público en la economía .....	226
VIII- Sector externo .....	230
VIII-1 Características del comercio internacional .....	230
VIII-2 Causas del comercio internacional .....	232
VIII-3 Proteccionismo y librecambio .....	234
VIII-3.1 Regulación del comercio .....	234
VIII-3.2 El paradigma del libre comercio .....	237
VIII-4 Otras transacciones internacionales .....	239
VIII-4.1 Remesas y transferencias .....	239
VIII-4.2 Inversiones .....	240
VIII-4.3 Préstamos y créditos .....	240
VIII-4.4 Formación de activos externos .....	241
VIII-4.5 Movimiento de reservas .....	241
VIII-5 Registro de transacciones internacionales .....	242
VIII-5.1 Balanza de pagos (BdP) .....	242
VIII-5.2 Posición de inversión internacional (PII) .....	245
VIII-6 Enfoque macroeconómico .....	246
VIII-7 El sector externo en cifras .....	248
Anexo VIII-1. Balanza de pagos de la Argentina .....	254
Anexo VIII-2. Posición de inversión internacional .....	254
IX- Dinero, sistema monetario y política monetaria .....	255
IX-1 Conceptos fundamentales: ¿qué es el dinero? .....	255
IX-1.1 Las funciones del dinero .....	255
IX-1.2 Dinero mercancía y dinero fiduciario .....	257
IX-1.3 ¿Cómo surge el dinero? .....	259
IX-1.4 Determinación del valor del dinero .....	263
IX-1.5 ¿Cómo se produce el dinero? .....	264

IX-2 El sistema monetario.....	265
IX-2.1 Los agregados monetarios.....	265
IX-2.2 La demanda de dinero.....	266
IX-2.3 Creación primaria de dinero.....	269
IX-2.4 Creación secundaria de dinero.....	272
IX-3 La política monetaria.....	277
IX-3.1 La tasa de interés como instrumento.....	277
IX-3.2 Otros instrumentos de política monetaria.....	281
X- Mercado cambiario.....	283
X-1 Introducción.....	283
X-2 Definiciones y conceptos.....	283
X-3 Tipo de cambio y comercio exterior.....	290
X-3.1 Tipo de cambio y salario real.....	294
X-4 Tipo de cambio y nivel de actividad.....	295
X-4.1 Elasticidad/precio de exportaciones e importaciones.....	296
X-4.2 Devaluación en términos reales.....	297
X-4.3 Elasticidad/ingreso de importaciones.....	298
X-5 Tipo de cambio y competitividad.....	300
X-6 Tasas de interés y tipo de cambio.....	303
X-6.1 Tipo de cambio y tasas de interés de corto plazo en una economía bimonetaria.....	304
X-6.2 Los determinantes del precio del dólar en un mercado de cambios libre y fluctuante.....	308
X-6.3 Los determinantes del precio del dólar en un mercado de cambios regulado.....	309
X-7 Mercado cambiario y títulos públicos.....	310
X-8 Retraso cambiario y restricción externa.....	311
XI- Inflación.....	314
XI-1 Definición y medición.....	314
XI-1.1 ¿Qué es la inflación?.....	314
XI-1.2 La inflación como fenómeno en sí mismo.....	315
XI-1.3 ¿Cómo se mide la inflación?.....	316
XI-2 Impactos de la inflación.....	318
XI-2.1 Efectos sobre el dinero y el crédito.....	318
XI-2.2 Efectos sobre la distribución del ingreso.....	320
XI-2.3 Efecto sobre las inversiones.....	321
XI-2.4 La inflación como problema de política económica.....	322
XI-3 Causas de la inflación.....	322

XI-3.1	Inflación de costos.....	323
XI-3.2	Inflación cambiaria.....	325
XI-3.3	Inflación por expectativas.....	327
XI-3.4	Inflación por puja distributiva.....	328
XI-3.5	Inflación por exceso de demanda.....	329
XI-3.6	Inflación multicausal.....	331
XI-4	Teorías sobre la inflación.....	333
XI-4.1	Enfoque neoclásico: teoría cuantitativa del dinero.....	334
XI-4.2	Enfoque keynesiano.....	335
XI-4.3	Monetarismo moderno.....	336
XI-4.4	Estructuralismo latinoamericano.....	338
XI-4.5	Sincretismo teórico imposible.....	340
XI-5	Políticas antiinflacionarias.....	341
XI-5.1	Políticas ortodoxas: el FMI.....	341
XI-5.2	Políticas heterodoxas.....	343
XI-5.3	Metas de inflación.....	345
XI-5.3.1	Debilidades y controversias.....	348
XII-	Crecimiento, desarrollo y restricción externa.....	350
XII-1	Reactivación, crecimiento y desarrollo económicos.....	350
XII-2	Determinantes del crecimiento económico.....	353
XII-3	Caracterización del desarrollo económico en países centrales y periféricos. Análisis estructural del desarrollo en países periféricos.....	357
XII-4	Restricción externa al crecimiento.....	363
XII-5	Estructuras productivas diferenciadas (EPD).....	368
XII-5.1	Competitividad internacional.....	369
XII-5.2	Política cambiaria diferencial.....	371
XII-5.3	Dilemas de política cambiaria para una EPD.....	372
XII-6	Políticas pendulares.....	374
XII-6.1	El ajuste recesivo.....	374
XII-6.2	Expansión sin estrategia.....	375
XII-6.3	La “solución” del endeudamiento externo.....	377
Anexo XII-1.	Elasticidad importaciones.....	380
Anexo XII-2.	Implicancias de la restricción externa en el análisis macroeconómico.....	381
Anexo XII-3.	El mito del tipo de cambio de equilibrio.....	385

Símbolos y siglas utilizados.....	387
Bibliografía.....	391
Los autores .....	397



# PRESENTACIÓN

*Un camello es un caballo diseñado por una comisión  
Alec Issigonis (1906-1988)*

Este libro es el producto de dos años de trabajo conjunto del equipo docente a cargo de la asignatura Introducción a la Economía, materia común a las cinco carreras de Instituto de Ciencias Sociales y Administración de la Universidad Nacional Arturo Jauretche (UNAJ), situada en el partido de Florencio Varela de la provincia de Buenos Aires.

Como en todo trabajo conjunto, la participación de cada miembro del equipo ha sido dispar y la unidad de criterios no ha sido absoluta, y menos en una cuestión tan controvertida como la ciencia económica. Sin embargo, ninguna de estas dos restricciones ha impedido que este trabajo se pueda presentar como una obra colectiva de la que nos podemos hacer cargo como un todo, independientemente de ciertas diferencias puntuales.

El método de trabajo consistió en poner a cargo de uno o varios integrantes del grupo la redacción de cada uno de los doce capítulos que integran el libro, para luego debatirlos en reuniones periódicas entre todo el grupo, bajo la coordinación del responsable de la asignatura. De esa redacción y de esos debates surgió la formulación definitiva que aquí se presenta, aunque por supuesto hubo muchos acuerdos que no dejaron cien por ciento conforme a todo el grupo, aunque sí en más de un noventa por ciento.

El objetivo principal y original de este libro es que constituya la bibliografía básica de la asignatura mencionada, que es cursada por más de seiscientos estudiantes por cuatrimestre en la UNAJ. Es decir que se puede caracterizar como un manual de estudio con ese propósito principal, aunque no se descarta la posibilidad de que pueda ser de utilidad para otras casas de altos estudios.

La motivación básica para desarrollar esta tarea fue la de contar con un material de estudio que diera cuenta, en un solo libro, de las peculiaridades de la economía en los países de la periferia del capitalismo moderno, particularmente de la Argentina, que no son contempladas en general en los libros tradicionales, los cuales provienen principalmente de traducciones de obras que explican el funcionamiento de las economías centrales, también llamadas “desarrolladas”.

Si bien hay material bibliográfico, sobre todo de autores locales y latinoamericanos, que plantean un enfoque similar a este, no encontramos ninguno que abarcara todos los temas propuestos en el programa oficial de esta asignatura en la UNAJ, el que fue elaborado luego de que la materia fuera puesta bajo la responsabilidad de la coordinación de la carrera Licenciatura en Economía a partir de 2017 por parte de la Dirección del Instituto de Ciencias Sociales y Administración.

A pesar de que no se trata de un libro de teoría económica, el trabajo confronta, con distintos grados de profundidad, con la teoría tradicional de origen neoclásico, rescatada por la corriente neoliberal en boga, no solo por considerar todas las economías capitalistas como sistemas iguales, gobernadas por leyes económicas universales inviolables, sino por considerarla basada en paradigmas anacrónicos aplicables, aun con reservas, al capitalismo originario de los países centrales, hoy totalmente transformado por el proceso de acumulación y concentración progresivo de más de un siglo.

En este manual se parte de la idea central de que la economía es una ciencia social que trata de las relaciones entre los miembros de la comunidad para la producción y obtención de recursos que les permitan atender (aunque no siempre satisfacer) sus necesidades básicas y adquiridas, de acuerdo con el desarrollo cultural que hayan alcanzado. Esto implica dos diferencias fundamentales con el enfoque de la teoría tradicional: 1) que, como ciencia social, no tiene leyes objetivas e inmanentes que deban ser respetadas por encima de otros objetivos sociales o políticos, y 2) que no es la teoría que estudia la asignación de recursos escasos (aparentemente preexistentes) a fines alternativos (teoría de la escasez) como postula la doctrina neoclásica.

En cuanto a las peculiaridades de las economías de la periferia capitalista no contempladas por la teoría tradicional y que se desarrollan en este manual, se pueden citar a modo de ejemplo las siguientes:

- ✓ El peso relativo del sector externo que les genera situaciones de volatilidad e inestabilidad de sus variables internas.

- ✓ La escasez recurrente de divisas que las lleva a endeudarse externamente de una manera no sustentable a largo plazo.
- ✓ La excesiva dolarización de la economía interna, que llega en muchos casos a consolidar un sistema bimonetario, el cual altera el esquema tradicional de la teoría monetaria.
- ✓ Mayor relevancia de sus mercados cambiarios, que provoca la necesidad de estudiar alternativas de funcionamiento impensadas para países centrales.
- ✓ Procesos inflacionarios recurrentes y volátiles, basados en causas también impensadas para países centrales, como por ejemplo la puja distributiva de los ingresos o la inflación de origen cambiario.
- ✓ La denominada “restricción externa” para el crecimiento, originada en factores históricos y estructurales que hacen que sus importaciones crezcan a un ritmo mayor que el producto, con exportaciones que se estancan o crecen menos.
- ✓ La escasa o nula relevancia de la tasa de interés en moneda doméstica que, como consecuencia de la excesiva dolarización, la transforma en un instrumento que solo sirve para arbitrar en la demanda bimonetaria.
- ✓ La transformación del modelo macroeconómico de tres brechas en otro de una sola brecha, la externa, con las otras dos subordinadas a aquella.
- ✓ La falta de capacidad propia de acumulación e inversión productiva, agravada por la fuga de capitales producto de la inestabilidad recurrente.
- ✓ El desempleo estructural permanente como consecuencia de la heterogeneidad y falta de integración de sus estructuras productivas.
- ✓ La mucho mayor regresividad derivada en la distribución de los ingresos, tanto desde el punto de vista funcional como personal.

Una de las limitaciones de un trabajo colectivo de estas características es cierta heterogeneidad que se percibirá en el estilo de redacción entre diferentes capítulos, a pesar de los esfuerzos que se hicieron para disimularlo. De todas maneras, confiamos en que esa imperfección no afecte la utilidad del material. Después de todo, un camello no será tan perfecto como un caballo, pero es un animal simpático y muy útil en países periféricos.

Florencio Varela, octubre de 2019

**Daniel E. Novak**  
**Coordinador y coautor**



## PRÓLOGO

La Universidad Nacional Arturo Jauretche se complace en publicar una nueva obra bibliográfica producida completamente por una parte de su calificado equipo docente, en este caso de la carrera de Economía, dependiente del Instituto de Ciencias Sociales y Administración.

El trabajo consiste en un manual de estudio para la asignatura Introducción a la Economía de las cinco carreras de dicho Instituto: Administración, Relaciones del Trabajo, Trabajo Social, Gestión Ambiental y Economía. Pero, lejos de ser un compendio de obras preexistentes, condensa aportes específicos del grupo de autores para explicar el funcionamiento del sistema económico en países de la periferia del capitalismo moderno, muchas veces interpelando al saber dominante concebido para países centrales ya desarrollados.

El primer aspecto a destacar es que se trata de una obra colectiva de doce profesionales en economía que no responden a la misma concepción doctrinaria, en una disciplina que se caracteriza precisamente por la amplitud y hasta rivalidad de enfoques. Esto significa que, aunque cada capítulo haya sido redactado originariamente por diferentes integrantes, el debate posterior en reuniones de seminario del grupo hizo que acordaran presentarlo como un trabajo en común, sin precisar esas autorías originales. Esta metodología y su resultado hablan claramente de la apertura e integración académica de nuestra universidad.

Otro rasgo relevante de esta tarea es el esfuerzo por reflejar en un solo trabajo los variados aspectos de la realidad económica de los países periféricos, destacando cuestiones clave que no están generalmente comprendidas en los libros tradicionales. A modo de ejemplo se pueden citar: el carácter bimonetario de estas economías, la carencia recurrente de divisas para su desarrollo (restricción externa), las causales estructurales de sus procesos inflacionarios, la permanente fuga de capitales al exterior y la inestabilidad cíclica que resume la influencia de todos estos factores.

Si bien este manual será utilizado profusamente por estudiantes de nuestra Universidad, que se inscriben a razón de más de seiscientos por cuatrimestre en las cinco carreras mencionadas, estamos convencidos de que a medida que se difunda será también de suma utilidad para otras casas de altos estudios, no solo de la provincia de Buenos Aires, sino de todo nuestro país.

Florencio Varela, octubre de 2019

**Ernesto Fernando Villanueva**  
**Rector**  
**Universidad Nacional Arturo Jauretche**



---

PRIMERA PARTE  
**INTRODUCCIÓN**

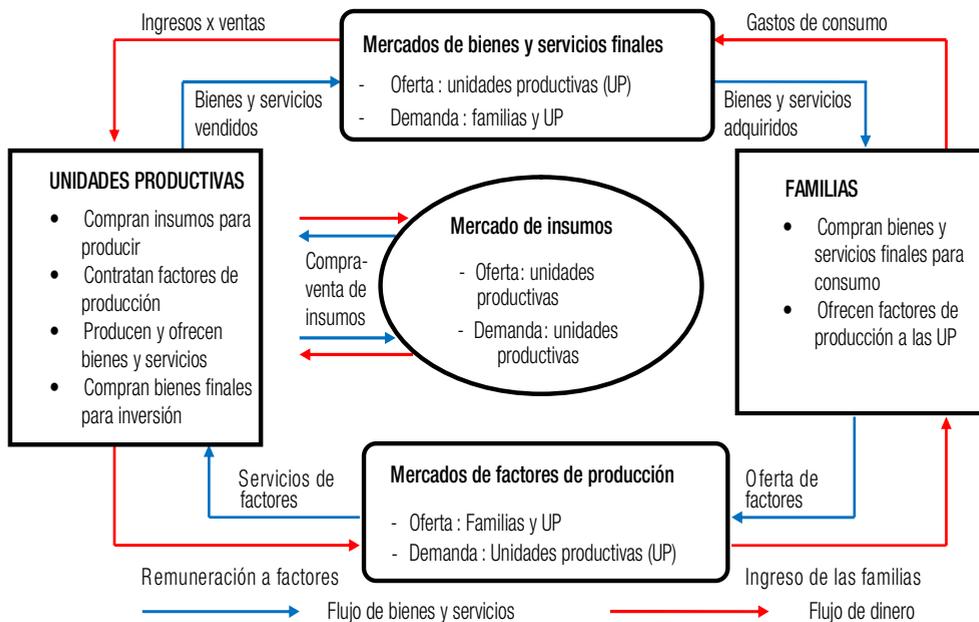
---

# I- ¿QUÉ ES LA ECONOMÍA?

## I-1 El sistema económico

¿Qué es la economía?, ¿cómo funciona?, ¿quién la organiza?, ¿quiénes participan en ella? Las preguntas son muchas y las respuestas, en principio, no son sencillas. Una manera de contestarlas es describir cómo funciona el sistema económico. Para ello, se presenta a continuación el flujo circular, que es una versión extremadamente simplificada y esquemática de un sistema económico.

Diagrama I-1. Flujo circular del ingreso



**Nota:** en los cuadros, gráficos y diagramas, en todos los casos se repone la fuente cuando es externa; en los casos que no se explicita, es porque la elaboración es propia.

## I-1.1 Los actores principales

Dentro de un sistema económico interactúan diversos actores, entre los principales se destacan:

- **Unidades productivas.** Comprende a los actores económicos responsables de producir los bienes y servicios que necesita la sociedad. Dentro de este colectivo, incluimos a quienes de una u otra manera participan en la organización de los procesos productivos. Consideramos desde la empresa industrial que produce automóviles o maquinaria de cualquier tipo, la gran corporación nacional o multinacional que produce un abanico importante de, por ejemplo, artículos de limpieza o bebidas gaseosas, hasta el cafetero que hace en su casa café y lo vende a los transeúntes en la vía pública. Por supuesto también incluimos las empresas de transporte colectivo, los supermercados, los negocios de venta de bienes, etc. Es decir que no importa el tamaño o forma jurídica que adopten; todos aquellos que producen “algo” para luego venderlo son considerados “unidades productivas”. Ese “algo” puede ser tangible, por ejemplo, comida o ropa, o intangible: un servicio, como los de limpieza, los de internet y telefonía celular o los de peluquería.

El objetivo final de las unidades productivas no es producir; eso es tan solo un medio para lograr el objetivo principal, que es obtener un ingreso o beneficio. La ganancia de esa actividad se logrará (o no) luego de producir los bienes o servicios y venderlos.

Si bien el término “unidades productivas” es más abarcador, porque incluye tanto las grandes organizaciones como a los productores individuales, también llamados “cuentapropistas”, en este capítulo y en el resto del Manual se utilizará indistintamente este término o el de “empresa” para aludir a las personas y entidades que tienen a su cargo la organización de la producción de bienes y servicios, contratando y coordinando, para ello, a distintos factores productivos.

- **Familias.** Este colectivo está integrado por todos los habitantes de un país. Ellos, para vivir, necesitan bienes y servicios que demandan y consumen comprándoselos a las unidades productivas. Estos bienes y servicios pueden ser para consumo inmediato, como comida, servicios de trans-

porte, servicios médicos, educativos, vestimenta, etc., o mediato, como heladeras, televisores, automóviles y artefactos para el hogar. Al primer conjunto se lo denomina “bienes y servicios de consumo no durable” y al segundo, “bienes de consumo durable”, pero tanto unos como otros son considerados, desde el punto de vista económico, como consumo. Esa es una de las funciones principales de las familias en el sistema económico, por lo cual se las identifica también como “consumidores”<sup>1</sup>

Pero en realidad la de consumir no es la única función que cumplen las familias en el proceso económico. También son las proveedoras de factores productivos para el proceso de producción que organizan las unidades productivas, principalmente la mano de obra que se combina con otros medios de producción para dicho proceso. Por eso, a las familias se les reconoce ese doble rol en el sistema económico, el de consumidores y el de proveedores de factores productivos.

- **Otros actores.** Si bien las unidades productivas y las familias son consideradas los actores principales del sistema económico, no son los únicos: también podemos mencionar a otros importantes como el Estado, el sistema financiero o el resto del mundo, como se hará más adelante. En esta primera exposición del sistema económico, prescindiremos de estos por razones de simplicidad, sin embargo, se los incorporará a medida que sea necesario ir complejizando el análisis.

## I-1.2 Los mercados

Los mercados son los espacios reales o virtuales donde se vinculan quienes ofrecen algo para vender y quienes lo demandan. En esta amplia definición entran tanto los mercados de bienes y servicios de todo tipo como los mercados de factores de producción, aunque tienen algunas diferencias.

---

1 Es importante aclarar que el concepto de consumo está asociado estrictamente con las compras de las familias para ese fin, ya que las compras de bienes y servicios por parte de las unidades productivas no son consideradas consumo, porque no constituyen una disposición final, sino su utilización como insumo para la producción de otro bien o servicio. En el caso de los bienes durables, como vehículos y maquinaria, las compras de las unidades productivas no son consideradas consumo durable, sino inversión. Todo esto se desarrolla más adelante.

### I-1.2.1 Mercados de bienes y servicios

Hay espacios reales, como los mercados de concentración o ferias, donde los oferentes y demandantes concurren personalmente. En tanto, hay también mercados virtuales tales como los que funcionan mediante internet y, por último, hay mercados no integrados espacialmente. Así, por ejemplo, el mercado del automóvil usado, donde los oferentes (es decir, los que quieren vender un automóvil usado) se ubican en distintos lugares, del mismo modo que los demandantes o compradores; y la integración entre ambos grupos se hace mediante distintos canales: avisos de diario, visitas personales, internet, etc.

La función primaria y principal de los mercados es lograr que se junten los oferentes de un bien o un servicio con los demandantes. Así, cuando participantes de ambos lados se ponen de acuerdo habrá una venta que, a la vez, si se mira del lado del comprador (o demandante) es una compra. Ello implica que cambia la propiedad de un bien o un servicio a un cierto precio y, como contrapartida, de esa venta y compra se entrega dinero.

En los mercados se produce la compra y venta de bienes o servicios y a través de dichas operaciones se fija, para cada transacción, un precio para dicho bien o servicio y una cierta cantidad transada.

En la parte superior del diagrama I-1, aparecen los mercados de bienes y servicios. ¿Cuántos mercados existen? Uno para cada tipo de bien o servicio que se intercambia en la economía. Es decir, hay infinidad de mercados que operan habitualmente. Si se trata de bienes y servicios finales, o sea, que no entrarán en la producción de otros bienes, las unidades productivas en este tipo de mercado son las oferentes y las familias, las demandantes. En cambio, si se trata de bienes y servicios intermedios, es decir, de aquellos que entrarán en la producción de otros, las unidades productivas serán oferentes y demandantes (parte central del diagrama I-1), pero la lógica de funcionamiento del mercado es la misma en cuanto al acuerdo entre ambas partes para definir el precio y la cantidad de la transacción. Más aún, en muchos casos hay bienes que pueden usarse para consumo final o intermedio (como es el caso de la harina, las telas o los servicios de internet), en cuyo caso esos mercados tendrán como oferentes las unidades productivas y como demandantes a estas, más las familias.<sup>2</sup>

---

2 De todos modos, esos mercados suelen estar segmentados con un ámbito para uso intermedio (harina a granel, mayoristas de tela o productos de internet para empresas) y otro para consumo final.

### I-1.2.2 Mercados de factores productivos

Ante todo, es preciso definir qué entendemos por factores productivos. Un factor productivo es todo medio o aptitud susceptible de ser utilizado para producir bienes o servicios mediante la transformación de insumos. Los factores productivos básicos son:

- ✓ recursos naturales (tierra, minas, yacimientos, etc.).
- ✓ medios de producción (maquinaria, instalaciones, herramientas, etc.), también denominados “capital real”.
- ✓ fuerza de trabajo (mano de obra, calificada o no).

A estos factores básicos, que intervienen en todos los procesos productivos, se pueden agregar otros complementarios que pueden participar o no de los procesos, como:

- ✓ capital financiero (crédito para inversión, capital de trabajo, etc.).
- ✓ propiedades inmobiliarias (terrenos, tinglados, galpones, etc.).
- ✓ conocimiento registrado (patentes, diseños, *know how*, etc.).

Cuando estos factores son contratados por unidades productivas, reciben una remuneración por su aporte al proceso, que sería el equivalente a los precios de los bienes y servicios que se transan en los distintos mercados. A los ámbitos donde se ofrecen y demandan estos servicios se los denomina “mercados de factores”, y en ellos son las unidades productivas las que demandan y las familias las que principalmente los ofrecen. La remuneración que corresponde a cada factor de producción es la que se indica a continuación:

**Cuadro I-1. Remuneración de los factores de la producción**

<b>Factor</b>	<b>Remuneración</b>
Recursos naturales	Renta o canon
Capital real (maquinaria y equipos)	Beneficio o ganancia
Fuerza de trabajo	Salario u honorario
Capital financiero (dinero)	Interés o dividendo
Propiedad inmobiliaria	Alquiler o locación
Conocimiento registrado	Royalty o derecho

### I-1.3 El flujo circular de la economía

Hemos presentado los principales actores y ahora veremos cómo funcionan en la forma de un sistema, es decir, presentaremos las partes y cuál es el rol de cada una. Podremos ver cómo funcionan en la *forma de un todo integrado*.

#### I-1.3.1 El proceso de producción y distribución de bienes y servicios

Las unidades productivas demandan insumos y factores de producción básicos o complementarios para llevar a cabo la elaboración de bienes y servicios. El proceso de producción consiste en combinar todos o parte de esos factores y lograr productos para luego venderlos en los distintos mercados. Por supuesto, el objetivo último no es la venta de su producción, sino la ganancia o beneficio que tratan de lograr por este medio. Dicha ganancia surge por el hecho de que las unidades productivas tratan de vender sus productos a un precio que supere el costo que pagan por los insumos intermedios y factores de producción que necesitan para producir.

Las unidades productivas ofrecen los bienes y servicios producidos en el mercado respectivo. Previamente tuvieron que comprar insumos, es decir, bienes y servicios intermedios que entran en la producción de otros, y contratar los factores de producción para completar el proceso. De este modo, los titulares de esos factores perciben los ingresos originados en la remuneración que las empresas pagaron por dichos factores. Una parte importante de esas remuneraciones son percibidas por las familias que son titulares de esos factores, ingresos que habrán de utilizar para consumir los bienes y servicios producidos por las unidades productivas.

El flujo circular del sistema económico puede presentarse entonces muy simplificada de la siguiente manera:

- ✓ Las unidades productivas demandan y contratan los factores de la producción generando ingresos para las familias.
- ✓ Con dichos ingresos, las familias demandan, compran y pagan por los bienes y servicios que consumen.
- ✓ Las unidades productivas reciben ingresos por las ventas con los que vuelven a contratar factores productivos y se reinicia el proceso circular.

Es importante aclarar algunas cosas para que esta simplificación no luzca irreal:

- ✓ No todo lo que producen las unidades productivas es adquirido por las familias, ya que, además de producirse bienes y servicios finales para consumo, se producen bienes y servicios intermedios que entran como insumos en la elaboración de otros productos.
- ✓ Las familias no son las únicas titulares de factores de producción, debido a que muchos de ellos se encuentran en posesión de las empresas, como recursos naturales, maquinaria y equipos, plantas industriales, etc., en cuyo caso la remuneración de esos factores es percibida por las mismas empresas y formará parte de sus ganancias, que luego sí serán distribuidas a sus dueños que las usarán para consumir.
- ✓ No todos los bienes y servicios finales (también llamados “productos”) son consumidos por las familias: algunos son adquiridos por las empresas para ampliar o reponer su capacidad productiva, como es el caso de maquinaria, tinglados, vehículos y equipos nuevos. A esta especie de “consumo de bienes finales” por parte de las unidades productivas en economía se lo denomina “inversión productiva” o simplemente “inversión”.
- ✓ No todo el ingreso que perciben las familias como remuneración de factores es aplicado a consumir, ya que una parte pueden destinarla a ahorrar. Más adelante se verá la relación que hay entre el ahorro de las familias y la inversión de las unidades productivas.

No obstante, estas aclaraciones no invalidan el esquema conceptual básico que presenta al proceso económico como un circuito que se retroalimenta permanentemente.

### I-1.3.2 El sistema de cobro y pago de las transacciones

Una operación en cualquiera de los tipos de mercado que hemos descrito implica la necesidad de un comprador y un vendedor. Además, si la operación se concreta habrá un precio. Tal precio, normalmente, se fija en unidades de dinero. Así, se entrega el bien o servicio comprado y vendido; En tanto, el comprador paga con dinero al vendedor el precio pactado. Es decir, cualquier transacción en cualquiera de los mercados implica la entrega del bien o servicio y, como contrapartida, la entrega de dinero. La cantidad de dinero que se entrega depende de la cantidad de bienes o servicios vendidos y del precio de estos.

Por eso, las transacciones reales, es decir, de bienes o servicios, tienen como contrapartida transacciones monetarias. Así, hay dos flujos circulares de sentido inverso

en la economía, uno de bienes, servicios y factores, y otro, paralelo, de dinero. En el diagrama I-1, el flujo de bienes y servicios se representa con flechas azules y el reflujo de dinero, con flechas rojas.

De esta forma, el dinero cumple varias funciones. Es el medio de pago mediante el cual se sustentan todas las transacciones económicas. Es la unidad de cuenta de estas, ya que todos los precios se miden en cantidad de unidades de dinero. Por último, tanto las empresas como las familias no compran inmediatamente con el dinero que perciben, una parte la mantienen en efectivo o en el banco hasta que necesiten volver a comprar. Así, el dinero también es reserva de valor hasta que se vuelve a usar para nuevas compras o pagos.

#### I-1.4 Productos e insumos

Las unidades productivas producen todos los tipos de bienes y servicios posibles con el propósito de venderlos a un precio por encima de su costo de producción, a fin de ganar dinero. Para ello deben estar seguras de que lo que producen debe tener utilidad para alguien y tal utilidad implica que ese alguien esté dispuesto a pagar en dinero por dicho bien o servicio.

Como ya lo señalamos, el flujo circular es una versión muy simplificada de la realidad. Las empresas producen y venden en el mercado lo que llamamos “bienes y servicios finales”, es decir, aquellos que no sufren ningún proceso posterior de elaboración. Los bienes y servicios finales son llamados también “productos” y los que no son finales, es decir, los bienes y servicios intermedios, son también denominados “insumos”, y están destinados a volver a ser procesados hasta transformarse en bienes finales.

Los productos o bienes finales pueden destinarse al consumo de las familias o, como se dijo en la sección anterior, a ampliar o reponer la capacidad productiva de las empresas, o sea, la inversión productiva. A su vez, los bienes para consumo pueden agotarse con el primer uso, en cuyo caso se denominan “bienes de consumo no durables”, o pueden ser utilizados por el consumidor durante cierto tiempo, en cuyo caso se llaman “bienes de consumo durables”. Como ejemplo de los primeros están los alimentos, las bebidas, los cigarrillos y todos los servicios, públicos y privados; como ejemplo de los segundos están los artefactos para el hogar, los automóviles de uso particular, casi toda la indumentaria y el mobiliario.

Por su parte, los bienes finales que las empresas compran para inversión productiva siempre son bienes durables y se amortizan durante el proceso productivo en un número determinado de años.

Como se dijo, el proceso productivo hasta lograr bienes y servicios finales implica que algunas empresas produzcan bienes intermedios o insumos que son necesarios para producir dichos bienes finales. Por eso, dentro del grupo de las unidades productivas también hay mercados donde se compran y venden bienes y servicios intermedios (parte central del diagrama I-1), en la misma forma y condiciones que en los mercados de bienes y servicios finales y factores de la producción.

## I-1.5 El aparato productivo

El aparato productivo de un país está integrado por todas las unidades productivas que elaboran bienes o servicios, sean estos finales o intermedios (productos o insumos), o sean destinados al consumo o a la inversión. Hay muchas maneras de clasificar o agrupar estas unidades productivas, pero las más comunes son las que tienen en cuenta su tamaño relativo, el tipo de actividad que desarrollan o el tipo de propiedad.

### I-1.5.1 Tamaño de las unidades productivas

Según su dimensión, suelen clasificarse en dos grupos principales: micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyME) o grandes empresas (GE).

- Dentro del primer grupo suelen diferenciarse las microempresas, generalmente unipersonales o familiares; de las pequeñas y medianas, que ya tienen una estructura más organizada y en su mayoría con personal contratado en relación de dependencia, más allá de que la conducción y el gerenciamiento suelen ser de tipo familiar.
- En las grandes empresas hay generalmente una separación entre la propiedad y el gerenciamiento que es más profesionalizado. Los dueños o accionistas suelen asumir a lo sumo funciones en el directorio para las decisiones estratégicas, pero la conducción y administración operativas suelen estar a cargo de profesionales que no son propietarios, aunque muchas veces participan en las ganancias como incentivo. En este grupo las empresas pueden estar clasificadas, a su vez, en aquellas de capital nacional, cuyos dueños o accionistas principales residen en el país, y las extranjeras, cuyos dueños o accionistas principales residen en el exterior. Dentro de este último subgrupo se encuentran las denominadas empresas multinacionales, que son aquellas que tienen filiales en varios países.

Finalmente, cabe mencionar la existencia de grandes grupos económicos (GGE), que son estructuras empresariales propietarias de varias unidades productivas de distintos tamaños y actividades económicas, pero que responden a una conducción común, y cuyas decisiones estratégicas son tomadas de manera centralizada.

### I-1.5.2 Tipo de actividad productiva

De acuerdo al tipo de actividad, se pueden clasificar en tres grandes sectores productivos: primario, secundario o terciario.

- **Sector primario.** Pertenecen las unidades productivas que están asociadas a la utilización directa de recursos naturales en su proceso productivo. En este sector se incluyen tanto las empresas mineras como las pesqueras y las dedicadas a la producción agropecuaria en sentido amplio, es decir, no solo a la producción de cereales, oleaginosas o ganado, sino también a la frutihortícola o florícola, por ejemplo.
- **Sector secundario.** Comprende todas aquellas unidades productivas que transforman insumos o bienes intermedios en otros productos o insumos. Se las denomina indistintamente como “industrias” o “industrias manufactureras”, e incluyen aquellas que utilizan insumos del sector primario y las que utilizan otros insumos industriales.
- **Sector terciario.** Compuesto por las unidades productivas que se dedican a la producción de servicios no tangibles, que pueden ser utilizados para consumo final o como insumos en la producción de otros bienes o servicios. En este grupo se incluyen desde los servicios personales como reparaciones domésticas, peluquería, jardinería, atención de la salud, educación, etc., como así también servicios empresariales como comunicaciones, procesamiento de datos, asesoría profesional, logística, fletes, etcétera.

### I-1.5.3 Tipo de propiedad

La propiedad de las unidades productivas puede estar en manos de personas humanas o de personas jurídicas.

- En el primer caso, el de las denominadas “empresas personales”, la propiedad puede estar en manos de una sola persona o de varias que estén asociadas a través de algún contrato personal o de palabra.
- En el segundo, la propiedad está en manos de sociedades comerciales cuya personería es distinta de la de los socios que la integran, por lo cual se las denomina “personas jurídicas”, como es el caso de las sociedades anónimas (S.A.), sociedades de responsabilidad limitada (S.R.L.), cooperativas, entre otras.

Otra clasificación en función del tipo de propiedad tiene que ver con el carácter privado o público de sus propietarios.

- Cuando estos son solo personas particulares (humanas o jurídicas), la unidad productiva se considera una empresa privada.
- Si el único propietario es uno o varios entes estatales se la considera empresa pública.
- Si la propiedad está compartida entre personas (humanas o jurídicas) y entes estatales se la clasifica como empresa mixta.

### I-1.6 Otros actores del sistema económico

Como parte integrante de un sistema económico, además de las unidades productivas y de las familias, encontramos a los siguientes actores:

- **El Estado.** Hay otro actor importante que también produce bienes y servicios, pero cuyo objetivo final no es lograr una ganancia, sino proveer bienes y servicios cuya producción no es factible o conveniente que sea realizada por unidades productivas privadas.

Uno de estos casos es el de los bienes y servicios públicos, que no se compran ni se venden en los mercados, sino que son provistos de manera genérica e indiscriminada tales como la seguridad, la defensa, la educación y la salud públicas, etc., que las personas y entidades pueden utilizar o no pero que están disponibles de forma gratuita para quien los necesite.

Por supuesto que para producir dichos bienes y servicios el Estado necesita recursos y como no se venden, los obtiene a través de los impuestos, que son gravámenes obligatorios que todos los habitantes deben abonar para

que el Estado pueda producir los bienes y servicios públicos, independientemente de que los utilice o no quien paga los tributos.

Además de proveer bienes y servicios públicos, el Estado puede decidir, por diversos motivos, producir bienes y servicios de carácter privado que ofrecerá para su venta en los mercados respectivos como si fuera una empresa privada. Esta producción puede llevarla a cabo por sí mismo con sus empresas públicas o puede delegarla en empresas privadas bajo ciertas condiciones que establezca, lo que recibe el nombre de “concesiones públicas”. Los motivos por los cuales el Estado puede decidir producir este tipo de bienes son diversos. A modo de ejemplo, se puede citar el caso de la producción de insumos estratégicos, como la energía, la necesidad de controlar mercados cautivos, como los peajes viales, la falta de rentabilidad inmediata de algunas inversiones, como los servicios de agua y cloaca, o la necesidad de regular algunos mercados concentrados, como los servicios de aerolíneas. Esta opción del Estado es siempre una decisión política, por lo cual cada país establece la línea divisoria entre la producción pública y la privada donde le parece conveniente en función de consideraciones económicas, sociales y culturales.

Finalmente, cuando hablamos del Estado en términos genéricos estamos haciendo alusión a todos los niveles jurisdiccionales, que son básicamente tres, con distintos grados de atribuciones y autonomía en cada país:

- ✓ El Estado federal o nacional
  - ✓ Los Estados provinciales
  - ✓ Los municipios, partidos o condados
- **El sistema financiero.** Como hemos mencionado, las transacciones en cada uno de los mercados tienen una contraparte monetaria. Toda compra-venta de bienes y servicios o factores de la producción se paga con dinero. Por supuesto, en las economías modernas, los pagos pueden ser en dinero efectivo o mediante la utilización del sistema bancario o de pagos, es decir, pagos con tarjeta de débito, de crédito o transferencias electrónicas. Por último, a medida que las sociedades se modernizan cada vez más, los pagos se hacen usando el sistema bancario.

Los bancos, públicos o privados, son los integrantes del sistema financiero. Estos son empresas y, como tales, su objeto último es lograr ganancias. Para ello, venden servicios bancarios, es decir, tanto las empresas como las

familias depositan todo o parte de su dinero en el sistema bancario y luego utilizan los servicios de los bancos para hacer sus pagos. Obviamente, estos cobran por prestar esos servicios. Pero, además, los depósitos que reciben los usan para dar créditos a las empresas y familias y, con este tipo de operaciones, obtienen sus ganancias. También el sistema bancario provee un soporte electrónico virtual para facilitar las transacciones económicas.

- **El resto del mundo.** Las sociedades capitalistas modernas no producen todos los bienes y servicios que necesitan las familias. Además, tampoco los bienes intermedios que requieren las empresas para producir bienes y servicios finales. Por eso, el resto del mundo o, lo que es lo mismo, los restantes países del mundo también participan del proceso productivo y lo hacen a través de dos tipos de operaciones.

Cuando una empresa local o una familia compra bienes o servicios importados, es decir, bienes producidos fuera del país, está incorporando a los mercados locales la producción de bienes y servicios del exterior. Dicho de otra manera, la oferta de bienes y servicios y factores puede ser tanto de producción local como de producción extranjera, y a este tipo de oferta complementaria de la nacional es a lo que denominamos “importaciones”. Del mismo modo, las empresas locales producen bienes y servicios que venden en los mercados del exterior. A estas ventas las llamamos “exportaciones” y constituyen la producción local de bienes y servicios que se vende a empresas o familias del exterior.

Sintetizando, el resto del mundo participa en el sistema económico local como oferente de bienes y servicios con las importaciones y como demandante con las exportaciones.

### I-1.7 Producto, ingresos y valor agregado

Hay tres conceptos que están íntimamente relacionados porque no son más que el mismo fenómeno visto desde tres ángulos distintos: el *producto*, los *ingresos* y el *valor agregado*.

En el proceso productivo, las unidades productivas compran o extraen insumos (bienes y servicios intermedios) y los transforman utilizando para ello los servicios de los factores productivos, por lo cual les pagan a sus titulares una remuneración. El valor que pagan por estas remuneraciones a los factores se agrega entonces al de los

insumos intermedios para formar el precio de lo que producen. O sea que el valor de las ventas de todas las unidades productivas, denominado *valor bruto de producción (VBP)* está conformado por el valor de los insumos que utilizaron más el que agregaron contratando factores, llamado por ese motivo *valor agregado (VA)*.

Pero, en el VBP de todas las unidades productivas de la economía, está duplicado, triplicado o cuadruplicado el valor de los insumos que atravesaron distintas etapas en el sistema productivo. Un ejemplo típico es el del trigo, que está computado como insumo en la producción y en el VBP de las unidades que producen harina, y vuelve a estar computado como insumo en el VBP de quienes producen y venden pan o fideos. Así, el valor del trigo se triplica en estas tres etapas y el de la harina se duplica en las dos últimas. Lo mismo podría decirse con respecto al arrabio, el hierro, el acero, la chapa doblada y los automóviles, que son el producto final.

Esto quiere decir que el VBP de todas las unidades productivas no es una buena medida de la producción de una economía porque se estaría computando varias veces el valor de los insumos que atraviesan varias etapas en el aparato productivo, y cuantas más etapas más reiteración.

La conclusión es bastante simple: si queremos evitar este cómputo reiterado de los insumos en las distintas etapas, tendríamos que tomar solo el valor de las ventas de los productos finales, o sea, el de aquellos que al ser vendidos salen definitivamente del ámbito del proceso productivo, porque en ellos ya está tomado el valor de los insumos en todas las etapas anteriores. A la suma de solamente las ventas de bienes y servicios finales, se la denomina en economía *producto*, porque es el resultado final de todo el proceso productivo. Muchas veces este término va calificado con dos adjetivos que se analizarán más adelante, y se lo llama *producto interno bruto (PIB)*.

Ahora bien, si el PIB no toma en cuenta las ventas de insumos intermedios entre las unidades productivas, esto significa que se lo puede calcular también como la diferencia entre el VBP de todas las unidades menos el valor de los insumos que utilizaron todas ellas en el proceso productivo. Pero si recordamos que las unidades en ese proceso agregan al valor de los insumos el de las remuneraciones que reciben los factores productivos por su aporte a dicho proceso, llegamos a la conclusión de que lo que queda de esa resta es el valor agregado, que no es otra cosa que la suma de los ingresos percibidos por los factores productivos contratados por las unidades.

Por eso decimos que *producto*, *ingreso* y *valor agregado* tienen el mismo valor monetario, ya que son tres formas diferentes de medir el mismo fenómeno. Y esta es la medida exacta, sin duplicaciones, de todo lo producido por una economía en un período determinado.

## I-1.8 La matriz de insumo-producto

Las relaciones económicas que se establecen entre diferentes unidades productivas y entre éstas y las familias se sintetizan en un cuadro de transacciones denominado “matriz de insumo-producto” (MIP). Las transacciones entre unidades productivas son las que se producen por la compraventa de insumos intermedios para el proceso productivo, mientras que las relaciones con las familias tienen que ver con la contratación de factores productivos para el mismo proceso.

En la versión simplificada que se presenta a continuación, las unidades productivas se clasifican en los tres sectores mencionados precedentemente (primario, secundario y terciario), el destino de los productos finales se agrupa en bienes y servicios para consumo de las familias; y bienes de capital, para las empresas. Las remuneraciones de factores se agrupan en salarios, rentas de recursos naturales, rentabilidad del capital real (ganancias) y beneficios. Vamos a suponer que los valores están expresados en miles de millones de pesos (MM) y que se refieren a todas las transacciones de la economía durante un año.

**Cuadro I-2. Relaciones económicas entre los diferentes sectores productivos y las familias**

Matriz insumo - producto								
	Compras y pagos del S1	Compras y pagos del S2	Compras y pagos del S3	Total de ventas intermedias	Compras de las familias	Compras de bienes de capital	Total de ventas de bienes finales	VBP
Vtas. S1	5	20		25	40		40	65
Vtas. S2	15	15	20	50	25	20	45	95
Vtas. S3	10	10	20	40	50		50	90
Total de compras intermedias	30	45	40	115				
Salarios	10	15	15	40				
Renta	10	10	10	30				
Rentabilidad del capital	10	20	15	45				
Beneficios extraordinarios	5	5	10	20				
VA	35	50	50	135	115	20	135	
VBP	65	95	90					250

**Fuente:** Gerardo Fabián De Santis. *Introducción a la Economía Argentina. Una visión desde la periferia*. Editorial UNAJ, 2015.

Para interpretar el funcionamiento de la matriz, hay que saber que, a lo largo de las filas horizontales, de izquierda a derecha, se representa lo que los sectores productivos y factores de producción ofrecen y venden a los demás y a sí mismos (área A de la MIP). Por ejemplo, si tomamos la fila del sector 2 (secundario, es decir, industrial) vemos que le vende insumos al sector 1 (primario) por \$15 MM; a unidades de su propio sector, también por \$15 MM; y al terciario, por \$20 MM, con lo cual la venta total de insumos industriales es de \$50 MM. Pero, además de insumos intermedios, la industria produce bienes finales por \$45 MM, de los cuales \$25 MM son para consumo de las familias y \$20 MM en bienes de capital (inversión productiva) para las unidades productivas (área B de la MIP).

Análogamente, podemos verificar que, tomando como ejemplo la fila de salarios, los trabajadores le venden su fuerza de trabajo a los distintos sectores, y estos les pagan, bajo la forma de salario, \$10 MM al sector primario; \$15 MM, a la industria (sector secundario); y \$15 MM, al sector terciario de servicios. Lo mismo para los demás factores de producción que están en el área C de la MIP.

En cambio, en el sentido de las columnas, de arriba hacia abajo, se registra lo que cada sector demanda y compra a los demás como insumos intermedios, y a los factores productivos por los servicios que prestan al proceso productivo. Si tomamos nuevamente al sector 2 (industrial), vemos que le compra al sector primario insumos por \$20 MM, se compran entre sí las unidades del mismo sector insumos por \$15 MM, y le demandan al sector servicios insumos por \$10 MM, lo cual totaliza compras de bienes y servicios intermedios por \$45 MM.

Luego, siguiendo de arriba hacia abajo por la misma columna, vemos que el sector industrial al valor referido de compra de insumos le “agrega” el valor de las remuneraciones que paga a los factores productivos (\$15 MM por salarios, \$10 MM por rentas, \$20 MM por ganancias y \$5 MM por beneficios), que totaliza un valor agregado de \$50 MM sobre los insumos, con lo cual el valor bruto de producción (VBP), es decir, las ventas totales de este sector son de \$95 MM. Obsérvese que este valor es el mismo que aparece al final de la fila horizontal como ventas de productos finales del sector industrial, ahora clasificadas en bienes para consumo y bienes de capital.

Para completar la visión panorámica de la MIP como representación del proceso económico, analizamos la última fila y la última columna que nos muestran el VBP de los tres sectores productivos, cuyo valor total en el extremo inferior derecho es de \$250 MM. Pero, como dijimos antes, este no es el valor del producto final de esta economía porque estaría duplicando el valor de los insumos intermedios. Restando

el valor de estos (\$115 MM), obtendremos el valor del PIB de esta economía imaginaria (\$135 MM), del cual \$115 MM son bienes y servicios para consumo, y \$20 MM son bienes de capital.

Y, como era de preverse, el valor del PIB es igual al del VA total, que se descompone en \$40 MM por pago de salarios, \$30 MM por pago de rentas, \$45 MM por ganancias y \$20 MM por beneficios. Con estas remuneraciones, los titulares de factores productivos habrán de demandar el producto final de la economía.

## I-2 La economía: una ciencia social

### I-2.1 La definición de economía

Este apartado tiene como objetivo indagar acerca de lo que se conoce como “economía” desde una perspectiva de manual introductorio al análisis económico, por lo que se busca realizarlo en los términos más accesibles posibles para un público no especializado.<sup>3</sup>

Tal como se ha puesto de manifiesto en el apartado previo, un sistema económico refiere a la forma en que una sociedad se organiza con el fin de producir bienes y servicios que permitan satisfacer las necesidades de sus integrantes. Ciertas necesidades son básicas (primarias o vitales) en cuanto son de imprescindible satisfacción para la supervivencia humana. Se incluye en este grupo las necesidades de alimentación, vivienda (refugio) o abrigo (vestimenta). Estas necesidades tienen la particularidad de que se mantienen presentes más allá del transcurso del tiempo y el tipo de sociedad que se considere, aunque los bienes para satisfacerlas cambien con la época (pensemos tan solo en las modificaciones acontecidas en los tipos de vestimenta –diseño, materiales, etc.–utilizados por el hombre en los últimos siglos).

Otras necesidades, en cambio, son sociales (o secundarias), ya que dependen de patrones culturales propios de cada comunidad y de cada momento histórico. En la sociedad actual, podemos encontrar abundantes ejemplos de necesidades inexistentes hace tan solo algunas décadas (por ejemplo, contar con acceso a internet en el hogar o un teléfono celular). Este tipo de necesidades se difunden en la sociedad prin-

---

3 Esto plantea ciertas dificultades de difícil abordaje, ya que algunos aspectos requerirían un análisis más profundo, lo cual iría en desmedro de la accesibilidad general. Planteada esta situación, se recomienda leer directamente a los distintos autores que se citan ya que, como indefectiblemente ocurre, lo plasmado en estas líneas responde a una mirada crítica de los coautores de este manual.

principalmente a través de mecanismos de demostración e imitación, en los cuales los dispositivos publicitarios conforman un factor clave para su masividad.

Para satisfacer estas necesidades (tanto básicas como adquiridas), la sociedad lleva adelante lo que denominamos un “proceso de producción” o “proceso de trabajo”, que permite la emergencia de los bienes y servicios. Por ejemplo, toda comunidad configura un proceso de producción de alimentos para cubrir las necesidades alimentarias de sus integrantes. La organización de dicho proceso puede variar según los distintos tipos de sistemas económicos que analicemos. En la sociedad capitalista, caracterizada por la propiedad privada de los medios de producción,<sup>4</sup> la actividad productiva se organiza (predominantemente) en empresas privadas. Los empresarios, propietarios del capital, son los encargados de planificar y organizar el proceso productivo, así recurren a la contratación de trabajadores por medio del pago de salarios.<sup>5</sup>

En simultáneo al proceso productivo, cada sociedad establece los criterios para distribuir entre sus miembros los bienes y servicios generados en la producción. En la sociedad (capitalista) actual, los bienes se reparten a través del mercado: tal como fue explicado en el apartado anterior, el acceso potencial de cada familia a una cierta proporción de los bienes producidos socialmente está supeditado a los ingresos de los que dispone. Por un lado, los trabajadores ofrecen su fuerza de trabajo, por la que reciben una remuneración (salario) que utilizan posteriormente para la adquisición de bienes que sirven para la satisfacción de sus necesidades y las de los miembros de su familia. Por otro lado, los propietarios del capital (empresarios), que emplean sus elementos a fin de obtener su retribución (ganancia), así conforman su fuente de ingresos.

Al organizar los procesos de producción y distribución, cada sociedad establece distintas relaciones entre las personas. En el capitalismo, los trabajadores y capitalistas son libres para establecer contratos entre ellos, aunque en la práctica unos sean más poderosos que otros. Los salarios de los trabajadores, y consecuentemente su posibilidad de adquirir bienes, se encontrarán condicionados por un sinnúmero de factores.

---

4 El sistema capitalista es una forma de organización social que se basa en la apropiación privada de los bienes y que, cuando están destinados a la producción de otros bienes y servicios, dan derecho a sus propietarios a la obtención de una ganancia sobre los costos, cuya maximización pasa a ser el principal objetivo de la producción.

5 La preeminencia de la empresa privada como forma de organizar la producción no invalida la coexistencia de otras formas, entre estas, las empresas públicas (en las que los medios de producción se encuentran socializados, ya que pertenecen a toda la comunidad) y las cooperativas (en las que los trabajadores ostentan la propiedad de los medios de producción).

Desde el punto de vista de un trabajador individual, sus ingresos dependerán de sus capacidades específicas y la existencia de una demanda por parte de las empresas. No obstante, estos factores no agotan el universo de elementos que condiciona los ingresos de los trabajadores. En paralelo, los salarios (y en términos generales, las condiciones en que los asalariados realizan sus tareas) dependen de la configuración del mercado laboral y del conjunto de instituciones (por ejemplo, la existencia o no de convenios colectivos, o una ley de salario mínimo, etc.) que tienden a regular, por un lado, las condiciones laborales y, por el otro, el reparto de los ingresos generados en la producción entre los trabajadores y los empresarios. Estas condiciones se configuran socialmente y trascienden las cualidades de un individuo aislado.

Naturalmente, el Estado, al establecer el marco jurídico sobre el que se asientan las relaciones sociales, influye sobre los procesos de producción y distribución de riqueza en la sociedad. Además, el Estado realiza políticas de transferencia de ingresos que beneficia a grupos sociales específicos y, en simultáneo, se financia a través del cobro de impuestos que recaen en ciertos grupos de personas. Luego, toda decisión de política pública influye sobre la distribución y la posibilidad de acceder a bienes por parte de las personas.

En términos generales, los modos que asumen las formas de producción de bienes y el reparto de la riqueza en una sociedad no son ajenos a disputas de poder cuya resolución se expresa en diferentes esquemas distributivos. La economía no se encuentra aislada de factores políticos. En este sentido, la disciplina económica es *política*. De hecho, los pensadores pioneros en el estudio del sistema capitalista, que emergen a partir de la Revolución Industrial y del nacimiento del capitalismo durante el siglo XVIII, y que dieron nacimiento a la ciencia económica, como Adam Smith, David Ricardo, Karl Marx, la denominaban como “economía política”. En definitiva, la ciencia económica busca comprender el funcionamiento de los sistemas económicos entendiendo estos como sistemas sociales compuestos por actores con intereses específicos, los cuales en ocasiones entran en pugna.

A partir de las consideraciones vertidas se concluye que:

La *economía (política)* es una ciencia social que tiene por objeto el estudio de las formas que adquieren la organización de los procesos de producción y distribución de bienes y servicios orientados a atender las necesidades básicas o adquiridas de los integrantes de la sociedad, formas que se encuentran condicionadas por el contexto histórico de la comunidad.

La economía es una ciencia social, y como tal, posee rasgos particulares que la diferencian de las ciencias naturales o de las exactas (como la física o la química). En primer lugar, el objeto de estudio de la ciencia económica se modifica a medida que transcurre el tiempo, adquiriendo nuevas características. Todo sistema económico es complejo, social e histórico y, por lo tanto, no permanece inalterado en el tiempo. Incluso, los sistemas económicos cambian de forma continua: surgen nuevos sectores y bienes; cambian las formas de producción, las condiciones de trabajo, las formas de reparto de la riqueza y las formas de interactuar con otras economías, etc. Las leyes que rigen los modos de producción y distribución y las relaciones sociales que de allí se desprenden son muy diferentes si observamos la sociedad helénica del siglo V a. C., la china del siglo XIV, la inglesa del siglo XIX o la norteamericana actual. En cambio, la tierra siempre fue “redonda”. Al respecto, Marcelo Diamand sostiene:

En economía, como en todas las ciencias sociales, los hechos como tales varían. La primera variación es el tiempo. En las ciencias naturales, si la Tierra giraba alrededor del Sol en los tiempos de Ptolomeo, aún sigue haciéndolo. En cambio, David Ricardo<sup>6</sup> escribía sobre una realidad económica totalmente distinta a la actual (Diamand, 1996: p. 121).

En segundo lugar, el científico social, en este caso el economista, juega un doble rol: es el científico que estudia un objeto y, al mismo tiempo, forma parte de él. Por un lado, es el científico que trata de estudiar una realidad, por ejemplo, los aspectos económicos de la sociedad argentina: para ello “toma distancia” de esa realidad, trata de observarla desde afuera, busca ser lo más objetivo posible. Pero al mismo tiempo, el economista forma parte de esa realidad, es decir, forma parte del objeto de estudio; tiene sus intereses en esa realidad. De esta forma, el economista observa los fenómenos económicos a partir de sus propias ideas, creencias, escala de valores, o sea, desde su ideología.

En tercer lugar, a diferencia de las ciencias naturales, en la economía es imposible la experimentación. El economista carece de la posibilidad de aislar y reproducir un fenómeno en el laboratorio, observar cómo actúa este y obtener conclusiones. Por ejemplo, para evaluar la incidencia de un aumento de la cotización del dólar sobre

---

6 David Ricardo (1772-1823) fue un economista inglés quien, junto a otros pensadores como Adam Smith y Thomas Malthus, conforma el grupo de pensadores clásicos (ver Anexo I-1).

los precios domésticos, el economista cuenta solo con los efectos revelados una vez acontecido en el suceso en la realidad, no puede “probar” sus efectos previamente en un laboratorio. Frente a esto, el economista tiende a recurrir a la observación de experiencias históricas comparables, aunque a sabiendas de que ningún fenómeno se replica con exactitud en el tiempo, ya que las mismas condiciones son irreproducibles.

## I-2.2 El paradigma dominante

La definición de ciencia económica que prevalece en la mayor parte de la academia, y que se enseña en la mayoría de las universidades del mundo, dista de la presentada previamente. Incluso, como se verá más adelante, la definición imperante ha logrado permear y predominar en el sentido común de la sociedad, aun cuando en reiteradas ocasiones confronta con la realidad en aspectos simples.

Buena parte de los estudiantes de economía han comenzado sus estudios tanto en los Estados Unidos como en Europa, Asia o Latinoamérica a través de *Economía* (que, en inglés, se ha popularizado con la denominación de *Economics*), el libro de texto de Paul Samuelson cuya primera edición es de 1948 (a partir de 1985, coautor con William Nordhaus). Desde esa fecha hasta hoy se ha llegado a la decimoctava edición, la cual ha sido traducida a más de veinte idiomas. Dicho libro es la piedra angular sobre la que se inicia la enseñanza de la economía en buena parte de las universidades del mundo. En su tabla de contenidos, dentro de la Parte Uno “Conceptos Básicos. Capítulo Uno: Introducción”, la primera cuestión resaltada en negrita es ¿qué es la economía?

### I-2.2.1 Una definición “eficientista”

La respuesta al interrogante planteado se encuentra en las primeras páginas: “La economía es el estudio de la manera en que las sociedades utilizan los recursos escasos para producir mercancías valiosas y distribuirlas entre los diferentes individuos” (Samuelson y Nordhaus, 1993: p. 4). De acuerdo a esta definición, el problema fundamental que enfrenta una sociedad es que posee recursos limitados (finitos) para producir bienes orientados a satisfacer necesidades (básicas y sociales) infinitas. En consecuencia, la cuestión clave es lograr un uso eficiente de los recursos de forma tal de poder obtener el máximo provecho posible de estos, es decir, maximizar la cantidad de bienes producidos con los recursos disponibles. Bajo este enfoque, la

economía es una ciencia exacta, carente de todo juicio de valor, ideología y conflictos de interés. La cuestión económica se reduce a analizar si el sistema económico funciona de forma eficiente, es decir, si logra maximizar la producción de bienes dados los recursos productivos con los que cuenta.

Esta visión sobre la economía como ciencia y su objeto de estudio se ha configurado como la visión predominante en el mundo científico. Perteneció a la escuela económica denominada “neoclásica” u “ortodoxa”.

Una de las tesis principales de esta escuela es que el (libre) mercado conforma un mecanismo social de organización de los procesos de producción y distribución que garantiza la eficiencia económica; esto es, permite una asignación y una utilización óptima de los recursos de una sociedad. Luego, cualquier injerencia que limite o condicione el funcionamiento de los mercados debe ser evitada.<sup>7</sup>

Como se aprecia con claridad, la definición ortodoxa discrepa con la expuesta en la sección anterior. Además, discrepa con la concepción que predominaba en los economistas clásicos. Para los padres fundadores de la ciencia económica, la disciplina consistía en el estudio de las leyes que gobiernan la producción y la distribución de bienes en la sociedad; es decir, en el pensamiento económico clásico se concebía la economía como una ciencia social. No obstante, con el transcurrir de los años, esta visión fue perdiendo protagonismo. En el Anexo I-1 se presenta esta trayectoria histórica. Allí puede verse cómo en poco más de un siglo la economía deja de estudiar los modos de producción y distribución para concentrarse en cómo asignar recursos escasos entre distintos usos alternativos, definición que fue acuñada originalmente por Robbins en 1932.

### I-2.2.2 ¿Ciencia social o exacta?

Se pueden destacar varios elementos que diferencian la visión de la economía como ciencia social de la visión actualmente dominante. En primer lugar, el enfoque dominante asume que la economía es una ciencia exacta (no social).<sup>8</sup> La economía se autoproclama objetiva, separada de todo elemento subjetivo o normativo. La ciencia

---

7 Como se discutirá más adelante se reconocen excepciones (fallas de mercado). No obstante, las mismas no invalidan la regla general sobre la eficiencia de los mercados.

8 Al respecto pueden verse los capítulos I y VIII de Shuster (2005).

económica bajo esta perspectiva de análisis es la economía positiva,<sup>9</sup> que describe hechos y comportamientos objetivamente, “tal cual son”. Tal como lo plantea William Jevons “es una ciencia muy estricta; de hecho es una especie de Matemática” (citado en Black y Könekamp, 1972: p. 321). La conformación del enfoque dominante se dio en paralelo a una desaparición de las relaciones sociales de producción, de la distribución, de las relaciones de poder y de la subjetividad de todo científico (economista) que siempre observa la realidad desde su propia “escala de valores” o desde sus propias ideas o creencias.

Ahora bien, este enfoque dominante no ignora la existencia de juicios de valor, sino que sostiene la necesidad (y la posibilidad) de descartarlos de todo análisis económico. De esta manera, el enfoque dominante distingue la economía positiva de la normativa. La economía positiva se asemeja a una ciencia exacta, ya que el análisis en última instancia se reduce al logro de la eficiencia económica (optimización de recursos escasos), cuestión ajena a todo juicio de valor. Por otro lado, las preguntas sobre si el Estado debe distribuir ingresos o promover la justicia social o, en términos de Samuelson y Nordhaus, “darle dinero a los pobres” (Samuelson y Nordhaus, 1993: p. 11), deberían resolverse dentro de las consideraciones normativas, o sea, entrarían en el terreno del “deber ser”. En consecuencia, estas cuestiones no se resuelven en el campo de la ciencia económica, sino que responden a decisiones políticas que son ajenas al mundo científico. Así, las cuestiones sobre conflictos de intereses estarían englobadas dentro de la política y, como todo el mundo sabe, “la ciencia está varios escalones más arriba que la política”.

Asociado a lo anterior, la cuestión del poder desaparece de la escena de análisis. En este contexto, es útil citar a Celso Furtado quien, refiriéndose al paradigma dominante, nos dice:

El gran alcance ideológico de la ciencia económica, en el sentido de contribuir para facilitar el desarrollo de las fuerzas productivas en el marco del capitalismo, radica en que contribuye a ocultar el elemento de poder que existe en las decisiones económicas, asimilándolas a “automatismos” o “mecanismos”, cuyas leyes era preciso “descubrir” y respetar escrupulosamente. Así, el nuevo “orden económico” fundaba su legitimidad en bases que no podían ser más sólidas (Furtado, 1978: p. 15).

---

9 Al respecto ver Friedman (1967).

### I-2.2.3 Mercados y eficiencia económica

Un segundo elemento que diferencia el paradigma dominante de la economía como ciencia social es que el primero concentra sus esfuerzos teóricos en demostrar las virtudes del sistema de mercado para garantizar la eficiencia económica. Como vimos en la descripción del sistema económico, la riqueza que produce periódicamente una economía, conocida como PIB, es generada por los tres factores productivos: el trabajo, los recursos naturales y el capital, lo cuales participan en cada unidad productiva. Pero ¿cuánto le corresponde a cada factor por los servicios prestados en ese proceso de producción según la teoría económica dominante? Como se parte del supuesto de que los mercados de factores funcionan perfectamente, a cada uno de ellos se lo remunera por el valor monetario de lo que realmente aporta al producto. Entonces, gracias al perfecto funcionamiento del mercado de trabajo, con base en el libre juego de la oferta y la demanda, se determinan los salarios a un nivel eficiente; en el mercado de recursos naturales, con base en el libre juego de la oferta y la demanda,<sup>10</sup> se determina la renta en forma eficiente; y en el mercado de capitales, también sobre la base del libre juego de la oferta y la demanda, se determina la remuneración del capital eficientemente. Así, el mecanismo libre del mercado es el único que determina cómo se reparte la riqueza, y ese reparto es, siempre según la teoría dominante, el único eficiente, ya que cada factor recibe de acuerdo al servicio que prestó en la producción. Cualquier interferencia política, como un salario mínimo, una convención colectiva de trabajo, un régimen de control de precios para insumos o servicios básicos genera que el mercado no funcione correctamente, lo que conduce a una ineficiencia que el buen economista debe rechazar.

Ahora bien, el propio paradigma dominante reconoce que en muchas ocasiones los mercados no funcionan correctamente y no garantizan la eficiencia económica. Como se verá en el capítulo II, los mercados de bienes son eficientes cuando cumplen ciertas condiciones (llamadas “de competencia perfecta”) entre las cuales se encuentra la ausencia de poder de mercado por parte de las empresas.<sup>11</sup> En ese marco de análisis, la concentración económica y la aparición de monopolios son simples

---

10 Suponiendo competencia perfecta con rendimientos constantes a escala (función Cobb-Douglas), sin la cual la remuneración de cada factor de acuerdo con su productividad marginal no agotaría el producto.

11 En el capítulo VI se analiza las características particulares del mercado de trabajo.

fallas del mercado que causan una pérdida de eficiencia y que es necesario regular, desconociendo u ocultando que la concentración económica es el resultado lógico de la competencia inicial. Se plantea una situación ideal de mercado competitivo como una normalidad hacia donde apuntar la legislación antimonopólica. De esta forma, se asume como normal la excepción y se transforma en excepción una de las características más evidentes de la economía actual: el alto grado de concentración y centralización de los capitales. En el extremo hasta se sostiene que una sola empresa en condiciones de libre entrada y salida de competidores a un mercado puede comportarse como si estuviera en una situación de competencia perfecta. Así se llega a una conclusión pretendidamente lógica que sirve de sustento para la desregulación de toda clase de mercados, desde el aeronáutico al de galletitas.

#### I-2.2.4 Racionalismo individual vs. comportamiento social

En tercer lugar, el paradigma dominante se apoya en una metodología de análisis centrada en el comportamiento de los individuos (sean personas o empresas) y no en los sistemas sociales. En este sentido, uno de los elementos básicos del pensamiento económico neoclásico es el denominado “individualismo metodológico”. Se sostiene que los seres humanos deben decidir continuamente cómo utilizar recursos escasos entre diferentes alternativas (por ejemplo, qué bienes comprar, cuántas horas trabajar, etc.), y se asume que estas elecciones son racionales, es decir, que los individuos actúan seleccionando siempre aquella alternativa que les es más conveniente. Toda elección es racional, es decir, es una elección hecha sobre un cálculo matemático deliberado para lograr el máximo provecho. Por ejemplo, una persona posee una cuantía de ingresos determinados y debe decir qué bienes comprar (sujeto a su restricción de ingresos). Se supone que dicha elección es racional en cuanto a que el individuo adquiere aquellos bienes preferidos y que le otorgan más satisfacción y bienestar. A este tipo de individuo racional que conforma un pilar de los modelos teóricos ortodoxos se lo denomina *homo economicus*.

De esta forma la economía avanza en el estudio de los comportamientos individuales adentrados en el campo de la psicología y tomando distancia del campo de la sociología y de la historia. Este enfoque ha sido aplicado a una vasta cantidad de problemas que ocupan al campo de la ciencia económica. Ironizando sobre esta concepción racional y aséptica de la ciencia económica, el economista coreano Ha-Joon Chang plantea que esta tendencia a aplicar el análisis económico a todas las cosas de

la vida incluye la lógica de comportamiento de “los luchadores de sumo japoneses, los maestros de escuela estadounidenses, las bandas de narcotraficantes de Chicago, los concursantes de un programa de preguntas y respuestas, los agentes inmobiliarios y el Ku Klux Klan” (Chang, 2015: p. 15). Este avasallamiento del método económico (propio del paradigma dominante) sobre campos de estudio de otras disciplinas ha sido denominado como “imperialismo económico”.

El exceso de depuración de la ciencia económica de todo contenido político en un marco de puro comportamiento racional lleva a Ha-Joon Chang a preguntarse:

Si la economía es el estudio de la elección humana racional en cualquier aspecto de la vida, como plantean los exponentes más recientes de la teoría económica dominante, o el estudio de la actividad económica como una parte de las relaciones sociales de una comunidad (Chang, 2015: p. 32).

### I-2.2.5 Teorías y paradigmas

El predominio de la escuela neoclásica no se limita al mundo científico. La teoría dominante ha trascendido el campo puramente académico logrando penetrar en el sentido común de buena parte de la sociedad. Marcelo Diamand consideraba:

El paradigma es un modelo teórico de la realidad, aceptado en un momento dado por casi toda la comunidad científica. Aun cuando dentro de esa comunidad existan dudas, contradicciones y posiciones opuestas, el cuerpo principal de la teoría es transmitido a los estudiantes a través de los libros de texto como si fuera una verdad incuestionable, y es tomado como un dato para la mayor parte de las futuras investigaciones. A su vez, la divulgación de la ciencia por los medios de comunicación y los llamados “formadores de opinión” opera como un sistema de transmisión crecientemente simplificadora que, debido al prestigio de la ciencia ya mencionado, pasa a conformar la estructura básica de creencias y el sentido común de los actores sociales. En este sentido, es muy importante tener en cuenta que el paradigma no solo orienta los conceptos, el análisis y los valores, sino también determina la selección de los datos de la realidad que se deben tener en cuenta, y con ello determina la percepción misma de esta realidad (Diamand, 1996: p. 120).

Continúa Diamand:

La última función de la ideología –o sistema de ideas y creencias– como herramienta de poder es formar la segunda línea de defensa frente a los dominados. Aun cuando estos finalmente llegan a rechazar el origen sobrenatural o aparentemente científico del poder que los oprime, no les resulta fácil sacudir el yugo intelectual impuesto por la ideología como tal. Gracias a una difusión constante, las conclusiones analíticas adquieren autonomía, se transforman en el sentido común, y quedan a tal grado incorporadas en la cultura que siguen condicionando y limitando incluso a los rebeldes (Diamand, 1996: p. 123).

La teoría dominante se instala en una sociedad y se hace “carne” en ella, se propaga a través de distintos medios y se hace sentido común, se reproduce a través del sistema educativo y hasta a los rebeldes se les hace difícil desprenderse de ella.

Tratemos de imaginar –por ejemplo– el esfuerzo que debió significar para la gente educada en la concepción de la tierra plana, que la tierra era redonda y que del otro lado había gente que vivía “con la cabeza para abajo” (...) “Un hecho muy importante es que las investigaciones sobre paradigmas se centran en forma casi exclusiva sobre las ciencias exactas y naturales –física, química, astronomía– o sea en las que se consideran las ramas más “científicas” de la ciencia (Diamand, 1996: p. 121).

### I-2.3 Sobre la universalidad del pensamiento económico

Una de las características principales de la teoría ortodoxa o dominante es su pretensión de universalidad. El enfoque se considera adecuado y es aplicado indistintamente para estudiar todo sistema más allá de sus singularidades históricas.

Uno de los campos de la disciplina económica en que esta pretensión de universalidad encuentra problemas mayúsculos es en la problemática del desarrollo. El enfoque dominante, que proviene de las universidades de países centrales de Europa y de los Estados Unidos, dificulta la comprensión de los problemas específicos que afrontan las economías subdesarrolladas como la de la Argentina. Al respecto, Diamand sostenía:

Los hechos varían de un país a otro. Mientras las propiedades de la luz son las mismas en los EE.UU. que en la Argentina, la situación política, económica y social es muy diferente. Por lo tanto, lo que es verdad en los EE.UU. no necesariamente lo es en la Argentina (Diamand, 1996: p. 122).

Luego, es necesario desarrollar marcos teóricos específicos para aprehender las cuestiones que condicionan el desenvolvimiento de las economías latinoamericanas.

En línea con este pensamiento, Raúl Prebisch, cofundador de la Escuela Estructuralista Latinoamericana de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), afirmaba:

Son bien conocidas las dificultades que se oponen en Latinoamérica a una tarea de esta naturaleza. Acaso la principal de ellas sea el número exiguo de economistas capaces de penetrar con criterio original en los fenómenos concretos latinoamericanos. Por una serie de razones, no se logra suplir su carencia con la formación metódica de un número adecuado de hombres jóvenes de alta calificación intelectual. El enviarlos a las grandes universidades de Europa y Estados Unidos representa ya un progreso considerable, pero no suficiente. Pues una de las fallas más conspicuas de que adolece la teoría económica general, contemplada desde la periferia, es su falso sentido de universalidad.

Mal podría pretenderse, en verdad, que los economistas de los grandes países, embargados en muy serios problemas propios, vayan a dedicar preferentemente su atención al estudio de los nuestros. Conciérne primordialmente a los propios economistas latinoamericanos el conocimiento de la realidad económica de América Latina. Solo si se llega a explicarla racionalmente y con objetividad científica será dado alcanzar fórmulas eficaces de acción prácticas.

No se interprete, sin embargo, que este propósito está animado de un particularismo excluyente. Por el contrario, solo se sabrá cumplirlo mediante un sólido conocimiento de las teorías elaboradas en los grandes países, con su gran caudal de verdades comunes. No hay que confundir el conocimiento reflexivo de lo ajeno con una sujeción mental a las ideas ajenas, de la que muy lentamente estamos aprendiendo a librarnos (Prebisch, 1949: pp. 13-14).

Varios son los problemas específicos que traban el desarrollo económico en la periferia. Entre estos, se encuentran su marcada especialización en bienes primarios y la baja diversidad productiva, los significativos desbalances en los niveles de productividad de cada sector, la baja acumulación del excedente en inversiones productivas, la dependencia tecnológica, la pobreza y la desigualdad del ingreso. Otro destacado economista latinoamericano como el argentino Aldo Ferrer otorgaba un rol crucial al desarrollo tecnológico autóctono como vector de desarrollado. Al cotejar la experiencia de los países industrializados con los subdesarrollados expresaba:

Un rasgo común en todos los países exitosos es que su inserción en el sistema internacional se fundó en la generación de ventajas competitivas dinámicas basadas en el cambio técnico y la incorporación de conocimientos y valor agregado a la producción. Ninguno descansó a largo plazo en las ventajas comparativas reveladas por la dotación de recursos naturales o los bajos salarios. El cambio técnico se fundó en un proceso acumulativo de la secuencia copiar-adaptar- innovar- difundir (Ferrer, 2008: p. 45).

Comprender las problemáticas particulares del subdesarrollo requiere un marco analítico alternativo. Adicionalmente, este marco debe contener una agenda propositiva que brinde elementos e instrumentos en pos del progreso económico. El cuerpo teórico propio de la ortodoxia, centrado en la eficiencia de libre mercado y el libre comercio, se torna inadecuado para afrontar los desafíos del subdesarrollo. Aquí deberíamos considerar las advertencias al respecto de Aldo Ferrer:

No existe economía avanzada alguna en la cual el desarrollo económico se haya alcanzado, esencialmente, por el juego espontáneo de las fuerzas del mercado o por la organización de recursos determinada exógenamente, es decir, por centros de decisión ajenos al propio espacio nacional. La experiencia histórica revela, por lo tanto, que el desarrollo de un país requiere mantener, frente a los centros de poder foráneos que operan en el sistema global, suficiente capacidad de maniobra para poner en marcha procesos de acumulación en sentido amplio (Ferrer, 2010: pp. 20-21).

La evidencia empírica muestra que, bajo condiciones externas particulares, todos los países que se desarrollaron lo hicieron protegiendo su industria y apostando a la creación o consolidación de un empresariado nacional; entonces ¿por qué la teoría dominante no promueve el estudio de economistas como Hamilton y su discípulo Friedrich List, teóricos de la política industrialista norteamericana y alemana?

Todos estos países se desarrollaron a partir de un proceso de acumulación de capital orientado a sectores preestablecidos mediante la planificación del Estado, favoreciendo el aprendizaje tecnológico mediante la copia, adaptación, e innovación incremental a partir de productos existentes para luego desarrollar los propios desplazando a las marcas líderes. Esta cuestión requirió vincular sus sistemas productivos con el sistema científico-tecnológico y educativo del país. ¿Por qué, entonces, la teoría dominante no se detiene en los planteos de List ([1841] 1959), o en los estudios recientes de los sistemas nacionales de innovación que se inspiraron en las enseñanzas de este autor?

En todos los casos hubo una injerencia clave del Estado, que aplicó políticas para apuntalar el proceso productivo interno. ¿Por qué entonces, para la teoría dominante, el Estado debe achicarse a su mínima expresión en pos del “sano” funcionamiento de los mercados? También muestra que todos los países que se desarrollaron lo hicieron a partir de un proceso autocentrado de acumulación productiva a partir de sus propios recursos y que el capital externo, cuando jugó algún rol, lo hizo complementariamente. ¿Por qué entonces, la teoría dominante no estudia a Celso Furtado, la teoría del excedente y las relaciones de poder?, ¿por qué no se estudia la tecnología como soporte de esos procesos de generación, apropiación y uso del excedente?

La realidad de no todos los países se ajusta a los supuestos de la teoría dominante. Cada país partió desde distintos puntos en la historia, a veces decidiendo autónomamente qué producir y otras veces dejando al mercado que decida en qué especializarse y, como decía Friedrich List:<sup>12</sup>

Llegó a ser evidente para mí que, entre dos países muy adelantados, la libre competencia no puede sino reportar ventajas a uno y a otro si ambos se encuentran en el mismo grado de educación industrial, poco más o menos, y que una nación retrasada por un destino adverso, con relación a la industria, al comercio y a la navegación, y que, por otra parte, posee los recursos materiales y morales necesarios para su desarrollo, debe, ante todo, extremar sus esfuerzos a fin de llegar a ser capaz de sostener la lucha con las naciones que la han adelantado (List, [1841] 1959: p. XXI).

Justamente, basándose en sus ideas, Alemania y Estados Unidos protegieron su industria, promovieron la ciencia y la tecnología, impulsado a través del Estado. Ahora ambos países predicen el libre comercio y sus industrias son más competitivas que la inglesa, que hoy se ha convertido en un país de servicios y finanzas.

### I-3 Abstracción, supuestos y modelos

Estudiar economía requiere un cierto esfuerzo mental al que no estamos muy acostumbrados en la vida cotidiana porque al tratarse de una ciencia social no maneja

---

12 Georg Friedrich List (1789-1846) fue un destacado economista alemán, considerado el padre de la industrialización alemana, y que desarrolló el Sistema de Innovación Nacional en su país. Fue precursor de la escuela historicista alemana de economía y uno de los teóricos impulsores de la Unión Europea.

ni analiza objetos concretos de la realidad, sino que trabaja con conceptos intangibles que suelen ser producto de un proceso de abstracción de ciertas particularidades para concentrarse en aspectos esenciales de un fenómeno.

Para tratar de facilitar ese proceso de “pensar diferente” en esta sección se abordan tres cuestiones fundamentales para el análisis económico, como son la abstracción, los supuestos (y sus parientes, las premisas y los axiomas) y los modelos, para representar de una manera esquemática, las relaciones económicas en su forma más pura.

### I-3.1 La abstracción como recurso analítico

La definición generalmente aceptada de abstracción, proveniente de la filosofía desde los tiempos de Aristóteles, es que se trata de una operación mental por medio de la cual se trata de captar la esencia de cualquier objeto sensible o inteligible, aisándolo de otros que forman parte del mismo o se hallan con él en alguna relación, con la finalidad de pensar qué y cómo es en su esencia, ignorando otras propiedades específicas que pueda tener.

En otras palabras, cuando queremos entender o analizar cuál es la esencia de algo que nos interesa estudiar, decimos que hacemos abstracción de sus particularidades para concentrarnos en sus propiedades esenciales.

El resultado más importante del proceso de abstracción en ciencias sociales es el concepto, que no es más que la representación intelectual (abstracta) de un objeto o fenómeno real, pero que no es ese objeto real específico sino su prototipo genérico.

Pongamos algunos ejemplos para aclarar esta cuestión. El proceso de abstracción al observar y estudiar personas nos puede llevar al concepto de “ser humano”, que sintetiza los aspectos esenciales de todas las personas, pero no es ninguna de ellas en particular; abstraemos sus diferencias específicas. Otro ejemplo podría ser el de la “estatura promedio” de los estudiantes de un curso, que hasta podríamos medir y decir que es de 1,7053 metros. Seguramente en ese curso no hay nadie que tenga esa estatura específica y, sin embargo, el concepto abstracto “estatura media” es totalmente válido para algún tipo de análisis, aunque no exista como objeto real.

En el análisis económico nos vamos a encontrar permanentemente con conceptos abstractos que provienen de la realidad, pero no son la realidad misma, sino una representación intelectual de cierto aspecto de ella. Hablaremos por ejemplo del “producto bruto per cápita” de un país como una de las (tantas) formas de medir su grado de desarrollo y el nivel de vida de su población. Antes tendremos que haber definido

qué entendemos por producto, cuándo lo consideramos bruto y cuándo neto, definir el período que estamos considerando y luego dividir el valor obtenido por la cantidad de habitantes de ese país. Todo ese proceso de definiciones o acuerdos previos es la etapa de conceptualización, abstracción de ese aspecto de la realidad para transformarla en conceptos manejables. Finalmente tendremos que comprender que el PIB per cápita, aunque no sea la participación o contribución de ningún habitante en particular en esa economía, es una medida promedio del grado de bienestar de todos ellos; o hacer las salvedades correspondientes para aclarar que es un promedio, pero que el bienestar efectivo de cada habitante depende, además, de la forma en que se distribuye ese producto entre todos.

Otros ejemplos de abstracción pueden ser los conceptos de demanda o consumo, por tomar solo dos de uso habitual. La Real Academia Española (RAE) tiene doce acepciones para la palabra “demanda”, y la decimoprimer es la específica para economía: ‘cuantía global de las compras de bienes y servicios realizados o previstos por una colectividad’. En economía la cuestión es parecida, pero distinta.

En primer lugar, hay que aclarar si hablamos de la demanda de un bien en particular o de la demanda de un grupo o todos los bienes que se ofrecen en una economía. En el caso de un bien particular, la demanda es una función o relación de todas las cantidades que se está dispuesto a adquirir para cada precio posible de ese bien; el proceso de abstracción ahí nos lleva a prescindir de la idea de que sería necesario armar una tabla con esos valores encuestando a todos los consumidores para luego sumar las respuestas y ver cuánto se demanda a cada precio posible. En la realidad, ese resultado se infiere por métodos estadísticos de regresión que asumimos como una síntesis de la encuesta que no se hace.

Si estamos hablando, como sugiere la definición de la RAE, de todos los bienes y servicios demandados por todos los habitantes de un país o región, ya no hay posibilidad de referir cantidades y precios por ser un universo muy amplio y no factible de adición. En este caso, lo que se hace en macroeconomía es relacionar lo que se denomina “demanda agregada” (o “demanda global”) con los ingresos que percibe la población y deducir lo que se denomina “propensión media a consumir el ingreso” por parte de esa comunidad que, al igual que la estatura promedio del curso, seguramente no coincide con la propensión a consumir su ingreso de ningún miembro de la comunidad. Pero abstraemos todos estos “detalles” y nos creemos que, como un todo, la comunidad tiene un comportamiento estándar que podemos prever y proyectar.

Para muchos este puede parecer una especie de juego irreal que puede llevar a engañarnos sobre algunas conclusiones. Las dos cosas son ciertas: por momentos el proceso de abstracción y de conceptualización se parece a un juego de ingenio para sortear las dificultades de aislar y estudiar ciertas variables económicas y, si nos olvidamos de algunas particularidades que dejamos de lado para analizar lo esencial, muchas veces corremos el riesgo de desechar algún aspecto importante y llegar a conclusiones tan irreales como esos conceptos. Para tratar de evitar esos riesgos, muy presentes cuando formulamos supuestos en economía, hay que hacer un ejercicio permanente de espíritu crítico volviendo la mirada hacia atrás para revisar cómo fue que llegamos a cada lugar.

### I-3.2 Supuestos simplificadores (*ceteris paribus*)

En el proceso de abstracción, uno de los recursos más (y a veces peor) utilizados en el análisis económico es el de los supuestos. Estos precisamente consisten en suponer que ciertas características de las personas, los comportamientos o los fenómenos son y se repiten de una manera determinada como para poder concluir de su reiteración resultados siempre similares, que terminamos denominando “leyes económicas”, tan contundentes e inviolables como la ley de gravedad en la física.

Los supuestos en economía pretenden cumplir un rol parecido al de los experimentos de laboratorio en las ciencias exactas. En estas es posible generar ciertos ambientes y neutralizar la influencia de determinadas variables para provocar ciertas reacciones puras o controladas en otras. En las ciencias sociales esta posibilidad no existe, pero muchas veces se trata de provocar un efecto similar suponiendo que tal variable molesta no existe o que no tiene ninguna influencia en el resultado final. En el peor de los casos hasta llegan a suponerse características inexistentes en la realidad para poder desarrollar conclusiones racionales que puedan tener fuerza de ley económica.

Un ejemplo extremo del (ab)uso de los supuestos en economía es el famoso paradigma de la competencia perfecta en los mercados de bienes para desarrollar la no menos famosa ley de la oferta y la demanda. Como se verá más adelante, para desarrollar este esquema y llegar a la conclusión de que los precios que equilibran la oferta y la demanda de un bien son los óptimos para consumidores y productores, la teoría económica tradicional formula los siguientes “supuestos” como característicos de los mercados de libre competencia:

- ✓ Hay en cada mercado infinidad de oferentes y demandantes.
- ✓ Existe total libertad de acceso a cada mercado por parte de oferentes y demandantes.
- ✓ Ni los oferentes ni los demandantes se ponen de acuerdo entre ellos para influir en los precios o las cantidades.
- ✓ Hay total transparencia informativa y todos conocen los datos de todo el mercado.
- ✓ El producto de cada mercado es homogéneo e indiferenciado, o sea que todos los productores ofrecen exactamente lo mismo.
- ✓ El precio de equilibrio se define instantánea y simultáneamente en todo el mercado, como si hubiera un rematador permanente.

Con estos supuestos, más inexistentes en la realidad actual que la estatura promedio de un curso, se define un mercado de competencia perfecta y las bondades del precio de equilibrio entre oferta y demanda. A partir de este núcleo duro de lo que debería ser la realidad, todas las imperfecciones derivadas del no cumplimiento de uno o varios de esos supuestos son tratados en la teoría económica tradicional como “fallas de mercado”. Entonces, el juego del que se hablaba en el acápite anterior consiste en hacer supuestos irreales, sacar conclusiones valiosas sobre ese mundo ideal y luego ir eliminando alguno o todos esos supuestos para llegar a la conclusión de que la realidad consiste en estudiar la economía como un conjunto de fallas sobre lo que debería ser.

Uno de los supuestos más usados en el análisis económico es el principio denominado *ceteris paribus*, expresión latina que significa ‘dejando todo lo demás inalterado’. Este recurso consiste en suponer que, para analizar el efecto en una variable de una medida o fenómeno económico en particular, las demás variables que pueden estar relacionadas permanecen inalteradas o no afectadas por el cambio.

Tomemos como ejemplo de este recurso analítico el caso de la devaluación de la moneda de un país con respecto a otra, el dólar por caso, con la intención de que esa medida redunde en un incremento de las ventas al exterior (exportaciones) y una reducción en las compras de bienes importados, para lograr con ello una mejora en el balance de pagos con el resto del mundo. La justificación de una medida de este tipo podría ser que, *ceteris paribus*, al aumentar el valor del dólar (devaluando la moneda local) las exportaciones serán más rentables y las importaciones más caras en pesos, alentando el incremento de las primeras y la reducción de las segundas.

Pero ¿qué significa en este razonamiento el *ceteris paribus*? Significa suponer que, luego de aumentar el valor del dólar, el precio de los demás productos en el país no aumenta, precios que constituyen los costos de las empresas que producen bienes exportables e importables. Si los precios internos (costos) aumentaran tanto o más que el dólar como consecuencia de la devaluación, como sucede en los países que padecen de inflación cambiaria, el efecto favorable sobre exportaciones e importaciones no se verificaría y, por lo tanto, el *ceteris paribus* sería un recurso analítico inaplicable.

El problema es que en muchos análisis económicos se llega a conclusiones que suponen que todo lo demás queda invariante sin decir explícitamente *ceteris paribus*, por lo cual al estudiar economía hay que estar muy atentos a que no se esté suponiendo la invariancia de todo lo demás cuando en la realidad eso no es así.

### I-3.3 Los modelos económicos

Finalmente haremos referencia a otro recurso analítico típico del análisis económico como son los denominados “modelos”. Un modelo económico es una representación estilizada de la realidad, expresada generalmente en términos matemáticos mediante ecuaciones. Decimos “estilizada” porque lo que se hace es representar con ecuaciones matemáticas las relaciones que hay entre ciertas variables claves del fenómeno económico que se analiza, prescindiendo de otras que se consideran irrelevantes para lo que se trata de mostrar.

Los modelos económicos pueden ser parciales o generales. Un modelo parcial representa las relaciones básicas de una parte del sistema económico, suponiendo que los demás aspectos son un dato conocido y no otra variable, a los que se denominan “parámetros” o “variables exógenas”. Los modelos generales pretenden representar toda la realidad económica de manera simplificada, generalmente combinando modelos parciales en un sistema global de ecuaciones.

En la construcción e interpretación de modelos económicos es fundamental tener conocimientos sólidos de matemática; para los desarrollos más simples, como los que se presentan en una materia introductoria, basta con conocimientos elementales de matemática intermedia y álgebra,<sup>13</sup> pero para quienes siguen la carrera de Economía es preciso aprehender desarrollos más complejos como análisis matemático, estadística, matemática para economistas y econometría.

---

13 Para un ejemplo de modelo económico simple utilizando matemática, ver el Anexo I-2.

Una aclaración es importante sobre el uso de matemática en economía, que no olvidemos que es una ciencia social. Una deducción matemáticamente correcta en economía no nos asegura que la conclusión también lo sea. La matemática es la forma de razonamiento lógico más puro y nos garantiza que si hicimos bien el planteo del problema, la deducción va a ser válida. Pero si el planteo del problema no es correcto o no representa adecuadamente la realidad, la conclusión a la que arribemos puede ser errónea, por más que la deducción matemática sea perfecta. Por eso, si bien el uso de la matemática en economía nos ayuda a simplificar los planteos y los razonamientos, lo primero que tenemos que revisar para no cometer errores es que las ecuaciones del modelo representen adecuadamente la realidad o no la simplifiquen de tal manera que dejemos afuera variables fundamentales o estemos representando comportamientos irreales o improbables. En otras palabras, la validez de una conclusión en economía depende de la pertinencia de las hipótesis, las premisas, los axiomas o los supuestos de los que se parta, y no de la deducción matemática en sí misma.

## Anexo I-1. La omisión (deliberada) de “política” en el nombre de la disciplina: hacia la conformación del paradigma dominante

Cuando se investiga la definición de la ciencia económica desde sus comienzos, se encuentra con que el concepto era de “economía política” y no de “economía” a secas. Con el transcurso del tiempo, el nombre de la disciplina fue perdiendo la palabra “política”. Este es un proceso decisivo de transformar una ciencia social en otra ciencia, casi exacta. ¿Qué diferencia hay entre una y otra definición? Veamos.

En Smith ([1776] 1958), se plantea:

Dos objetivos son los que presenta la economía política, considerada como una de las ramas de la ciencia de un legislador y que debe cultivar un estadista; el primero, suministrar al pueblo o Nación, respectivamente, abundante subsistencia, o hablando con más propiedad, habilitar a sus individuos y ponerles en estado de poder surtirse por sí mismos de todo lo necesario; el segundo, proveer al Estado o República de rentas suficientes para los servicios públicos y las expensas o gastos comunes, dirigiéndose en ambos objetos a enriquecer al Soberano y al pueblo como tales (Smith, [1776] 1958: p. 377).

David Ricardo ([1817] 1959) sostiene que la “Economía política estudia las leyes que gobiernan la distribución” (Ricardo, [1817] 1959: p. 5).

Un poco más sofisticado, aunque podríamos decir en el mismo sentido, John Stuart Mill ([1844] 1997) afirma que la economía es:

La ciencia que describe las leyes de aquellos fenómenos de la sociedad que se originan en las operaciones continuadas de la humanidad para la producción y distribución de la riqueza en la medida en que esos fenómenos no quedan modificados por la persecución de otro objeto (Mill, [1844] 1997: p. 6).

Karl Marx ([1859] 1980) postula que la economía política es la ciencia que estudia las relaciones sociales de producción:

El conjunto de estas relaciones de producción forma la estructura económica de la sociedad, la base real sobre la que se levanta la superestructura jurídica y política y a la que corresponden determinadas formas de la conciencia social (Marx, [1859] 1980: pp. 8-9).

Alrededor de 1870 se inicia la revolución marginalista o neoclásica a partir de las publicaciones de William Jevons ([1871] 1998), Carl Menger ([1871] 1997), y León Walras ([1874] 1987).

Las ideas neoclásicas son condensadas por Alfred Marshall ([1890] 1916). Allí encontramos la primera transición desde “economía política” a la noción de “economía” a secas, con la siguiente definición en su primer párrafo:

La economía política o economía es el estudio de las actividades del hombre en los actos corrientes de la vida; examina aquella parte de la acción individual y social que está más íntimamente relacionada con la consecución y uso de los requisitos materiales del bienestar (Marshall, [1890] 1916: p. 4).

Luego llegamos a la definición en boga en la actualidad con Lionel Robbins ([1932] 1980). Sostiene que “La economía comprende la conducta humana como relaciones entre fines y medios escasos con usos alternativos” (Robbins, [1932] 1980: p. 3). Esta definición, palabras más, palabras menos, se aproxima a la que encontramos en Samuelson y Nordhaus (1993), donde la cuestión económica básica es resolver cómo asignar medios escasos para alcanzar fines alternativos.

## Anexo I-2. Un modelo matemático simple

Veamos qué tipo de conocimientos matemáticos básicos pueden ser necesarios para una introducción al análisis económico. Para eso se presenta a continuación un modelo muy simplificado de equilibrio entre oferta global y demanda agregada de toda una economía. Para llevar a cabo esa simplificación, ¿qué tenemos que hacer?: supuestos. El primer supuesto que vamos a hacer es que se trata de una economía cerrada que no comercia con el resto del mundo y que no tiene sector público, o que tiene un Estado sin actividad económica. Una economía así no existe en todo el planeta, pero estamos haciendo este ejercicio de abstracción para simplificar el modelo.

En esta economía extraña, todos los bienes y servicios finales que se producen, a lo que llamamos PIB, se destinan al consumo de las familias o la compra de equipamiento para las empresas; al primer grupo lo llamamos “consumo” ( $C$ ) y al segundo, “inversión” ( $I$ ). Vamos a suponer también que las familias gastan en consumo una proporción de sus ingresos ( $Y$ ), a la que llamamos “propensión a consumir” ( $c$ ). A todo esto, le vamos a agregar los siguientes supuestos adicionales:

La inversión es un volumen de compras de las empresas que no depende de otra variable, sino de los caprichos (o corazonadas) de los empresarios; en economía se dice que es una variable exógena, cuyo valor viene dado desde afuera del modelo.

Por los motivos que se verán en otros capítulos, el valor del PIB es igual al valor agregado a los insumos en el proceso productivo, que, a su vez, es equivalente a la suma de los ingresos percibidos por todos quienes participan en ese proceso, o sea, las familias.

La representación matemática de este modelo sería la siguiente:

$$C = c \times Y \quad (1)$$

$$I = I_o \quad (2)$$

$$OG \equiv PIB \quad (3)$$

$$DA \equiv C + I \quad (4)$$

$$PIB = C + I \quad (5)$$

$$Y = cY + I_o \quad (6)$$

$$(1 - c) Y = I_o \quad (7)$$

$$Y \equiv PIB = I_o / (1 - c) \quad (8)$$

Las ecuaciones (1) y (2) se denominan “de comportamiento” y nos dicen que el consumo total de las familias es una proporción del ingreso, siendo  $c$  un valor entre 0 y 1, donde 0 es nada y 1 la totalidad del ingreso que perciben;<sup>14</sup> la inversión, como dijimos, es un valor externo dado que solo depende del “capricho” de los empresarios. La (3) y la (4) son identidades o definiciones, por eso las expresamos con el símbolo “ $\equiv$ ”, que significa ‘decir lo mismo de dos maneras distintas’: la oferta global (OG) de esta economía es lo que se produce en ese período y la demanda agregada (DA), también llamada demanda global (DG), está dada por la suma del consumo y la inversión.

La (5) es, en cambio, lo que se denomina una “condición”; expresada con el símbolo de igualdad y no de equivalencia, es una condición que se debe cumplir (pero no está garantizada) para que lo que se produce sea vendido en su totalidad. Esta condición es que el PIB sea igual a la suma del consumo y la inversión.

A partir de allí, las siguientes ecuaciones surgen por reemplazo de variables y pasajes de términos (álgebra elemental). En la (6) reemplazamos *PIB* por  $Y$  porque dijimos que el valor del producto y el ingreso eran equivalentes, el consumo lo reemplazamos según la ecuación (1) y la inversión según la (2).

En la (7) lo que hicimos fue pasar el primer término del segundo miembro al primero, cambiado de signo como corresponde (álgebra elemental) y sacamos factor común  $Y$ , que quedó multiplicado por  $(1 - c)$ . Finalmente, esta última expresión que en el primer miembro de (7) multiplicaba, pasó dividiendo al único término que había quedado en el segundo miembro ( $I_0$ ), con lo cual la ecuación (8) nos dice que para que la oferta global y la demanda agregada se igualen es necesario que el producto/ingreso sea igual a la inversión de las empresas dividida por el recíproco de la propensión a consumir, que en economía se denomina “propensión al ahorro de las familias”.

¿Cuáles son los conocimientos imprescindibles para poder entender estos desarrollos?

---

14 Todos consumimos una cierta proporción de nuestro ingreso entre 0 y 100%. En las ecuaciones, la proporción se expresa no en porcentaje, sino en “tanto por uno” (el 80% de 1 es 0,8); por eso se dice que el coeficiente  $c$  varía entre 0 y 1 y no entre 0 y 100.

- Las reglas algebraicas básicas de pasaje de términos deben respetar las reglas de los signos.
- Distinguir lo que en las ecuaciones son parámetros de comportamiento ( $c$ ) de lo que son variables, diferenciando las exógenas (cuyo valor se determina fuera del modelo) de las endógenas (cuyo valor se resuelve dentro del modelo).
- No confundir identidades, que representan definiciones ( $\equiv$ ), con condiciones ( $=$ ), que expresan situaciones que se tienen que verificar para que suceda algo.
- Entender la relación entre porcentaje (tanto por cada cien) y tanto por uno.
- Repasar los sistemas de ecuaciones y las reglas algebraicas para sacar factor común y simplificar términos.



---

SEGUNDA PARTE  
**ANÁLISIS MICROECONÓMICO**

---

## II- TEORÍA TRADICIONAL DE LA OFERTA Y LA DEMANDA

### II-1 Introducción

Para introducirnos en la denominada “teoría tradicional de la oferta y la demanda”, es preciso determinar qué se entiende por bienes y a cuáles de estos consideramos económicos, es decir, susceptibles de ser objeto del análisis económico. En términos generales, se considera que un bien es un objeto material o inmaterial apto para satisfacer directa o indirectamente alguna necesidad, básica o adquirida. Según su disponibilidad y procedencia, los bienes se pueden clasificar en libres o económicos considerando las siguientes características:

Bienes libres:

- ✓ Son creados por la naturaleza.
- ✓ Son abundantes: no escasean.
- ✓ No son apropiables, se disponen libremente.
- ✓ Son gratuitos.
- ✓ No son transables, no se intercambian.
- ✓ Tienen valor uso, pero no valor de cambio.

Bienes económicos:

- ✓ Son creados por el ser humano.
- ✓ Son escasos: se disponen en cantidades limitadas.
- ✓ Son apropiables, tienen propietario/s.
- ✓ Son transables por intercambio, de dinero u otros bienes (canje).
- ✓ Tienen valor de uso y valor de cambio.

Los bienes económicos se pueden clasificar, a su vez, en públicos y privados. Los bienes públicos tienen las siguientes características:

- **No división.** Su suministro no puede ser racionado en porciones para los usuarios; por ejemplo, el alumbrado público.

- **No exclusión.** En principio nadie puede ser excluido de su uso; por ejemplo, la educación o la salud públicas.
- **No rivalidad.** El uso o consumo por parte de alguien no le quita la posibilidad a otra persona (ejemplos: seguridad o defensa públicas).

La caracterización de algunos bienes entre privados o públicos es, muchas veces, difusa y en esos casos se habla de “bienes mixtos”, en parte públicos y en parte privados. Tal es el caso de la educación y la salud, en las que el Estado puede producir las y ofrecerlas como bienes públicos, generalmente gratuitos, a la vez que se permite la oferta privada de dichos servicios con algún control estatal. La teoría de los mercados que se analiza en este capítulo se refiere a la oferta y la demanda de bienes económicos privados.

## II-2 Los mercados

En economía entendemos por “mercado” el ámbito en el que confluyen los oferentes (vendedores) y demandantes (compradores) de cierto bien o servicio con el propósito de realizar el intercambio de estos. En ese sentido, para cada bien o servicio existe un mercado correspondiente. Más adelante, en este capítulo, veremos que la interacción entre ambos tipos de agentes (vendedores y compradores) en el mercado determina, por un lado, el precio del bien, y por el otro, la cantidad del bien que se intercambia (es decir, que se vende y compra).

Un mercado puede existir en un espacio físico determinado, por ejemplo, un mercado de frutas y verduras en cierta ciudad. En esta clase de mercados, los vendedores y demandantes se reúnen en un lugar determinado con la intención de intercambiar frutas y verduras. Los mercados también pueden estar distribuidos en diferentes comercios: pensemos, por ejemplo, en tiendas de ropa o kioscos. Sin embargo, no es necesario que los mercados posean un lugar físico particular. Con los avances tecnológicos en las comunicaciones y el transporte, es posible realizar transacciones y pagos entre agentes ubicados en diferentes partes del mundo,<sup>15</sup> sin necesidad de encontrarse en un mismo espacio.

---

15 Un ejemplo interesante de esto es el portal web de MercadoLibre ([www.mercadolibre.com](http://www.mercadolibre.com)) y otros similares que operan por internet en distintos países del mundo.

Existen distintos tipos de mercado. Los mercados pueden distinguirse de acuerdo a la cantidad de vendedores y compradores que participan y el poder de mercado que tengan estos agentes. Llamamos “poder de mercado” a la capacidad que tiene un agente (empresa) de influir (incluso, en un caso extremo, determinar) el precio del bien. Cuando ninguno de los agentes tiene poder de mercado, se dice que los agentes son “precio-aceptantes”.

En este capítulo, analizaremos el funcionamiento de un tipo particular de mercado que llamaremos *competencia perfecta*. La principal característica de esta forma de mercado es que los agentes son precio-aceptantes y no poseen poder para influir en los precios de los bienes. Además, el mercado de competencia perfecta reúne las siguientes características:

- **Producto homogéneo.** Los productos ofrecidos por los distintos vendedores son idénticos. En consecuencia, para el consumidor es indiferente el bien que ofrece cada empresa y no hay razones para que prefiera uno u otro.
- **Ausencia de barreras a la entrada.** No hay ningún tipo de traba para que las empresas o los compradores salgan o entren del mercado cuando lo desean conveniente.
- **Alto número de productores y compradores.** Son muchos los vendedores y los compradores y, además, estos últimos son pequeños. Un productor es pequeño en relación al mercado cuando la cantidad del bien que ofrece es muy baja en relación a la cantidad total (sumando a todos los productores) que se ofrece en el mercado.
- **No hay colusión.** Ni los oferentes ni los demandantes se ponen de acuerdo entre ellos para influir en los precios o las cantidades.
- **Transparencia.** Hay total transparencia informativa y todos los oferentes y demandantes conocen los datos de todo el mercado.

Los mercados de competencia perfecta son muy poco habituales en la realidad. Su relevancia es teórica, ya que nos permite aproximar de forma preliminar el funcionamiento de los mercados y el comportamiento de los demandantes y oferentes. Un ejemplo próximo a esta clase de mercados puede ser el de ciertos productos agrícolas, como la soja o el trigo. Si se asume que son productos genéricos (*commodities*), es decir que no poseen diferenciación entre sí, y que existe un importante número de oferentes, puede sostenerse que son mercados que se asemejan a la competencia

perfecta. No obstante, aun en el caso de los productos agrícolas, las características del mercado no se ajustan completamente a esta clase de mercado, principalmente porque suele haber concentración de compradores por el lado de la demanda, por ejemplo, las corporaciones internacionales comercializadoras de granos.

### II-3 La demanda

La demanda de un determinado bien es la cantidad de bienes y servicios que los consumidores (demandantes) desean adquirir de dicho bien en el mercado a cada precio posible. Podemos decir que la demanda es la intención de comprar, y no necesariamente la compra efectiva. Se relaciona entonces con el deseo de poseer dicho bien. Por su parte, la compra es la acción concreta y efectiva de esa intención.

Existen varios factores que afectan las cantidades de un bien que demandarán los consumidores. Entre ellos: el precio del bien, las preferencias o los gustos de los consumidores, sus ingresos (capacidad de compra), y los precios de otros bienes relacionados.

Llamamos *función de demanda* a la ecuación que expresa la cantidad demandada de un bien en el mercado en función de las diversas variables que pueden afectarla. Formalmente, la función de demanda para un determinado bien A se expresa de la siguiente manera:

$$Q_A^d = f(p_A, Y, G_c, p_b)$$

Donde:

$Q_A^d$  es la cantidad demandada del bien A al precio  $p_A$

$p_A$  son los precios que puede asumir el bien A

$Y$  es el ingreso de los consumidores

$p_b$  es el precio de algún otro bien B relacionado con A

$G_c$  son los gustos y las preferencias de los consumidores

Para analizar los efectos de cada uno de los factores señalados sobre la cantidad demandada, se asume la condición *ceteris paribus*. Esta indica que cuando uno de los factores (por ejemplo, el precio del bien) se modifica, el resto de los factores (ingresos, gustos, etc.) permanecen fijos. De esta manera, podemos analizar los resultados del cambio en un factor específico aislando la incidencia del resto de las variables.

### II-3.1 Efectos del precio del bien: la curva de demanda

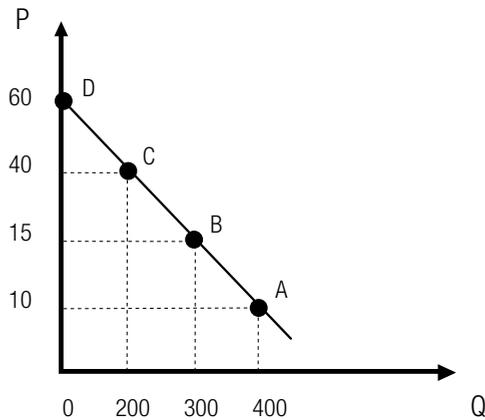
Comenzamos por estudiar los efectos de los cambios en el precio del bien sobre su cantidad demanda. Supongamos que el bien A es pan. Es esperable que la cantidad de pan que demandan los consumidores dependa de su precio. Pensemos, por ejemplo, en el comportamiento de un consumidor individual. Si el precio del pan es muy bajo, su demanda será alta, ya que tendrá mucho interés en comprar pan. Contrariamente, si el precio del pan sube mucho y se encarece, la demanda del consumidor disminuirá. A medida que sube su precio, el pan pierde atractivo para el consumidor, quien prefiere gastar su dinero en bienes alternativos (galletitas, facturas, etc.). Si el precio del pan sigue subiendo llegará un momento en que el consumidor ya no querrá comprarlo y la demanda será nula. Incluso, si el precio es muy alto puede darse que el consumidor ya no posea el dinero suficiente para comprarlo.

La relación entre el precio y la cantidad demanda por un consumidor puede expresarse en el cuadro II-1. Esta relación muestra las distintas unidades del bien (siguiendo nuestro ejemplo: kilos de pan) que el consumidor demandará para distintos niveles del precio. Como explicamos anteriormente, cuanto más alto es el precio, menor será la cantidad demandada. Si el precio es \$10, el consumidor demandará 400 unidades del bien (kilos de pan). Si el precio sube a \$15, la cantidad demandada será 300. Si se encarece aún más llegando a \$40, el consumidor solo deseará comprar 200 unidades. Finalmente, cuando el precio es \$60, el consumidor ya no tendrá interés en comprar el bien. También puede pensarse al revés: cuanto más bajo es el precio, más unidades demanda el consumidor. Si el precio disminuye de \$15 a \$10, la cantidad demandada aumenta de 300 a 400 unidades.

**Cuadro II-1. Precios y cantidades demandadas**

	<b>Precio del pan en el mercado (\$)</b>	<b>Cantidad demandada por el consumidor (unidades)</b>
A	10	400
B	15	300
C	40	200
D	60	0

Gráfico II-1. Curva de demanda



El gráfico II-1 se realiza con base en los datos del cuadro II-1. En el eje vertical se muestra el precio del bien (pan), y el eje horizontal las unidades demandadas por el consumidor. Ubicando los diferentes puntos del cuadro en el gráfico y uniéndolos se obtiene la función o curva de demanda del consumidor. Esta curva muestra las cantidades del bien que demandará el consumidor de acuerdo al precio de mercado, permaneciendo constantes los demás factores distintos al precio que inciden en la demanda del bien, como los ingresos o las preferencias (condición *ceteris paribus*). Como puede observarse, la pendiente de esta curva es negativa: cuanto más alto (bajo) es el precio, más baja (alta) es la cantidad demandada.

Lo que hemos analizado hasta ahora es la conducta de un solo consumidor. Sin embargo, en el mercado de cualquier bien, por lo general existe más de un demandante.<sup>16</sup> La demanda total del mercado está compuesta por la suma de las demandas de todos los consumidores individuales. En el cuadro II-2, consideramos el caso en que existen dos demandantes (el razonamiento que haremos a continuación puede ser generalizado a una situación con más de dos demandantes). Para cada uno de los precios del bien, la cantidad total demandada en el mercado surge de la suma de las demandas de cada consumidor.

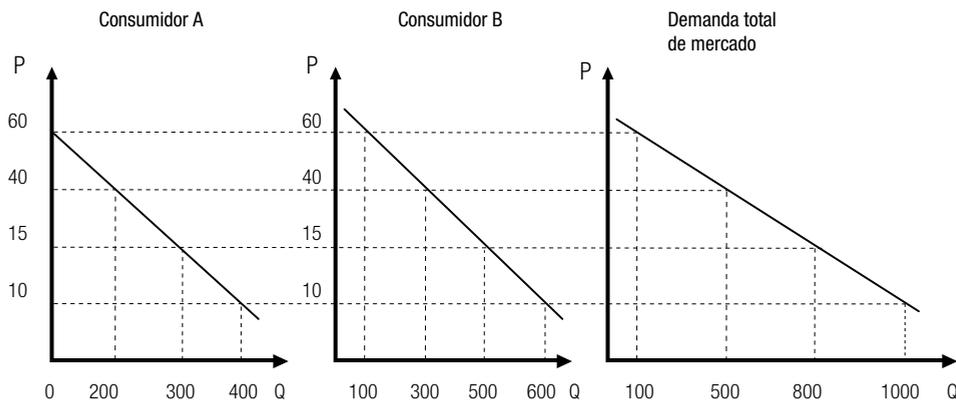
<sup>16</sup> En algunas situaciones se da que hay un solo comprador. Cuando se da esta situación se denomina “monopsonio”.

Cuadro II-2. Demanda individual y de mercado

Precio de mercado (\$)	Demanda del consumidor A (unidades)	Demanda del consumidor B (unidades)	Demanda total en el mercado (unidades)
10	400	600	1.000
15	300	500	800
40	200	300	500
60	0	100	100

El gráfico II-2 muestra la *curva de demanda de mercado* correspondiente al cuadro II-2.

Gráfico II-2. Curva de demanda individual y de mercado



Cuando el precio es bajo (\$10), la demanda es de 1.000 unidades, que se descompone en 400 unidades demandadas por el consumidor A y 600 por el consumidor B. A medida que el precio sube, la demanda de mercado empezará a disminuir. Cada consumidor demandará menos y eso provocará que baje la demanda total. Por ejemplo, si el precio es \$40, la demanda total es de 500.

Esta curva que relaciona la cantidad demandada de un bien con respecto a su precio posee pendiente negativa. A medida que el precio disminuye, la cantidad demandada aumenta; y viceversa. Esta propiedad se denomina *ley de la demanda* y sostiene la existencia de una relación inversa entre el precio de un bien y la cantidad

demandada en el mercado. Para establecer esta ley, estamos asumiendo el principio *ceteris paribus*. Necesitamos hacer abstracción del resto de las variables que son distintas del precio (ingreso, precios de otros bienes relacionados, gustos y preferencias) que pueden afectar la demanda. Es decir, asumimos que el resto de las variables permanecen fijas.

Es importante aclarar la diferencia conceptual entre demanda y cantidad demandada. En economía se denomina “demanda” a ‘toda la función o curva que representa las cantidades demandadas a cada precio del bien en cuestión’. En cambio, la “cantidad de demanda” es ‘el número de unidades que se desea adquirir a cada nivel de precio de ese bien’ y está representada por el valor de las abscisas en cada uno de los puntos de esa curva.

## II-3.2 Otros factores: desplazamientos de la curva de demanda

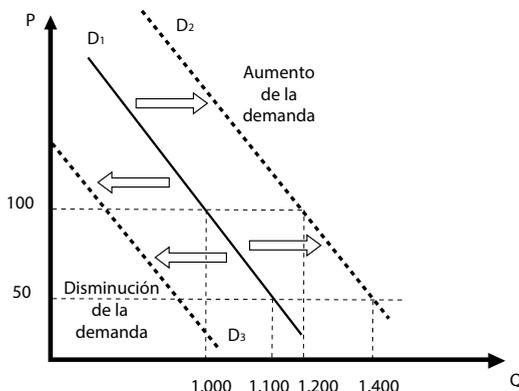
### II-3.2.1 El ingreso de los consumidores

Como mencionamos previamente, el precio no es la única variable que influye en la demanda de un bien. A continuación, analizaremos algunos de estos factores. Para estudiar cada factor asumiremos la condición *ceteris paribus*, es decir, supondremos que solo varía el factor que no interesa estudiar, mientras que el resto permanecen constante.

Comenzaremos por el ingreso de los consumidores. Si los consumidores cuentan con mayores ingresos para gastar en la compra de bienes, podemos esperar que la demanda aumente (aunque no haya disminuido el precio del bien). Contrariamente, si los recursos económicos de los consumidores se contraen (por ejemplo, porque les reducen el salario, porque pierden su empleo, etc.) podemos esperar que la demanda del bien caiga.

Esto lo podemos ver en el gráfico II-3. Supongamos que estamos analizando la demanda de carne en una ciudad. Si hay un aumento del ingreso de los ciudadanos (porque hay más posibilidades de empleo o porque mejoran los salarios), y se mantiene el resto de los factores fijos, esperaríamos que aumente la demanda total de carne. En la situación inicial (previo al aumento de los ingresos), cuando el precio del kilo de carne era \$100, la demanda total en la ciudad era 1.000 kilos. Luego del aumento de los ingresos de los habitantes, al precio de \$100 la demanda total sube a 1.200 kilos.

Gráfico II-3. Desplazamiento de la curva de demanda ante una variación en los ingresos



El aumento en la cantidad demandada tras el incremento de los ingresos se dará para cualquier nivel de precio. Como se ve en el gráfico, el aumento de los ingresos genera un desplazamiento de la curva de demanda hacia la derecha. Este desplazamiento representa un cambio en la cantidad demandada para todos los niveles de precios del bien. Esto implica trazar una nueva curva de demanda: la curva  $D_2$ .

El efecto contrario se generaría si los ingresos de los consumidores disminuyen en lugar de subir: la curva de demandada se desplazaría hacia la izquierda, ya que una disminución del ingreso representa una menor cantidad demandada para todos los precios. En nuestro ejemplo, cuando el precio es \$100, la demanda de mercado bajará a 700 kilos. La nueva curva de demanda tras la caída en los ingresos será  $D_3$ .

Es importante que notemos la diferencia respecto a las variaciones de los precios del producto que analizamos previamente. Cuando varía el precio del producto nos movíamos “sobre” la curva de demanda, mientras que, ante cambios en el ingreso, como el resto de las variables que analizaremos a continuación, se “desplaza” toda la curva.

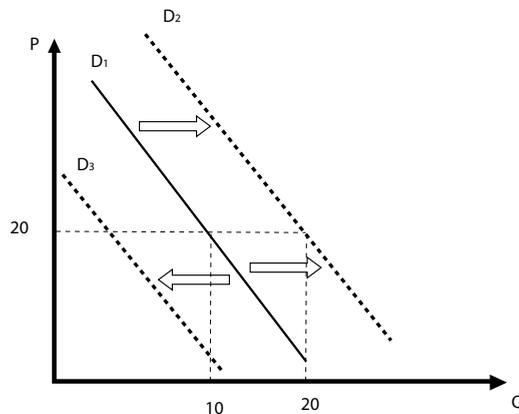
### II-3.2.2 Precios de bienes relacionados

En muchas ocasiones, la demanda de un bien A puede subir o bajar si surgen cambios en el precio de otro bien B (aunque el precio de A permanezca inalterado). Para que esto suceda, el bien cuyo precio se modifica (bien B) debe estar relacionado

de alguna manera con el bien A, sino la demanda de A no sufriría ningún cambio. Se reconocen dos tipos de relaciones entre bienes: sustitutos y complementarios.

Los bienes *sustitutos* son bienes que satisfacen la misma necesidad del consumidor, por lo tanto, son bienes que compiten en el mercado. Por ejemplo, el aceite de maíz y el aceite de girasol. Si bien son dos productos diferentes, son sustituibles. Siguiendo este ejemplo, supongamos que estamos analizando la demanda del bien A, que es aceite de girasol. Supongamos también que aumenta el precio del bien sustituto B, que es aceite de maíz. ¿Qué pasará con la demanda de A? Podemos esperar que muchos consumidores dejarán de comprar aceite de maíz (que se encareció) y empezarán a comprar aceite de girasol. En consecuencia, la demanda del bien A crece, aunque su precio no haya variado. Como en el caso anterior, esto lo vemos gráficamente como un desplazamiento de la curva de demanda hacia la derecha (gráfico II-4). Al precio de \$20 antes se demandaban 10 litros de aceite de girasol y ahora 20. Si en lugar de subir el precio del aceite de maíz hubiese bajado, la curva de demanda del aceite de girasol se habría desplazado hacia la izquierda (la gente empezará a reemplazar el aceite de girasol por el aceite de maíz, que ahora es relativamente más barato).

**Gráfico II-4.** Desplazamiento de la curva de demanda ante una variación en el precio de un bien relacionado



Otro tipo de relación entre bienes es la complementariedad. Dos bienes son *complementarios* cuando deben ser consumidos conjuntamente para satisfacer una necesidad. Por ejemplo, carne de hamburguesa y pan para hamburguesas. En este caso, la relación es inversa a la de los bienes sustitutos. Supongamos que el bien A es pan para hamburguesas y sube el precio del bien B complementario (carne de hamburguesas).

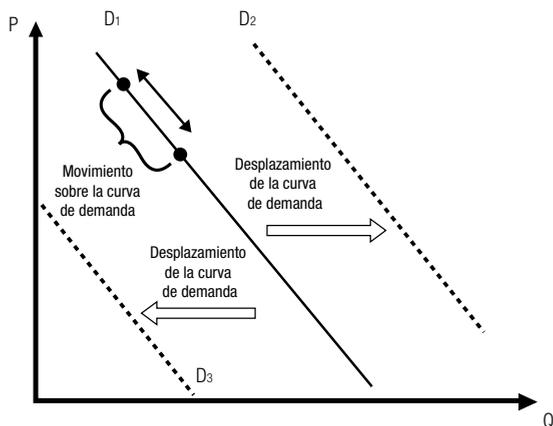
En este caso, la demanda de A bajará para cualquier precio de A. Los consumidores dejarán de comprar la carne y, por lo tanto, también el pan. Gráficamente, esto se ve con un desplazamiento de la curva de demanda hacia la izquierda (de  $D_1$  a  $D_3$  en el gráfico II-4). Lo contrario sucedería si baja el precio del bien complementario B: al subir la demanda de B también sube la demanda de A y la curva se desplaza hacia la derecha.

### II-3.2.3 Gustos y preferencias

Por diversos factores, las preferencias de los consumidores por cierto producto varían con el tiempo: modas, campañas publicitarias, patrones culturales, etc. Si aumenta la preferencia por un bien, los consumidores estarán dispuestos a demandar más cantidad del bien para cualquier nivel de precio. Luego, la curva de demanda se desplazará hacia la derecha a  $D_2$ . Si las preferencias disminuyen, la curva se correrá en el sentido desplazándose hacia la izquierda  $D_3$ .

Para finalizar esta sección, es importante reiterar la diferencia entre *movimientos* y *desplazamientos* sobre la curva de demanda. Los primeros obedecen a cambios en el precio del bien: a cada nivel de precio le corresponde una cierta cantidad demandada en el mercado. Los desplazamientos surgen por cambios en el resto de los factores que indican en la demanda: ingresos de los consumidores, precio de bienes relacionados, y gustos y preferencias.

Gráfico II-5. Desplazamientos de la curva de demanda y movimientos sobre la curva de demanda



**Cuadro II-3. Factores que inciden en la demanda de un bien**

<b>Factor</b>	<b>Demanda bien A</b>
Precio del bien A	Movimiento sobre la curva
Precio de un bien B relacionado	Desplazamiento de la curva
Ingresos	Desplazamiento de la curva
Gustos y preferencias	Desplazamiento de la curva

### II-3.3 Elasticidad de demanda

En términos generales, el concepto de elasticidad se utiliza en economía para referir a la sensibilidad de cierta variable frente a los cambios en alguna otra variable que la afecta. En nuestro caso, la variable de interés es la demanda: la elasticidad de demanda indica cuán sensible es la demanda ante los distintos factores que influyen en esta (ingreso, precio del bien, precio de bienes relacionados). La cuestión que busca medir la elasticidad de demanda es ¿cuánto varía la cantidad demandada cuando varía el precio, los ingresos, o el precio de los bienes relacionados?, ¿varía mucho, poco o nada? Analizaremos cada factor por separado.

#### II-3.3.1 Elasticidad precio de la demanda

Como vimos antes, la cantidad demanda y el precio del bien se mueven de forma inversa. Si el precio sube, la demanda cae y viceversa (ley de demanda). Ahora analizaremos la elasticidad de la demanda ante los cambios en el precio.

La elasticidad precio de la demanda mide el grado de respuesta de la cantidad demandada ante las modificaciones en los precios. En particular, mide el cambio porcentual en la cantidad demandada de un bien cuando su precio se modifica en 1%. Formalmente se mide como el cociente entre la variación porcentual de la cantidad demandada y la variación porcentual del precio. Llamamos  $E_d$  a la elasticidad precio de la demanda y su fórmula de cálculo es:

$$E_d = \frac{\text{Variación porcentual en la cantidad demandada del bien}}{\text{Variación porcentual en el precio del bien}}$$

$$E_d = \frac{\left( \frac{\Delta Q^d}{Q_0^d} \right)}{\left( \frac{\Delta P_R}{P_0} \right)}$$

Donde  $\Delta Q^d$  es la variación de la cantidad demandada (en unidades),  $Q_0^d$  es la cantidad inicial demanda,  $\Delta P_R$  es la variación del precio, y  $P_0$  es el precio inicial.

Tomemos, por ejemplo, la demanda de entradas para los partidos de fútbol. Supongamos que si su precio es \$100, la demanda de entradas por partido es de 5.000 unidades. Si el precio sube a \$150, la cantidad de entradas demandadas baja a 4.000. En este caso, la elasticidad precio de la demanda es:

$$E_d = \frac{\left( \frac{(4000 - 5000)}{5000} \right)}{\left( \frac{(150 - 100)}{100} \right)} = \frac{\left( \frac{-1000}{5000} \right)}{\left( \frac{50}{100} \right)} = \frac{-0,2}{0,5} = -0,4$$

El cálculo de la elasticidad precio de demanda siempre da un valor negativo. Esto se debe a que, como sabemos, si el precio aumenta, la demandada cae y viceversa. Luego, es común ignorar el signo y concentrarnos en el valor absoluto de la elasticidad. En nuestro ejemplo sobre las entradas, el valor de la elasticidad precio de la demanda es 0,4. ¿Cómo leemos esto? Cuando el precio de las entradas sube 1%, la cantidad demandada baja 0,4%.

Ahora podemos preguntarnos: ¿es 0,4 una elasticidad grande o pequeña? De acuerdo al valor de la elasticidad, las demandas se clasifican en las siguientes categorías.

**Cuadro II-4. Clasificación de la demanda con base en la elasticidad precio**

$E_d = 0$	Elasticidad igual a cero	Demanda perfectamente inelástica
$0 < E_d < 1$	Elasticidad mayor a cero y menor a uno	Demanda inelástica
$E_d = 1$	Elasticidad igual a uno	Demanda unitaria
$E_d > 1$	Elasticidad mayor a uno	Demanda elástica
$E_d = \infty$	Elasticidad igual a infinito	Demanda perfectamente elástica

**Demanda perfectamente inelástica.** Como la elasticidad es cero, cuando el precio sube 1%, la cantidad demandada cae 0%, es decir, no varía. En este caso, la demanda es insensible a las variaciones de precios.

Esto resulta contraintuitivo porque esperaríamos que si sube el precio del bien, los consumidores estén menos dispuestos a comprarlo (y baje la demanda de mercado). Sin embargo, hay ciertos bienes que son perfectamente inelásticos. Son los bienes necesarios que no poseen ningún sustituto. Esto pasa en muchos medicamentos. Pensemos, por ejemplo, en la insulina. Una persona que necesita de la insulina para el tratamiento de la diabetes muy probablemente seguirá comprando la misma cantidad aun si sube el precio (siempre y cuando tenga los recursos necesarios): la demanda de insulina es independiente de su precio.

**Demanda inelástica.** En este caso, cuando el precio sube 1%, la cantidad demandada baja entre 0% y 1%. Es decir, la demanda disminuye, pero su variación es menor a la variación del precio. A diferencia del caso anterior donde la sustitución era imposible, en este caso el consumidor puede encontrar productos alternativos para comprar si sube el precio del bien. Sin embargo, acceder a estos sustitutos no es simple o el consumidor no siempre está del todo dispuesto. Pensemos en la demanda de carne vacuna: si sube su precio muy probablemente la gente dejará de comprar carne (elegirá sustitutos como carne de pollo o de cerdo), no obstante, muy posiblemente seguirá comprando un mínimo de carne vacuna. En general, los alimentos básicos poseen una demanda inelástica (leche, pan, carne).

**Demanda unitaria.** Este tipo de elasticidad implica que la variación de la cantidad demandada es equivalente a la suba del precio: si el precio se incrementa 1%, la demanda cae 1%. Este caso, en que las variaciones coinciden perfectamente, es un caso que posee importancia solo desde un punto de vista teórico.

**Demanda elástica.** La variación porcentual de la cantidad demandada es mayor a la del precio. Si el precio sube 1%, la demanda cae más que 1%. Por lo tanto, el consumidor es muy sensible y responde mucho ante las variaciones del precio, por eso se dice que la demanda es “elástica”.

En general los bienes cuya demanda es elástica cumplen al menos una de estas condiciones: tienen varios sustitutos y no son bienes necesarios. Pensemos, por ejemplo, en las entradas al cine, si se incrementa su precio, es probable que mucha gente

deje de ir al cine y otras reduzcan la frecuencia con la que concurren. En primer lugar, porque no es un bien necesario y pueden prescindir de él. En segundo lugar, porque pueden optar por sustituirlo: ver una película en su casa, ir al teatro, etcétera.

**Demanda perfectamente elástica.** Si el precio sube 1%, la variación de la cantidad demandada es infinita, es decir, la demanda en el mercado pasa a ser nula. Esta situación se da cuando un productor ofrece un producto genérico que no posee diferenciación alguna con los bienes que ofrecen otros productores. Pensemos, por ejemplo, en el mercado internacional de la soja (lo mismo puede aplicarse a otros *commodities*). El precio por tonelada de soja se fija a nivel mundial: si un vendedor aumenta el precio de venta (por ejemplo, en 1%), la demanda de su producto se anularía, ningún consumidor le compraría, ya que puede optar por otra alternativa idéntica. O pensemos en un mercado de frutas y verduras en un pueblo donde hay muchos vendedores cuya mercadería es idéntica (por ejemplo, porque poseen el mismo proveedor). Nuevamente, esperaríamos que, si un vendedor aumenta el precio del tomate respecto al precio del resto de los vendedores, la demanda que enfrentaría bajaría a cero. Nadie le compraría e irían a otro puesto con el precio más barato.

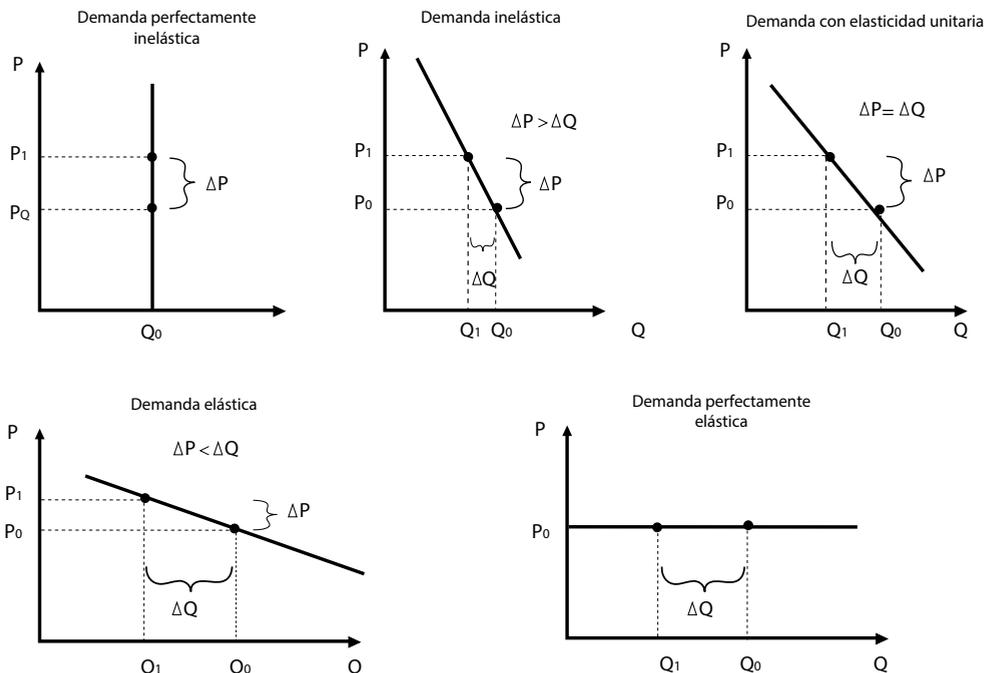
Al describir cada tipo de elasticidad mencionamos algunos de los factores que inciden en estas. A continuación, listaremos los factores más relevantes que condicionan la elasticidad de la demanda:

- ✓ *Existencia de sustitutos.* Naturalmente, cuando un bien posee sustitutos, la demanda tiende a ser más elástica porque la gente tiene otras opciones para consumir ante aumentos del precio. Contrariamente, si un bien no es fácilmente sustituible, su demanda será poco elástica. En el caso extremo, la ausencia de sustitutos genera que la demanda sea perfectamente inelástica (el ejemplo de la insulina).
- ✓ *Peso del gasto en el bien en el ingreso del consumidor.* Cuando sube el precio de un bien, los consumidores no responden igual si el gasto en ese bien es muy alto o si es muy bajo. Ante una subida de 1% en el precio de los caramelos, cuyo gasto presentan una fracción muy baja del ingreso de una persona, es probable que el consumidor no ajuste la cantidad demandada. En cambio, si sube el precio de un bien que es importantes en el presupuesto familiar (por ejemplo, combustible para el auto) suelen tener una demanda elástica.

- ✓ *Lapso de tiempo.* Muchas veces, los consumidores no pueden adaptarse rápidamente a los cambios en el precio. Por ejemplo, si sube el precio del alquiler de la vivienda donde viven, una familia necesita tiempo para cambiar de vivienda. Cuanto mayor sea el tiempo, más elástica será la demanda, ya que hay más posibilidades de ajustar la demanda. El ajuste del consumo, es decir, la elasticidad, es mayor en el largo que en el corto plazo.
- ✓ *El tipo de bien.* En general los bienes más necesarios para el consumidor tienen una demanda más inelástica. Si se trata de un bien de primera necesidad como el pan, la gente no dejará de consumirlos, aunque aumente de precio. Lo mismo sucederá con los medicamentos, o el medio de transporte que el consumidor necesita utilizar para ir a trabajar (si no hay medios alternativos).

Esto se puede observar gráficamente:

**Gráfico II-6. Tipos de demanda según su elasticidad precio**



### II-3.3.2 Elasticidad ingreso de la demanda

Sabemos que el ingreso también es un factor relevante que influye en la cantidad demandada de un bien. A diferencia del precio, en este caso la relación es positiva: a mayor (menor) ingreso, mayor (menor) es la demanda. Podemos preguntarnos, como hicimos con el precio, cuál es la sensibilidad de la demanda ante modificaciones en el nivel de ingresos de consumidor.

La elasticidad-ingreso mide la reacción de la demanda ante variaciones en el ingreso o renta. En particular, mide el cambio porcentual en la cantidad demandada de un bien cuando el ingreso del consumidor aumenta en 1%. Formalmente se mide como el cociente entre la variación porcentual de la cantidad demandada y la variación porcentual del ingreso. Siendo  $E_Y$  la elasticidad ingreso, su fórmula es:

$$E_Y = \frac{\text{Variación porcentual de la cantidad demandada del bien}}{\text{Variación porcentual del ingreso}}$$

$$E_Y = \frac{\left(\frac{\Delta Q^d}{Q_0^d}\right)}{\left(\frac{\Delta Y}{Y_0}\right)}$$

Supongamos que nos interesa saber cuál es la elasticidad ingreso de la demanda de gaseosas. Y podemos obtener los siguientes datos: cuando el ingreso familiar es \$6.000, cada familia consume en promedio 5 litros de gaseosas por mes, si el ingreso sube a \$9.000, el consumo pasa a ser de 10 litros mensuales. La elasticidad ingreso, entonces, es:

$$E_Y = \frac{\left(\frac{(10-5)}{5}\right)}{\left(\frac{(9000-6000)}{6000}\right)} = \frac{\left(\frac{5}{5}\right)}{\left(\frac{3000}{6000}\right)} = \frac{1}{0,5} = 2$$

Por lo tanto, la elasticidad ingreso de la demanda de gaseosas es 2. Veremos a continuación que, según este valor, las gaseosas serían consideradas un bien de lujo o superior.

De acuerdo al valor de la elasticidad-ingresos, podemos encontrarnos con diferentes tipos de bienes: normales o inferiores.

**Cuadro II-5. Clasificación de los bienes con base en la elasticidad ingreso**

$E_Y > 0$	Elasticidad mayor a cero	Bienes normales
$E_Y < 0$	Elasticidad menor a cero	Bienes inferiores

A su vez, los bienes normales ( $E_Y > 0$ ) se subclasifican en dos grupos:

**Cuadro II-6. Clasificación de los bienes con base en la elasticidad ingreso**

$0 < E_Y < 1$	Elasticidad mayor a cero y menor a uno	Bienes necesarios
$E_Y > 1$	Elasticidad mayor a uno	Bienes superiores

**Bienes normales.** Son aquellos que, al incrementarse el ingreso del consumidor, la demanda sobre estos bienes también aumenta. Por el contrario, cuando el ingreso del individuo decrece, también descende el consumo de ese bien. Es decir, el consumo del bien se altera en el mismo sentido que el ingreso del individuo.

La mayoría de los bienes son normales, es decir la elasticidad ingreso es positiva. Dentro del grupo de bienes normales se encuentran los bienes suntuarios (también denominados de lujo o superiores) y los bienes necesarios.

**Bienes necesarios.** Son bienes con elasticidad ingreso positiva, pero menor a 1. Esto quiere decir que cuando el ingreso aumenta en una cierta proporción (por ejemplo, 5%), la demanda crece, pero en una proporción menor (por ejemplo, 3%). Ejemplos de este tipo de bienes son la mayoría de los alimentos (carnes, verduras, frutas, etc.).

**Bienes de lujo.** Son aquellos que tienen su elasticidad ingreso positiva y mayor a 1. Esto implica que cuando el ingreso del consumidor aumenta, el consumo aumenta en una proporción mayor. Si el ingreso del consumidor crece un 1%, el aumento en la demanda crece más que 1%. Ejemplos de este tipo de bienes son las joyas y alhajas, las comidas en restaurantes, los perfumes importados, los viajes en taxi y el turismo en el extranjero.

**Bienes inferiores.** Son aquellos que cuando el ingreso de las familias aumenta, la demandada por dichos bienes disminuye. Por lo tanto, la elasticidad ingreso de este tipo de bienes es negativa. Esto se debe a que los consumidores se desplazan hacia bienes sustitutos de mayor calidad. Por ejemplo, una persona que consume los cortes de carnes más baratos que se venden en la carnicería, cuando aumente su ingreso desplaza su consumo hacia aquellos cortes de carne mejores y más caros. Por lo tanto, los cortes de carne baratos pueden ser considerados bienes inferiores: cuando el ingreso del consumidor, crece la demanda por este bien cae. Otros ejemplos son muchos alimentos de segundas marcas (de menor calidad).

### II-3.3.3 Elasticidad cruzada

Hasta ahora vimos la elasticidad precio y la elasticidad ingreso, pero sabemos que otro factor relevante para la demanda del bien son los precios de otros bienes relacionados (sustitutos y complementarios). La elasticidad cruzada de la demanda de un bien mide la sensibilidad de la demanda a de dicho bien ante alteraciones de los precios de otros bienes relacionados. En concreto, mide el cambio porcentual en la cantidad demandada de un bien A cuando el precio de cierto bien relacionados aumenta en 1%. Formalmente se mide como el cociente entre la variación porcentual de la cantidad demanda y la variación porcentual del precio del bien relacionados. La fórmula es:

$$E_{AB} = \frac{\text{Variación porcentual de la cantidad demandada del bien A}}{\text{Variación porcentual del precio del bien relacionado B}}$$

$$E_{AB} = \frac{\left( \frac{\Delta Q_A^d}{Q_0^d} \right)}{\left( \frac{\Delta P_B}{P_B} \right)}$$

De acuerdo al valor de la elasticidad cruzada, se distinguen diferentes impactos del precio de B sobre la demanda de A y, por ende, diferentes tipos de relaciones entre el bien A y el bien B.

**Cuadro II-7. Clasificación de los bienes con base en la elasticidad cruzada**

$E_{AB} > 0$	Elasticidad cruzada mayor a cero	Bienes sustitutos
$E_{AB} < 0$	Elasticidad cruzada menor a cero	Bienes complementarios
$E_{AB} = 0$	Elasticidad cruzada igual a cero	Bienes independientes

**Bienes complementarios.** Cuando la elasticidad cruzada es negativa, los bienes A y B son complementarios. Si aumenta el precio de B, la demanda de A disminuye; y si baja el precio de B la demanda de A aumenta. La disminución (suba) del precio de B hace más (menos) atractiva e incrementa (disminuye) la demanda del bien A. Como vimos antes, un ejemplo, son bifés de hamburguesas y pan para hamburguesas. Otros ejemplos pueden ser las impresoras y los cartuchos de tinta (o tóner): si aumenta el precio de uno de estos bienes podemos esperar que disminuya la demanda del otro.

**Bienes sustitutos.** Cuando la elasticidad cruzada es positiva quiere decir que, si aumenta el precio de B, la demanda de A también aumenta. Contrariamente, si cae el precio de B, la demanda de A cae. En este caso, se trata de bienes sustitutos. Anteriormente, vimos como ejemplo la carne vacuna y la carne de pollo o distintos tipos de aceite. Otro ejemplo puede ser el viaje en tren y el viaje en colectivo. Supongamos que hay dos localidades que están comunicadas tanto por tren como por transporte automotor y el consumidor puede elegir viajar por uno u otro medio de transporte. Hagamos abstracción de otros factores que pueden incidir en a la elección del consumidor (comodidad, tempo, etc.). Si aumenta el precio del pasaje en colectivo (bien B), esperaríamos que la demanda de viajes en tren (bien A) aumente. Por el contrario, si se abarata el boleto del colectivo, la mucha gente dejara de tomarse el tren y su demanda bajaría. Claramente, se trata de bienes sustitutos.

**Bienes independientes.** Cuando la elasticidad cruzada entre A y B es nula, estamos en presencia de bienes independientes: la variación del precio de B no tiene ningún efecto sobre la demanda de A. La gran mayoría de bienes son independientes. Tomemos, por ejemplo, el siguiente par de bienes: alfajores y televisores. Si aumenta el precio de los alfajores, no esperaríamos ningún efecto sobre la demanda de televisores.

## II - 4 La oferta

La oferta de un determinado bien es la cantidad de unidades de dicho bien que los productores desean vender en el mercado. En este sentido, la oferta expresa una intención de venta por parte de los productores que podrá o no realizarse en cuanto sus productos sean demandados y comprados por los consumidores.

La cantidad ofrecida de un bien en un mercado depende de varios factores. Entre estos: el precio del bien, los precios de los factores productivos e insumos utilizados en la producción del bien, la calidad de la tecnología empleada en la producción. Llamamos *función de oferta* a la ecuación matemática que expresa la cantidad ofrecida de un bien en el mercado en función de las diversas variables que pueden afectarla. Formalmente, la función de oferta para un determinado bien A se expresa de la siguiente manera:

$$Q_A^o = f(p_A, p_f, T_g)$$

Donde:

$Q_A^o$  es la cantidad ofrecida del bien A.

$p_A$  es el precio del bien A.

$p_f$  es el precio de los recursos (factores productivos e insumos) utilizados en la producción del bien A.

$T_g$  es la tecnología de producción disponible para las empresas.

A continuación, veremos cómo cada uno de los factores señalados (precio del bien, precio de los recursos y tecnología) puede incidir en la cantidad ofrecida por los productores en el mercado.

### II-4.1 Efectos del precio del bien: la curva de oferta

Comenzamos por estudiar de qué manera incide el precio del propio bien sobre su oferta. Para analizar la incidencia del precio, necesitamos hacer abstracción de la influencia del resto de las variables (distintas al precio) que pueden afectar la oferta. Es decir, suponemos que el resto de los factores (tecnología, precio de los insumos, etc.) permanecen inalterables, el ya conocido recurso de *ceteris paribus*.

Supongamos que el bien A en cuestión es trigo. La cantidad de trigo ofrecida en el mercado será nula si el precio es nulo, porque ningún productor tendrá interés en cultivar y vender trigo si la venta no le reporta ingreso alguno. Incluso, la oferta será

nula para precios mayores a cero que no alcancen a cubrir los costos de los agricultores. De esta manera, un productor de trigo ofrecerá el bien en el mercado siempre y cuando el precio que reciba por la venta supere el costo de producir el bien. A medida que el precio aumenta, el productor ofrecerá más unidades de A porque más beneficios va a obtener dado el costo de producción de bien.

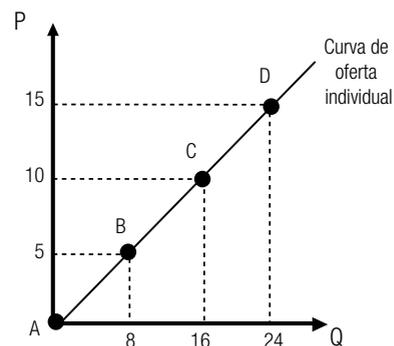
Tomemos el caso de un agricultor individual. Supongamos, que el costo de producir una unidad de trigo es \$5 (la unidad puede ser de peso). Si el precio es menor a \$5, el productor no alcanza a cubrir sus costos, por lo tanto, no producirá cantidad alguna y no ofrecerá trigo en el mercado (la oferta será nula). Recién cuando el precio supere los \$5 la empresa producirá y querrá colocar su producción en el mercado. A medida que el precio aumenta y se aleja de los \$5, las unidades ofrecidas van a crecer debido a que la ganancia obtenida será mayor. Esta relación entre el precio de mercado y la cantidad ofrecida por un productor individual aparece en el cuadro II-8, en el cual se muestran las distintas cantidades que un productor desea ofrecer para cada nivel de precio.

El gráfico II-7 se realiza con base en los datos del cuadro II-8. El eje vertical muestra el precio, y el eje horizontal las unidades ofrecidas por la empresa. A cada precio le corresponde una cierta cantidad ofrecida. Cuando el precio es 0, la oferta es 0; cuando el precio de trigo es \$5, la empresa ofrecerá 8 unidades de trigo; cuando el precio es \$10, las unidades ofrecidas serán 16. Uniendo los distintos puntos en el gráfico, obtenemos la función o curva de oferta de la empresa, que muestra las cantidades del bien que se ofrecerá a la venta a los diversos precios de mercado, al permanecer constantes los demás factores distintos al precio que inciden en la oferta del bien (condición *ceteris paribus*).

**Cuadro II-8. Precios y cantidades ofrecidas**

	Precio de mercado (\$)	Oferta de trigo por la empresa (unidades)
A	0	0
B	5	8
C	10	16
D	15	24

**Gráfico II-7. Curva de oferta**

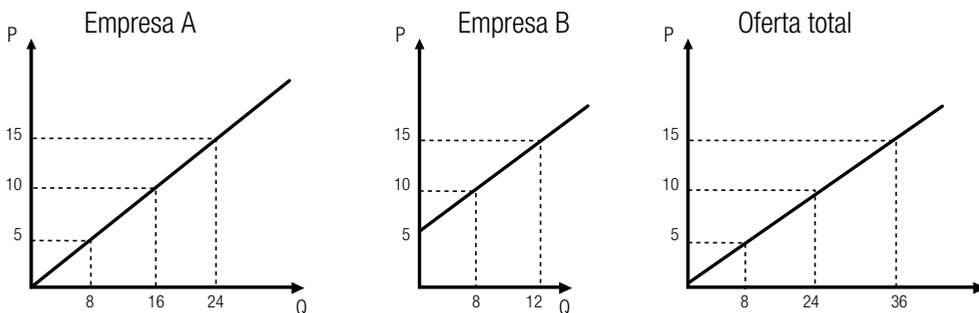


Ahora bien, excepto bajo ciertas condiciones, la oferta de un bien en el mercado no depende de la producción de una sola empresa o productor, sino que son varias las empresas que desean producir y vender dicho bien. En consecuencia, la oferta de mercado es la suma de las cantidades ofrecidas por todas las empresas participantes del mercado para cada nivel de precio.

En el cuadro II-9, consideramos el caso en que existen dos oferentes. Para cada uno de los precios del bien, la cantidad total ofrecida en el mercado surge de la suma de las ofertas de cada empresa. Por su parte, el gráfico II-8 expresa la curva de oferta de mercado correspondiente. A precios muy bajos, los costos de producción no se cubren y ninguna empresa ofrecerá cantidad alguna. A medida que el precio sube, la oferta de mercado empezará a crecer. Esto responde a dos motivos. En primer lugar y tal como vimos anteriormente, las empresas que ya ofrecían el producto encuentran incentivos para querer vender más cantidades, ya que a precios más altos obtienen más beneficios. Al respecto, vemos que la empresa A oferta 8 unidades cuando el precio es \$5, y 16 unidades cuando el precio es \$10. En segundo lugar, empresas que aún no cubrían sus costos cuando el precio es \$5 entran al mercado y comienzan a colocar producción cuando el precio sube, lo que contribuye a que aumente la oferta total. En nuestro ejemplo, podemos ver que la empresa B recién comienza a ofrecer sus productos cuando el precio es \$10.

En consecuencia, a mayor precio del bien, la oferta en el mercado será mayor. Esta propiedad se denomina *ley de oferta*, y encuentra su fundamento en que la motivación principal de cada empresa es obtener más beneficios. Cuanto más alto es el precio, más dispuestas están las empresas a colocar bienes en el mercado.

Gráfico II-8. Oferta individual y de mercado



**Cuadro II-9. Oferta individual y de mercado**

Precio de mercado (\$)	Empresa A (unidades)	Empresa B (unidades)	Oferta total en el mercado (unidades)
0	0	0	0
5	8	0	8
10	16	8	24
15	24	12	36

## II-4.2 Otros factores: desplazamientos de la curva de oferta

### II-4.2.1 Precio de los insumos y factores productivos

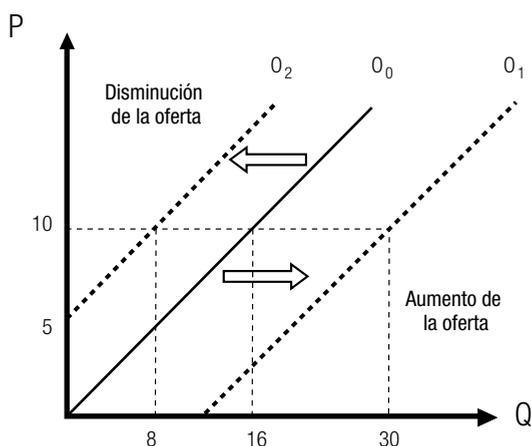
Como se mencionó previamente, el precio no es la única variable que influye en la cantidad ofrecida. Analizaremos, entonces, estas otras variables. Por un lado, la oferta va a estar condicionada por el precio de los factores productivos e insumos utilizados en la producción del bien. Para analizar su efecto, reintroducimos la condición *ceteris paribus*: suponemos que el resto de los factores (precio del bien, tecnología, número de oferentes) permanecen constantes. Bajo este supuesto, si aumenta el precio de un insumo, las empresas afrontan mayores costos y, por lo tanto, van a sufrir una reducción de sus beneficios (recordemos que el precio del bien permanece constante). Por consiguiente, la oferta se reduce porque las empresas tienen menos incentivos a ofrecer el producto.

Por ejemplo, supongamos que aumenta el precio de la harina, que es un insumo clave para la elaboración de pan. Frente a esto, se espera que decline la fabricación de pan para cada nivel de precio porque los productores enfrentan mayores costos y una menor ganancia. En consecuencia, la cantidad ofrecida se reducirá para cada precio. Lo contrario sucede si el precio de los insumos se reduce: a menor precio de los insumos, menores costos, mayores ganancias y, en este marco, habría una mayor oferta en el mercado.

Si en vez del precio de un insumo varía el de los factores productivos, el razonamiento es idéntico. Cuando aumenta el precio de un factor productivo, se reducen los beneficios de las empresas y la oferta se reducirá. Contrariamente, a menor precio de los factores, mayor oferta en el mercado.

En términos gráficos, cuando varía el precio de los recursos utilizados en la producción (insumos o factores productivos) se produce un *desplazamiento* de la curva de oferta.<sup>17</sup> Supongamos que el precio de un bien A es \$10 y que las empresas, a ese precio, están dispuestas a ofrecer en conjunto 16 unidades del bien. Si baja el precio del insumo necesario para elaborar el bien, se genera una caída en los costos, que conduce a que aumente la oferta. Esto sucederá no solo cuando el precio es \$10, sino para cualquier precio. Es decir, para todo nivel del precio del bien, una caída del precio del insumo generará un desplazamiento de la curva de oferta hacia la derecha. Lo contrario se generaría si el precio del insumo aumenta: la curva de oferta se desplazaría hacia la izquierda. En nuestro ejemplo, cuando el precio es \$10, la oferta de mercado será tan solo de 8 unidades.

Gráfico II-9. Desplazamiento de la curva de oferta



### II-4.2.2 Tecnología

Una mejora en la tecnología puede favorecer la reducción de los costos de producción, generando así mayores beneficios en los oferentes. Por consiguiente, las mejoras tecnológicas contribuyen a incrementos en la oferta del mercado. Consideramos, por ejemplo, la producción de soja en la Argentina. A partir de los 90, surgieron impor-

17 Es importante destacar que ante variaciones de los precios del producto nos movemos “sobre” la curva de oferta, mientras que los cambios de otras variables “desplazan” la curva de oferta.

tantes avances tecnológicos que mejoraron notablemente el potencial de producción de este cultivo. La implementación de estos avances provocó una importante mejora en los costos de producción reportando mayores beneficios para los agricultores. En consecuencia, un gran número de productores se volcaron hacia el cultivo y cosecha de este grano. Esto, como es de esperar, hizo que aumentase la cantidad ofrecida de soja. Gráficamente, el efecto de la mejora tecnológica se ve a través de un desplazamiento de la curva de oferta hacia la derecha, al igual que cuando se produce una reducción de costos de insumos o factores productivos. Para cualquier nivel de precio de la soja, la cantidad ofrecida en el mercado va a ser mayor tras la mejora tecnológica.

## **II-5 Oferta y demanda: el precio de equilibrio**

### **II-5.1 El equilibrio de mercado**

Hasta el momento analizamos por separado la demanda y la oferta del mercado. Sin embargo, los oferentes y demandantes interactúan conjuntamente en el mercado. Cada uno de estos agentes desea vender o comprar, según sea el caso, cierta cantidad del bien de acuerdo su precio. Suponemos que cada demandante y cada oferente toman el precio de los bienes como dado, es decir, el precio es una variable sobre la que no ejercen influencia y está fuera de su control. En otros términos, consideramos que, para los agentes, el precio del bien en el mercado es solo un dato que toman para decidir la cantidad del bien que desean comprar (los demandantes) o vender (los oferentes).

Un mercado en el que los demandantes y oferentes no ejercen control sobre los precios se denomina mercado competitivo. Veremos, más adelante, que no todos los mercados son competitivos. En muchos casos, los demandantes y oferentes poseen poder para fijar, o al menos influir, sobre los precios del mercado. Sin embargo, por el momento mantendremos el supuesto de mercado competitivo y analizaremos solo este caso.

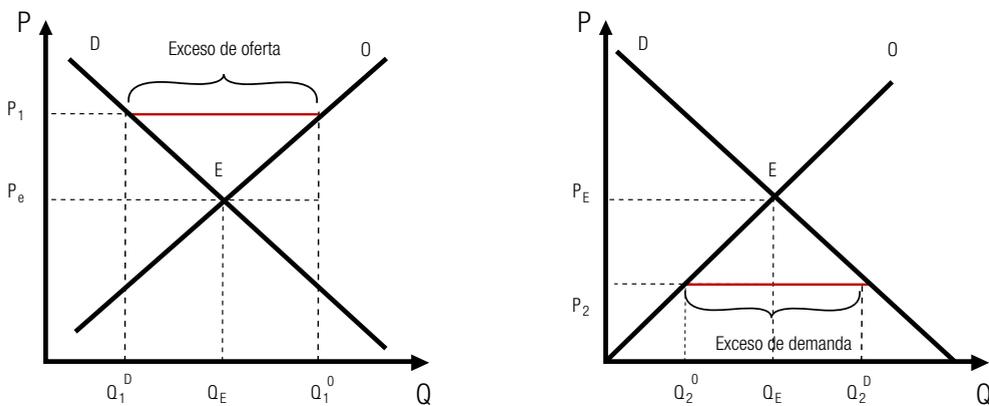
Para que un mercado sea competitivo deben darse algunas condiciones. Como se indicó al inicio de este capítulo, los productores y demandantes deben ser pequeños y solo representar una parte reducida del mercado. En segundo lugar, el bien que ofrece cada productor debe ser idéntico al del resto. En otros términos, ningún productor ofrece un bien diferenciado.

Como vimos previamente, la curva de demanda muestra la cantidad del bien que los compradores desean adquirir para cada nivel de precios. Por su parte, la curva de oferta muestra la cantidad del bien que los productores pretenden vender según el precio del bien. Ambas curvas pueden ser incorporadas en un mismo gráfico para analizar cómo es el proceso de coordinación entre los productores y consumidores. Esta situación se representa en el gráfico II-10.

Llamamos precio de equilibrio en un mercado a aquel precio que hace que la cantidad demandada por los consumidores iguale a la cantidad ofrecida del bien por los productores. En el gráfico esto se da en el punto que se interceptan ambas curvas (punto  $E$  del gráfico II-10). El precio de equilibrio es  $P_E$ . La cantidad ofrecida y demandada a ese precio (que son iguales) se llama cantidad de equilibrio y la denominamos " $Q_E$ ".

Una situación de equilibrio económico es aquella en donde cada agente toma la decisión que encuentra más conveniente y no tiene incentivos para modificarla. Si el precio en el mercado es distinto al precio de equilibrio, el mercado no se encuentra en equilibrio y, por lo tanto, los agentes tienen incentivos para modificar su comportamiento: ofrecer más o menos cantidad del bien, o demandar más o menos cantidades del bien.

Gráfico II-10. Equilibrio de mercado



Debemos analizar por qué el precio  $P_E$  (donde se cruzan las curvas) es un precio de equilibrio. Supongamos que el precio del bien es  $P_1$ , que es mayor al precio de equilibrio  $P_E$ . Cuando el precio es  $P_1$ , los consumidores desean comprar la cantidad  $Q_1^D$ , mientras que los productores llevarán al mercado la cantidad  $Q_1^O$  de bienes.

Como la cantidad ofrecida ( $Q_1^O$ ) es superior a la cantidad demanda ( $Q_1^D$ ), en el mercado se genera un *exceso de oferta*. Es decir, muchos productores no podrán vender su producción, por lo que acumularán excedentes. En este escenario, los productores encontrarán conveniente reducir el precio para poder colocar su producción sobrante. Si algún productor baja el precio, y como el bien que ofrece cada empresa es idéntico, los demás productores tienen que aceptar también un precio menor, si no nadie les va a comprar su mercadería. El exceso de oferta, entonces, provoca un impulso hacia la baja del precio del bien en el mercado. A medida que el precio disminuye, los demandantes irán adquiriendo una mayor cantidad del bien, ya que ahora es más barato. El precio bajará hasta que el exceso de oferta se diluya, es decir, hasta que la cantidad ofrecida coincida con la cantidad demandada. Cuando se alcanza este precio el mercado se encuentra en equilibrio. Esto se da al nivel de precio  $P_E$ .

Supongamos ahora que el precio en el mercado es  $P_2$ , el cual es menor que el precio de equilibrio. Si el precio es  $P_2$ , la cantidad ofrecida es  $Q_2^O$  y la cantidad demandada es  $Q_2^D$ . Como la cantidad que se ofrece es menor a la cantidad que los consumidores desean comprar, en este caso existe un *exceso de demanda*. ¿Qué sucede en el mercado cuando el precio es  $P_2$ ? El exceso de demanda provocará una presión para que aumente el precio en el mercado, ya que, como la oferta es escasa, los consumidores se disputarán la oferta disponible al precio  $P_2$ . Por su parte, los productores encontrarán beneficioso comenzar a ofrecer más unidades del bien porque saben que hay una demanda potencial que podrían satisfacer si aumentan su producción. Además, como el precio en el mercado está subiendo, los oferentes se encuentran atraídos por la posibilidad de obtener mayores ganancias. En consecuencia, el precio subirá hasta alcanzar el nivel  $P_E$ . Cuando se llega a este precio, el mercado se encuentra en equilibrio, la cantidad ofrecida y demanda se iguala (no hay exceso de oferta ni de demanda) y no hay presiones para que el precio se modifique.

En síntesis, cuando el precio es distinto a  $P_E$ , las fuerzas del mercado llevarán a que el precio se ajuste (suba o baje, según sea el caso) hasta alcanzar el precio de equilibrio que hace que la cantidad ofrecida coincida con la cantidad demandada. Como en el equilibrio no hay exceso de oferta ni de demanda, se dice que el mercado se vacía: todas las unidades que desean vender los productores coinciden con las unidades que quieren comprar los demandantes. Y mientras no se produzcan cambios en los factores distintos al precio que afecten la demanda (ingresos, gustos, precios de bienes relacionados) y la oferta (costos, tecnología), no hay razones para que el mercado salga de la posición de equilibrio.

## II-5.2 Efectos de cambios en la demanda y la oferta

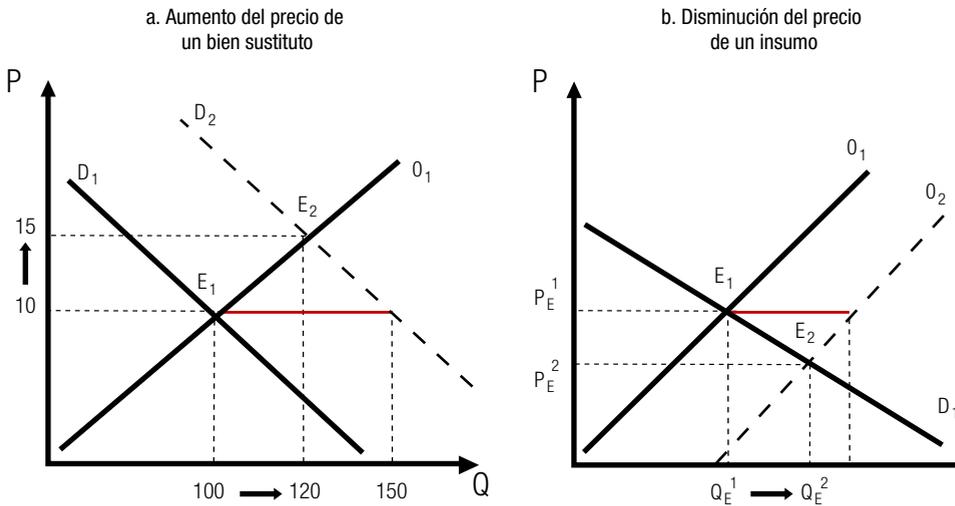
Anteriormente vimos que la demanda y la oferta pueden verse afectadas ante cambios en ciertas variables. A continuación, analizaremos qué efectos tienen estas variables sobre el precio y la cantidad de equilibrio en el mercado.

Comenzamos analizando los cambios en la demanda. Sabemos que la demanda puede verse influenciada por los siguientes factores: ingresos, precios de bienes relacionados y preferencias de los consumidores. Nos concentraremos en el caso específico en el que se modifica el precio de un bien sustituto, aunque el razonamiento es análogo para el resto de los factores que influyen en la demanda. Supongamos que estamos analizando el mercado de aceite de girasol. Dada la demanda y oferta por este tipo de aceite, el mercado se encuentra en equilibrio con una cantidad demandada igual a 100 y un precio igual a \$10 (ver gráfico II-11, caso a). Ahora supongamos que aumenta de forma considerable el precio del aceite de maíz (sustituto del girasol). Esto provocará que los consumidores se vuelquen en su mayoría al aceite de girasol, lo que generará un aumento de su demanda. En el gráfico II-11, esto lo observamos con el desplazamiento de la curva  $D_1$  a  $D_2$ .

Tras el aumento de la demanda, al precio original de \$10, ahora la demanda en el mercado será de 150 unidades. Como la oferta sigue siendo de 100 unidades, tenemos un exceso de demanda igual a 50 unidades. En este escenario, el incremento de la demanda provocará un alza en el precio del aceite de girasol hasta que se alcance nuevamente el equilibrio en el mercado. A medida que sube el precio, la demanda comienza a reducirse y la oferta, a aumentar. El nuevo equilibrio se da en el punto  $E_2$  con una cantidad comercializada igual a 120 y un precio igual a 15. En síntesis, tras el alza de la demanda por el aumento del precio del bien sustituto se generó una suba en el precio y en la cantidad de equilibrio en el mercado de aceite de girasol.

Si en lugar de aumentar, el precio del aceite de maíz bajase, es de esperar que la gente se vuelque masivamente a comprar este aceite, reduciéndose la demanda de aceite de girasol. Al precio de equilibrio inicial, se generaría un exceso de oferta, el cual presionaría para que baje su precio. El nuevo equilibrio se alcanza con una cantidad comercializada y un precio menor al que había originalmente en el mercado.

Gráfico II-11. Desplazamiento en la curva de demanda y en la curva de oferta



Analicemos ahora cambios en la oferta. Supongamos que se produce una baja en el precio de los fertilizantes utilizados en la producción de trigo. Esta caída en el insumo generará un alza en la oferta de mercado por los mayores beneficios que se tienen en la producción. En el gráfico esto se refleja en un desplazamiento de la curva de oferta hacia su derecha (gráfico II-11, caso b). Al precio de equilibrio original, se generará un exceso de oferta. Este excedente de producción presionará para que baje el precio de mercado. El nuevo equilibrio se alcanza cuando el precio es  $P_E^2$  y la cantidad intercambiada en el mercado es  $Q_E^2$ . Si comparamos el equilibrio original con el nuevo equilibrio, notamos que se produjo una caída en el precio y un incremento en la cantidad de equilibrio.

Es importante recordar que el análisis de este capítulo se basa en los supuestos de la teoría económica tradicional sobre los mercados de competencia perfecta en los cuales, como se señaló, oferentes y demandantes son “tomadores de precios”, es decir que deben tomar decisiones de consumir o producir considerando el precio que informa el mercado y sin tener ninguna capacidad de influir en la fijación de ese precio. En el capítulo siguiente, veremos que, en las economías modernas, en las que se ha producido una importante concentración de la oferta en manos de grandes corporaciones, sobre todo internacionales, la mayoría de los supuestos de competencia perfecta no

se cumplen. Por ejemplo, en la actualidad, la mayoría de los productores con poder de mercado tratan de diferenciar sus productos de los demás, como es el caso de los lácteos, que se ofrecen con una amplia variedad de aditivos, intentan que no ingresen competidores a su mercado, a veces ofertando por debajo del costo de producción, y procuran manipular las preferencias de los consumidores con publicidades que no se basan en las propiedades de los productos, sino en símbolos de estatus social o ciertas emociones colectivas.

# III- MERCADOS Y FORMACIÓN DE PRECIOS

## III-1 Introducción

En el presente capítulo se analizará cómo funcionan los mercados en la economía, donde se ofrecen y demandan bienes y servicios, y cuáles son los mecanismos mediante los cuales se forman los precios de esos productos. A modo de síntesis, se puede decir que, en las economías periféricas del capitalismo, que se diferencian de las centrales principalmente por el mayor peso relativo que tiene en ellas el comercio internacional, hay tres formas de fijar los precios:

- Los mercados muy competitivos, denominados de “competencia perfecta” por la teoría tradicional, en los cuales nadie puede influir individualmente en los precios y estos quedan determinados por la conjunción de oferta y demanda.
- Los mercados con menor competencia por concentración de la oferta, en los cuales las empresas tienen distinto grado de poder para influir sobre los precios de mercado.
- Los mercados expuestos a la competencia internacional, tanto por importación como por exportación de sus productos que, si bien pueden encuadrarse en cualquiera de los dos casos anteriores, tienen como referencia obligada el precio internacional, expresado en moneda doméstica por el valor de la divisa.

El primer caso fue el dominante en los albores del capitalismo, pero es casi excepcional en las economías modernas, porque la misma competencia fue llevando, en la mayoría de los casos, a una concentración creciente de la oferta en pocas empresas. El segundo es el más frecuente y dominante en las economías modernas, y tiene distintas variantes según el grado de concentración de la oferta. Refiere principalmente a los bienes y servicios no transables. Finalmente, el tercero es muy determinante en las economías periféricas para los bienes y servicios exportables e importables, denominados genéricamente como bienes “transables” internacionalmente.

### III-2 El comportamiento de la empresa

Las empresas cumplen un rol fundamental en las economías. Junto con el Estado, son las encargadas de producir los bienes y servicios que consume la sociedad y de generar los puestos de trabajo para que las personas tengan un empleo. Asimismo, también son las encargadas de fijar el precio de sus productos y, en alguna medida, del salario que reciben los trabajadores.

A nivel agregado, esto implica que su comportamiento va a ser uno de los principales determinantes de la producción, el empleo y la distribución de los ingresos de la economía. Precisamente por este motivo es que resulta fundamental entender el comportamiento y la racionalidad que están por detrás de las decisiones que llevan a cabo los empresarios.

Estas decisiones están vinculadas con el proceso productivo que realizan y los objetivos que persiguen. La empresa tiene como función básica la producción de bienes y para ello contrata trabajadores, que a partir de la utilización de máquinas y de insumos elaboran los productos. En relación a los objetivos, sin dudas la primera motivación en lo inmediato de una empresa es obtener un beneficio. Si se piensa en un lapso de tiempo un poco mayor, para poder mantener ese objetivo y que la empresa siga siendo rentable, lo que buscará es expandirse para ir ganando una parte mayor del mercado, a costa de su competencia.

Para analizar la producción, tomemos como referencia el caso de una empresa que hace dulce de leche y que para ello utiliza máquinas y trabajadores. Para simplificar el análisis, supongamos que, en una jornada laboral (de 8 horas), el trabajador con su respectiva máquina lleva a cabo todo el proceso, sin utilizar insumos, y obtiene 10 kilos de dulce de leche.

Si el empresario quisiera producir 20 kilos de dulce de leche, es decir, el doble, entonces debería comprar otra máquina y contratar a un trabajador más. Esto significa que para aumentar la producción se debe respetar cierta relación entre la cantidad de trabajadores y de máquinas que se necesitan (en este caso, sería de 1:1; es decir, un trabajador por máquina). Si se tienen 3 máquinas y un solo trabajador (una relación 3:1), de todos modos solo se podrán producir 10 kilos de dulce de leche, por lo que quedarán 2 máquinas sin poder ser utilizadas.

Esto es lo que se conoce como un “proceso productivo que utiliza coeficientes fijos”, ya que la relación entre la cantidad de máquinas y de trabajadores que se necesita para producir dulce de leche está fija. Esta relación no tiene por qué ser siempre 1:1, puede

variar; por ejemplo, hay máquinas que requieren más de un trabajador para poder ser utilizadas, así uno podría controlar manualmente alguna parte de la máquina y el otro manejar algún tablero de control (en ese caso sería una relación fija de 2 a 1).

Si el proceso se realizara con coeficientes flexibles, eso significa que para producir una cantidad dada de bienes se puede utilizar cualquier relación entre trabajadores y máquinas. Por ejemplo, que un kilo de dulce de leche se pueda hacer indistintamente con 1 trabajador y una máquina, o con 2 trabajadores y 0 máquinas (con lo cual, no habría diferencias productivas entre la máquina y el trabajador). Por lo general, no es común ver que los procesos productivos utilicen coeficientes flexibles. Si bien es más lógico que sean fijos, lo más frecuente es que haya cierta flexibilidad, lo que da lugar a lo que se denomina como “coeficientes cuasi fijos”.

El cuadro III-1 refleja lo anterior. En la primera columna, aparece la cantidad de trabajo que se emplea en la producción de dulce de leche. La segunda columna muestra la producción total, esto es, la cantidad de dulce de leche que se obtiene para diferentes cantidades de trabajadores y sus respectivas máquinas. La tercera columna recoge los valores del producto medio del trabajo (PMeL), que se define como ‘el cociente entre la producción total (PT) y la cantidad de trabajadores empleados (L)’:

$$\text{Producto medio} = \frac{\text{Producto total}}{\text{Cantidad de trabajadores}}$$

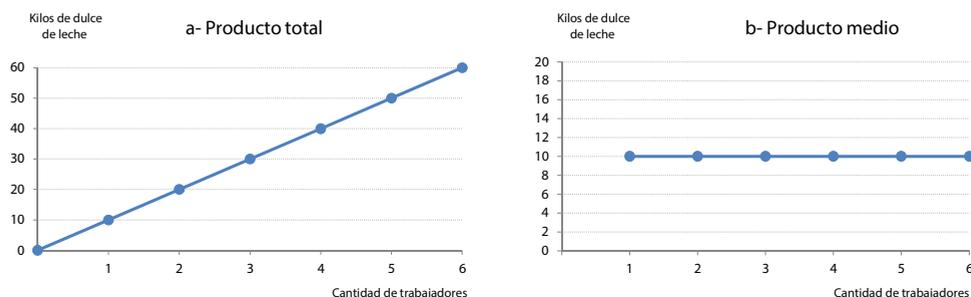
Esto representa la cantidad de kilos de dulce de leche que produce, en promedio, un trabajador. Por ejemplo, el producto medio, cuando se utilizan 4 trabajadores, es de 10 kilos, y esto se obtiene haciendo la división entre la producción total (40 kilos) y la cantidad de trabajadores (4).

**Cuadro III-1. Producto total y producto medio del trabajo**

Cantidad de trabajadores (unidades)	Cantidad de máquinas (unidades)	Producto total (PT) (kilos)	Producto medio del trabajo (PmeL) (kilos)
0	0	0	0
1	1	10	10
2	2	20	10
3	3	30	10
4	4	40	10
5	5	50	10
6	6	60	10

Esto mismo se puede representar por medio de un gráfico, que muestra la relación entre la producción y la cantidad de trabajadores.

**Gráfico III 1. Producto total del trabajo y producto medio del trabajo**



Como puede observarse en el gráfico de la izquierda, el producto total del trabajo arranca del origen de coordenadas, ya que sin trabajadores no se puede producir. Luego la relación presenta una función creciente, ya que a medida que se van contratando más trabajadores, aumenta la cantidad de dulce de leche producida. El gráfico de la derecha muestra el producto medio por trabajador y, en este caso, se observa una función constante, donde a medida que aumenta la cantidad de trabajadores, el producto medio se mantiene en 10 kilos.

### III-2.1 La determinación de los costos

Si bien para el empresario resulta muy importante conocer la relación que existe entre la producción y el trabajo, lo que más le va a interesar es poder vincular eso con los costos que se generen al momento de producir, y para eso es necesario analizarlo en términos monetarios.

Así, el costo va a estar determinado por el valor de todo aquello que sea necesario para la producción de los bienes. En nuestro ejemplo, los principales costos que tiene el empresario son el pago del salario de cada trabajador empleado y los insumos utilizados para producir el producto. Pero también hay otros costos, como por ejemplo, el alquiler del local que utiliza para poder producir.

Una forma muy importante de clasificar los costos es si dependen o no de la cantidad producida. Esto da lugar a dos tipos de costos: variables y fijos. Como su nombre lo indica, aquellos que varían en relación a la cantidad producida se denominan

“costos variables”, mientras que los costos que se mantienen constantes y son independientes de la cantidad producida se “denominan fijos”.

En nuestro ejemplo el salario y los insumos serían un costo variable, ya que estos aumentan a medida que se producen más kilos de dulce de leche: si el empresario produce 10 kilos de dulce de leche, debe pagarle un salario (establezcamos que es de \$90) al único trabajador contratado, más \$1 en insumos por cada kilo producido, que en total serían \$10. Si, en cambio, desea producir 40 kilos de dulce de leche, entonces deberá pagar \$400 (\$360 salarios más \$40 de insumos); es decir, el costo aumentó en relación con el incremento de la cantidad producida.

Por otro lado, el alquiler que el empresario tiene que pagar todos los meses (consideremos que es de \$300) es independiente de la cantidad de kilos de dulce de leche producida. Si el empresario decide producir 20 o 90 kilos de dulce de leche, el costo del alquiler será siempre el mismo (\$300)<sup>18</sup>.

El costo total que debe pagar el empresario por producir una cierta cantidad de kilos de dulce de leche es igual a la suma de los costos fijos y los costos variables. Es decir:

$$\text{Costo total} = \text{Costos fijos} + \text{Costos variables}$$

El costo medio total es el costo total dividido la cantidad de bienes producidos; es decir, lo que cuesta producir, en promedio, una unidad:

$$\text{Costo medio total} = \frac{\text{Costo total}}{\text{Cantidad de unidades producidas}}$$

Este concepto también puede ser aplicado al costo fijo y al costo variable, y así se obtiene el costo medio fijo y el costo medio variable:

$$\text{Costo medio fijo} = \frac{\text{Costo fijo}}{\text{Cantidad producida}}$$

$$\text{Costo medio variable} = \frac{\text{Costo variable}}{\text{Cantidad producida}}$$

---

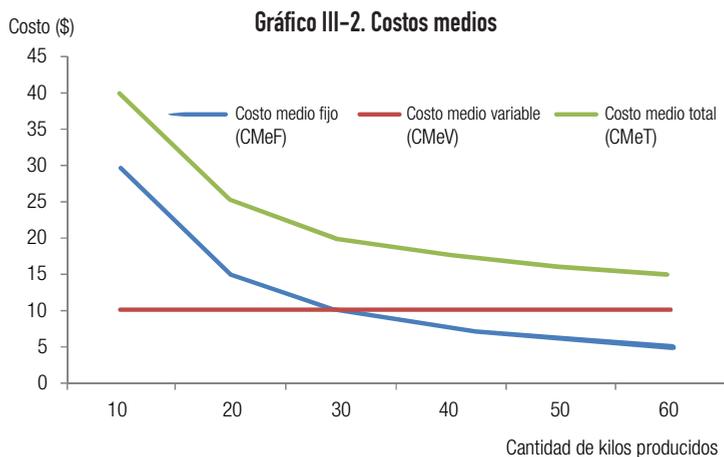
18 Es indistinto si el empresario tiene que alquilar un local o si es dueño; de todos modos tiene un costo que afrontar. En el caso de que fuese dueño del local, debe resignar los \$300 que hubiese generado por alquilarle el local a otra persona (esto es lo que se conoce como el “costo de oportunidad”).

A partir de lo anterior, el cuadro III-2 muestra todos estos tipos de costos que tendría la fábrica de dulce de leche (recordando que le paga \$90 a cada trabajador, tiene \$1 de insumos por cada kilo producido y \$300 de alquiler por mes). Por ejemplo, el costo medio fijo de producir 40 kilos de dulce de leche es de \$7,5. Eso se obtiene por medio de la división del costo fijo total (los \$300 que se paga por el alquiler del local) y la cantidad producida (40 kilos de dulce de leche). La misma lógica se debe aplicar para obtener el costo medio variable o el costo medio total para cada nivel de producción.

**Cuadro III-2. Costos totales y costos medios**

Producto total (kilos)	Costo fijo (\$)	Costo variable (\$)	Costo total (\$)	Costo medio fijo (\$)	Costo medio variable (\$)	Costo medio total (\$)
0	300	0	300	-	-	-
10	300	100	400	30,0	10	40,0
20	300	200	500	15,0	10	25,0
30	300	300	600	10,0	10	20,0
40	300	400	700	7,5	10	17,5
50	300	500	800	6,0	10	16,0
60	300	600	900	5,0	10	15,0

En el gráfico III-2 se encuentran las curvas que representan el costo medio total, que como ya se vio, es la suma del costo medio fijo y del costo medio variable.



Como se puede observar, el costo medio total presenta una función decreciente, que se explica por la reducción del costo medio fijo a medida que se incrementa la producción de dulce de leche (ya que el costo medio variable se mantiene siempre constante).

¿Por qué sucede esto? Se debe recordar que el costo medio fijo es igual al cociente entre el costo fijo y la producción total. En el ejemplo, el costo fijo está representado por el pago del alquiler del local, que es de \$300 por mes. Si el empresario produce 10 kilos de dulce de leche, eso significa que el costo medio fijo es de \$30 (los \$300 del costo del alquiler se “reparten” entre los 10 kilos de dulce de leche producidos). Ahora bien, si el empresario produce, por ejemplo, 50 kilos de dulce de leche, entonces el costo medio fijo va a ser de \$6 (ahora el costo fijo del alquiler se reparte entre una cantidad mayor de kilos de dulce de leche).

Este comportamiento va a ser característico de los costos fijos de cualquier empresa, y esto se debe precisamente a que este tipo de costos son independientes de la cantidad que se desea producir. Aunque la empresa produzca 0 unidades, igual va a tener que pagar los costos fijos; pero a medida que aumenta su nivel de producción, ese costo va a ser siempre el mismo y entonces se va a repartir entre un mayor número de unidades producidas, provocando que el costo medio fijo se reduzca constantemente.

Por el contrario, el costo medio variable, por lo general, se va a mantener constante. Esto se debe a que este tipo de costo aumenta proporcionalmente ante el incremento de la producción. En el ejemplo, el costo variable está representado por el pago del salario de cada trabajador y los insumos utilizados. Para producir 20 kilos de dulce de leche se requieren \$20 de insumos y 2 trabajadores, y a cada uno se le paga un salario de \$90, por lo tanto, el costo variable total es de \$200 y el costo medio variable es de \$10 (ya que esos \$200 se reparten entre los 20 kilos de dulce de leche elaborados). Si el empresario decide producir 40 kilos de dulce de leche, el costo medio variable va a seguir siendo de \$10, ya que para eso necesita contratar \$40 de insumos y 4 trabajadores, con lo cual tiene un costo variable total de \$400 que se reparte entre los 40 kilos de dulce de leche producidos.

Es importante advertir la relación que existe entre la función del costo medio variable y el producto medio por trabajador (analizado en la sección previa). Ambas funciones son constantes, y eso en realidad es porque la función del costo medio variable depende de cómo sea el producto medio por trabajador.<sup>19</sup>

---

19 Si, por ejemplo, el producto medio por trabajador fuese decreciente (en lugar de constante) eso se traduciría en un costo medio variable creciente. Una función creciente del costo medio variable es un rasgo característico de la teoría tradicional.

El costo medio total, definido como ‘el costo total dividido por el número de unidades producidas’ (cuadro III-2), nos dice lo que cuesta cada unidad de producto. En el ejemplo, esto representa el costo que sale cada kilo de dulce de leche, información sumamente importante para el empresario, ya que sobre esa base va a fijar el precio del kilo de dulce de leche. Por este motivo es que comúnmente se lo conoce como “costo unitario”, y a partir de ahora lo llamaremos así.

Por ejemplo, supongamos que el empresario quiere producir 30 kilos de dulce de leche. En ese caso, tendrá un costo total de \$600 (\$300 de alquiler + \$30 de insumos + \$270 por el pago del salario de los 3 trabajadores que necesita) y un costo unitario de \$20 (esos \$600 dividido los 30 kilos de dulce de leche que produjo). Resulta evidente que el precio de venta que le fije al kilo de dulce de leche no puede ser inferior a \$20. Si no, iría a pérdida, aunque lograra vender toda su producción. Por ejemplo, si pone un precio de \$18, al vender los 30 kilos de dulce de leche se encontraría con que sus ingresos totales serían de \$540, mientras que sus costos totales son de \$600. Es decir, habría perdido \$60. Para percibir un beneficio, el precio por kilo debe ser superior a \$20.

De lo anterior se desprende que el resultado de la empresa (sea un beneficio o una pérdida), se obtiene de la siguiente manera:

$$\text{Resultado económico de la empresa} = \text{Ingresos totales} - \text{costos totales}$$

$$\text{Ingresos totales} = \text{Precio de venta} \times \text{cantidad de unidades vendidas}$$

$$\text{Costos totales} = \text{Costo unitario} \times \text{unidades producidas}$$

### III-2.2 Determinación del nivel de producción

A partir de lo anterior, podemos ver que para que el resultado de la empresa sea positivo, la condición necesaria es que el precio de venta del producto sea superior al costo unitario. Es necesaria porque si el costo unitario fuese superior, entonces no importa cuántas unidades venda, siempre la empresa va a incurrir en una pérdida. No es suficiente porque la empresa puede poner un precio superior al costo unitario y aun así perder dinero. Si, por ejemplo, produce 200 unidades a un costo unitario de \$10 (lo que representa un costo total de \$2.000) y a fin de mes vendió 100 a un

precio de \$15 (lo que representa un ingreso total de \$1.500), la empresa incurriría en una pérdida.<sup>20</sup>

Esto pone de manifiesto lo crucial que resulta para la empresa la decisión de cuánto producir. Por un lado, si produce de más eso probablemente genere un resultado negativo; por otro, la cantidad producida va a determinar cuál sea finalmente el costo unitario, lo cual es esencial para poder determinar el precio de venta del producto. Al volver a analizar el cuadro III-2, se aprecia que el costo unitario depende de la cantidad producida: a mayor cantidad, menor costo unitario (y viceversa). La primera respuesta que surge es que el empresario querrá producir 60 unidades, ya que allí el costo medio total es más bajo. A partir de lo analizado, lo más lógico sería que el empresario quiera seguir aumentando la producción, ya que el costo unitario se seguiría reduciendo.

Sin embargo, el aumento sostenido de la producción presenta límites. El primero y más importante es el nivel de la demanda: el empresario solo buscará producir la cantidad que crea que va a poder colocar en el mercado. Si produce en exceso y luego no consigue nadie que la compre, puede incurrir en una pérdida. Por lo tanto, irá ajustando el nivel de producción en función de la demanda. Si nota que la demanda aumenta buscará producir más, y viceversa.

En segundo lugar, por más que exista una demanda elevada, puede enfrentar problemas asociados con la suba de los costos. Siguiendo con el ejemplo anterior, imaginemos que de manera súbita crece la demanda de dulce de leche. En ese caso, el empresario buscará aumentar su producción; por ejemplo, querrá pasar de 50 kilos por mes que venía produciendo a 70 kilos. Para eso, debería contratar dos nuevos trabajadores. Ahora bien, este proceso lleva tiempo: se debe buscar al candidato, hacer entrevistas, chequeos, etc. Además, nada le asegura que el buen tiempo se mantenga y que pueda sostener ese nivel de producción mayor.

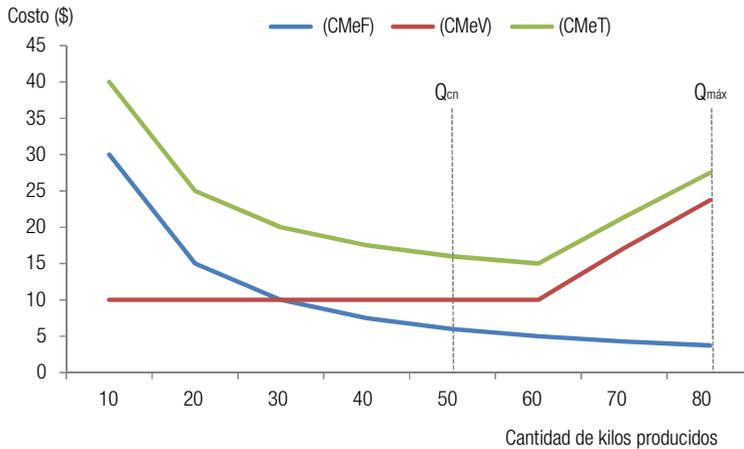
Otra posibilidad puede ser utilizar los mismos 6 trabajadores que tenía, pero agregando un turno más. Si por algún motivo se necesita que la producción aumente rápidamente, como en este caso, entonces resulta más probable utilizar esta segunda opción.

---

20 Se debe advertir que eso solo significa que, para ese mes dado, la empresa gastó más dinero en producir que lo que recaudó con sus ventas. Pero las unidades no vendidas (en el ejemplo serían 100) son almacenadas en forma de stock y probablemente sean vendidas al mes siguiente. Ahora bien, resulta evidente que esto no puede mantenerse por muchos meses seguidos y que, tarde o temprano, la empresa ajustará la cantidad producida en función de la cantidad que viene vendiendo mes a mes.

El hecho de extender la jornada laboral puede llevar a costos más elevados, dado que se paga un sueldo mayor por horas extras. De este modo, eso también presentaría un límite a la decisión de querer aumentar la producción, lo cual se ve reflejado en el gráfico a continuación.

Gráfico III 3. Evolución de los costos medios



Como se puede observar, a partir de los 60 kilos producidos, si se quiere expandir la producción, el costo medio total comienza a crecer, impulsado por el incremento de los costos medios variables, debido a mayores salarios y la depreciación del capital. Como se explicó anteriormente, esta suba se debe a que se están utilizando los recursos de manera más intensiva, es decir, más de lo normal. Esto podría continuar hasta los 80 kilos, en donde se llegaría a la utilización máxima de la capacidad (denominada “Q<sub>máx</sub>” en el gráfico).

¿Cuál va a ser el nivel *normal* de producción de esta empresa? El nivel normal hace alusión a la cantidad producida que se observaría en la empresa todos los meses si no ocurriera ningún tipo de eventualidad (en nuestro ejemplo, un aumento repentino de la demanda). Uno estaría tentado a afirmar que dicho nivel sería 60 kilos de dulce de leche, que es precisamente donde el costo unitario es menor. Sin embargo, el nivel de producción deseado, asociado a un grado de utilización normal de la capacidad instalada de la empresa (denominada “Q<sub>cn</sub>” en el gráfico) sería de 50 kilos.

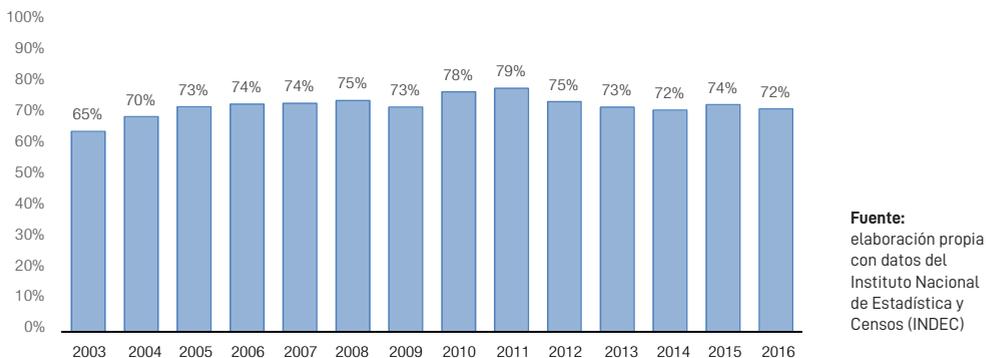
¿Por qué sucede esto? La explicación radica en que las empresas operan en un contexto de incertidumbre, donde eventualidades como la mencionada pueden (y

suelen) ocurrir, lo cual hace imposible prever la cantidad exacta que será demandada. Si la empresa no contara con un margen de capacidad (en nuestro ejemplo, si produjera 60 kilos), el aumento repentino de la demanda llevaría a producir en el segmento de la curva en donde el costo unitario comienza a crecer. Ante esta situación, el empresario enfrenta dos posibilidades: aumentar el precio de venta o tener que reducir su margen de ganancia, siendo lo más probable esto último, ya que al subir el precio podría perder una parte de su mercado a manos de la competencia.

En este sentido, el manejo de los stocks por parte de las empresas cumple un rol similar. Siempre cuentan con existencias para poder responder rápidamente si se observa un aumento de la demanda no previsto. La diferencia radica en que los stocks se pueden utilizar solo una vez y, de mantenerse el incremento de la demanda, esto llevaría al mismo problema descrito en el párrafo anterior. Así, ambas estrategias se complementan para otorgar a las empresas cierto grado de flexibilidad en la cantidad producida, con el fin de poder responder ante los cambios no previstos en la demanda.

El gráfico III-4 muestra el grado de utilización de la capacidad instalada en la industria argentina desde 2003 hasta 2016. En ningún momento se llega a utilizar el 100% de la capacidad instalada<sup>21</sup>, sino entre el 70-80%, lo que representaría el grado de utilización considerado normal por las empresas.

**Gráfico III-4. Utilización de la capacidad instalada en la industria argentina**



21 El indicador de la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera mide la proporción utilizada, en términos porcentuales, de la capacidad productiva del sector industrial en el país. Para su cálculo, se tiene en cuenta la producción máxima que cada sector puede obtener con la capacidad instalada actual. Se consideran criterios técnicos, como el aprovechamiento potencial de las plantas productivas, empleando el máximo de turnos posibles y las paradas necesarias para el mantenimiento apropiado de dicha capacidad.

### III-2.3 La fijación de precios

Si bien se mostró que la empresa debe fijar un precio por encima del costo unitario para obtener un beneficio, todavía restar explicar cómo se determina. Lo que va a hacer el empresario es agregar un margen de ganancia al costo unitario. Así, al vender una unidad no solo se asegura que está cubriendo sus costos, sino que además obtiene un beneficio por cada unidad vendida.

Un problema que se le presenta al empresario es que el costo unitario varía según la cantidad de unidades que se produzcan. A su vez, vimos que la cantidad producida va a estar estrechamente vinculada con el número de unidades que espera poder vender, cuestión que estima, pero que no puede saber con total exactitud. De lo anterior se desprende que el empresario primero debe decidir cuántas unidades va a producir y, en función de eso, va a poder estimar el costo unitario. Así finalmente obtiene el precio de venta del producto, el cual surge luego de agregarle el margen de ganancia:

$$\text{Precio} = (1 + \emptyset) \times \text{CUN}$$

Donde  $\emptyset$  es el margen de ganancia que le agrega el empresario y “CUN” son los costos unitarios normales, es decir, aquellos asociados con el nivel de producción y de capacidad instalada normal. Para nuestro ejemplo, donde habíamos dicho que la cantidad producida asociada a un uso normal de la capacidad era de 50 kilos, si suponemos que el empresario le agrega un margen del 25% (que sería de \$4), eso llevaría a que el precio de venta del kilo de dulce de leche fuese de \$20:

$$\$20 = (1 + 0,25) \times \$16$$

Una vez obtenido el precio, aún resta saber el resultado económico que obtiene la empresa, que va a depender de cuántas unidades efectivamente venda en el mercado. Siguiendo con nuestro ejemplo, esto se ve reflejado en el cuadro III-3 (que respeta los mismos valores utilizados en el cuadro III-2).

Cuadro III-3. Resultado económico de la empresa

Producción total (kilos)	Costo total (\$)	Costo unitario (\$)	Precio (\$)	Margen de ganancia (\$)	Ingresos (\$)	Beneficios (\$)
0	300	-	20	-	0	-300
10	400	40,0	20	-20,0	200	-200
20	500	25,0	20	-5,0	400	-100
30	600	20,0	20	0,0	600	0
40	700	17,5	20	2,5	800	100
50	800	16,0	20	4,0	1.000	200
60	900	15,0	20	5,0	1.200	300

La empresa va a tener un resultado positivo incluso si vende 40 kilos, es decir, menos de lo esperado. Por otro lado, si vende 30 kilos le alcanza para cubrir todos los costos de producción, mientras que si vende menos la empresa incurre en pérdidas.<sup>22</sup> Esto es lo mismo que decir que si la empresa utiliza un porcentaje de la capacidad instalada mayor al normal (por ejemplo, si vendiera 60 unidades estaría utilizando el 90%) obtiene un beneficio mayor al esperado, mientras que si sucede lo contrario, obtiene un beneficio menor al esperado.

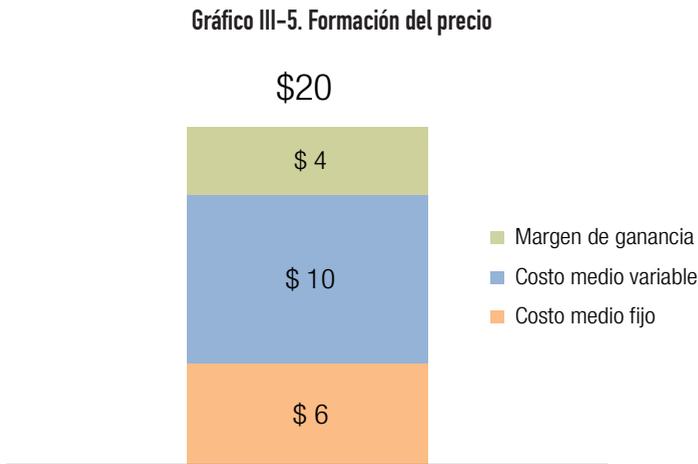
Lo otro interesante a destacar es que el margen de ganancia que obtiene por unidad también varía en función de la cantidad vendida, dado que el precio se mantiene constante, pero el costo unitario se modifica. Para mayores niveles de venta, el margen se incrementa; y viceversa.

Esto pone de manifiesto un hecho sumamente relevante, que es que los empresarios no pueden controlar ni predecir exactamente cuánto van a ganar. Ellos producen una cantidad en función de la demanda esperada, a partir de la cual fijan el precio,

22 Se debe destacar que, vendiendo como mínimo 15 unidades, la empresa del ejemplo llega a cubrir sus costos fijos (que como vimos son de \$300 por el pago del alquiler). Volviendo a la aclaración hecha en otra nota al pie, eso significa que la empresa puede seguir funcionando por algún tiempo, ya que le alcanza para cubrir los costos operativos para poder producir. Distinta es la situación si vende, por ejemplo, 10 unidades, ya que los ingresos generados no son suficientes ni siquiera para pagar el alquiler de ese mes.

pero luego el margen de ganancia, sus ventas y el resultado económico final va a depender de la demanda efectiva que haya en el mercado.

De todo lo anterior se desprende que el precio está formado por la suma de tres componentes: el costo medio fijo, el costo medio variable y el margen de ganancia que aplican los empresarios sobre esos costos. El gráfico III-5 muestra cómo se descompone el precio de \$20 (cuando la producción total es igual a 50 kilos de dulce de leche).



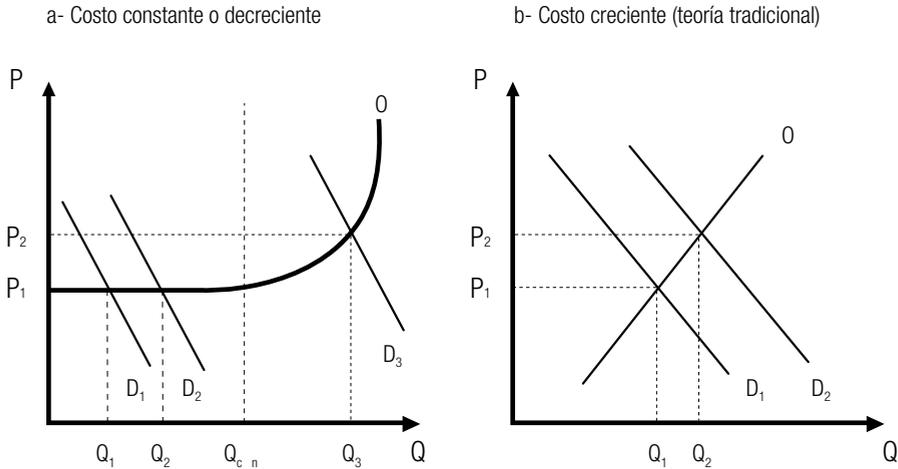
El análisis anterior, que muestra cómo se comporta una empresa a la hora de decidir cuánto producir y a qué precio, es de suma relevancia para la teoría que trata de explicar la inflación. Aquí solo mencionaremos algunas consecuencias para esta teoría, pero sin ahondar demasiado en el tema, que será tratado más adelante en el capítulo XI.

Un primer punto a resaltar es que el aumento de la demanda no debería traducirse automáticamente en una suba del precio. Si la demanda crece, el empresario puede aumentar su producción sin tener que aumentar el precio, ya que el costo medio total está disminuyendo.

De la única manera que esto podría resultar en un aumento del precio es si la demanda crece de manera rápida y sostenida, provocando que se llegue al nivel de producción de capacidad normal. Solo a partir de allí, para producir más, el empresario debería aumentar el precio de venta del producto (ya que estaría aumentando el costo medio total).

En el gráfico III-6 (caso a) puede observarse esta situación.

Gráfico III-6. Pendiente de la curva de oferta



Cuando la empresa opera dentro de su capacidad normal, el incremento de la producción reduce el costo medio total (costo unitario), lo cual permite responder a incrementos en la demanda con mayor cantidad de unidades ofrecidas, manteniendo el precio de venta. Esto se refleja en el tramo horizontal de la curva de oferta. Como se puede apreciar, un incremento de la demanda de  $D_1$  a  $D_2$  se satisface con una mayor cantidad de unidades producidas, estas pasan de  $Q_1$  a  $Q_2$ , sin modificar el precio inicial, que sigue siendo  $P_1$ .

Cuando se traspasa el límite de la capacidad normal ( $Q_{c.n.}$ ), el costo medio total (costo unitario) comienza a aumentar y la mayor demanda solo será satisfecha a un precio más elevado. En este tramo, la pendiente de la curva de oferta es positiva, lo que indica que una mayor oferta solo será posible a un mayor precio, ya que ha aumentado el costo unitario. Cuando la demanda aumenta de  $D_2$  a  $D_3$ , dado que se comienza a producir por sobre la capacidad normal, el costo unitario aumenta y para satisfacer a la mayor demanda debe aumentar el precio de  $P_1$  a  $P_2$ .

El comportamiento del costo medio total (costo unitario) es una de las principales diferencias con la teoría tradicional que hemos abordado en el capítulo II.

El análisis tradicional se representa en el gráfico III-6 (caso b), asume que el “costo unitario” es creciente (se verá en el punto III-3.1 que el análisis es en términos de costo marginal), lo que determina que la oferta tenga pendiente positiva. Los productores

solo estarán dispuestos a ofrecer más unidades a cambio de un mayor precio, ya que producir unidades adicionales incrementa su costo unitario. Por este motivo, todo aumento de la demanda, impactará siempre en los precios. En este caso, un incremento de la demanda desde  $D_1$  a  $D_2$  incrementa los precios de  $P_1$  a  $P_2$ .

Es importante aclarar esta diferencia: mientras que para la teoría tradicional, todo incremento de demanda provocará un aumento en el nivel de precios; en el análisis que realizamos en este capítulo, observamos que en la medida en que haya capacidad productiva ociosa, es decir, mientras las empresas produzcan por debajo de su capacidad normal, es posible responder a un incremento en la demanda con mayor producción, sin aumentos de precios. Los precios solo aumentarán cuando, para satisfacer el incremento de la demanda, haya que empezar a producir por sobre la capacidad normal de las empresas.

El segundo punto relevante a destacar es que la suba de los precios, por lo general, está asociada al incremento de los costos. Uno de los costos más relevantes es el salario, el cual, a su vez, suele aumentar ante la suba de los precios, ya que, si no aumentan, los trabajadores verían sus ingresos reducidos. De este modo, se observa que existe un conflicto latente entre trabajadores y empresarios, debido a que el aumento del ingreso de uno puede llevar a la pérdida de ingresos del otro, o a una “puja” entre ambos, donde aumentan constantemente los precios y los salarios. Este tipo de fenómeno se conoce como “inflación por puja distributiva”.

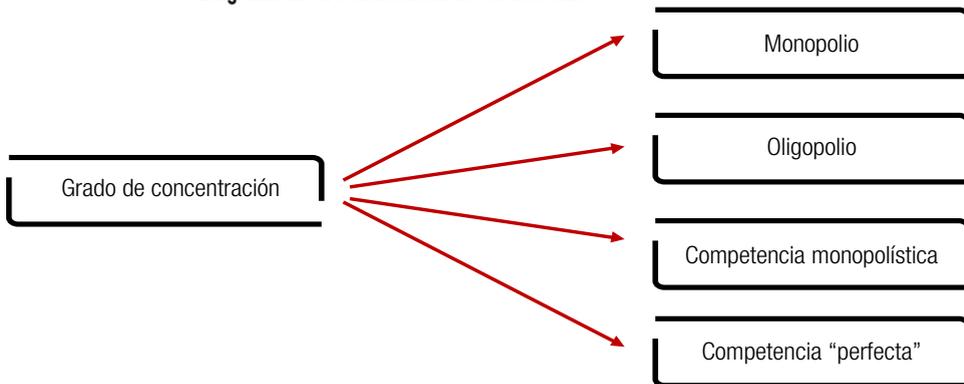
### III- 3 Tipos de mercados

Ahora bien, todavía quedan preguntas importantes por responder: ¿de qué depende el margen de ganancia de los empresarios?, ¿todas las empresas tienen el mismo margen o no? Para poder responder eso hay que analizar el entorno en el que opera cada empresa, ya que eso va a afectar de modo significativo la conducta del empresario a la hora de determinar el precio de venta de su producto. Definitivamente no va a ser lo mismo si hay una sola empresa que produce algún bien, por ejemplo.

Por tales motivos es que se suele clasificar a los mercados a partir ciertas características que se pueden identificar y que, a la vez, sirven para diferenciarlos unos de otros. Como se desprende del diagrama III-1, la división más importante está asociada al grado de concentración de la oferta dentro de cada mercado, es decir, la cantidad de oferentes que hay de un mismo producto. Eso, a su vez, va a determinar la capacidad (o no) de las empresas para fijar su precio: en los mercados muy

competitivos, también llamados por la teoría tradicional de “competencia perfecta”, el precio lo va a fijar el mercado, por medio de la interacción entre la oferta y la demanda, mientras que el rasgo característico de los mercados menos competitivos es que allí las empresas van a tener cierta capacidad para fijar el precio de venta del producto. Aquí se pueden diferenciar tres tipos: los mercados monopólicos, los oligopólicos y los de competencia monopolística.

Diagrama III-1. Clasificación de los mercados



### III-3.1 Mercados muy competitivos con base en el grado de concentración de la oferta

Como mencionamos, el rasgo principal de este tipo de mercados es que las empresas que allí operan no tienen la capacidad de fijar el precio de venta del producto, es decir, *son tomadoras de precio*. Al contrastar esta afirmación con lo visto en la sección III-2.3, puede resultar contradictoria: ¿no era que los precios los fijaban las empresas? Como veremos a continuación, las características que tiene que tener este tipo de mercado difícilmente se puedan observar en la realidad, por lo que queda relegado como una situación muy poco frecuente.

Los requisitos para que un mercado pueda considerarse de competencia “perfecta” son los siguientes, según la teoría tradicional:

- En primer lugar, debe haber muchas empresas participando y que cada una tenga una pequeña cuota de mercado. Si alguna empresa tuviese una elevada participación, eso implicaría tener poder de mercado, es decir, capacidad para fijar el precio. Por ejemplo, si bien en el caso de las computadoras

uno podría decir que hay muchas empresas en el mercado, resulta evidente que Apple tiene una cuota mayor que el resto.

- El segundo requisito que debe cumplirse es que los productos ofrecidos en el mercado por las distintas empresas sean idénticos, es decir que no puedan distinguirse unos de otros. Esto es lo que se conoce como bienes *homogéneos*. Por ejemplo, cuando uno va a la verdulería a comprar manzanas le resulta imposible distinguir si la que está llevando fue producida por la empresa A o por la empresa B. En cambio, al comprar un dentífrico no solo se puede distinguir en función de las distintas marcas, sino también de las características que ofrece (con flúor, con blanqueador, de distintos sabores, etc.). Esto es lo que se conoce como “bienes diferenciados”.  
Debe destacarse que ambos requisitos deben cumplirse simultáneamente para estar frente a un mercado de competencia perfecta. Por ejemplo, en el caso de la yerba mate se observan muchas empresas donde cada una tiene una baja cuota del mercado, pero donde los productos son diferenciados (sin palo, bajo contenido de polvo, con hierbas, etc.), con lo cual tampoco se estaría en un mercado de competencia perfecta.
- Hay un tercer requisito que debe cumplirse: las empresas deben tener total libertad tanto para entrar a competir como para irse del mercado. Esto significa la inexistencia de barreras de mercado. Estas barreras pueden ser de tipo legales, como por ejemplo por medio de una regulación o ley impuesta por el gobierno que no permita el ingreso de nuevas empresas (lo más frecuente es que estas sean de otros países) o también por las propias características de las empresas en el mercado. Una empresa con un tamaño lo suficientemente grande puede ser motivo suficiente para desincentivar el ingreso de nuevas firmas (porque eso implica una inversión muy grande como para poder ingresar a competir en el mercado). Que no existan barreras de mercado también es un requisito esencial para asegurar la competencia, ya que permite que siempre exista un número elevado de empresas en el mercado.
- Hay un cuarto requisito que a veces se agrega, aunque no es indispensable: que tanto los oferentes como los demandantes del mercado cuenten con la misma información acerca del producto, lo que se conoce como “información completa o simétrica”. Esto se debe a que, si alguna de las partes cuenta con más información que la otra, eso devendría en un poder de mercado

que afectaría la competencia. Un caso típico es el del mercado de los autos usados, donde los oferentes tienen más información que los demandantes acerca del vehículo y eso los pone en una posición ventajosa, lo cual indica claramente que no es un mercado competitivo.

Si se cumplen estos requisitos estaríamos en presencia de un mercado de competencia perfecta. En la realidad resulta casi imposible encontrar un mercado así, esencialmente porque la variedad y la diferenciación en los productos es una parte fundamental de la estrategia de ventas de cualquier empresa. Al tratar de encontrar un ejemplo, lo más probable es que no se respete el requisito de que los bienes deben ser homogéneos. Así, lo más cercano podría ser el mercado de las frutas o verduras, donde los productos son prácticamente iguales, aunque al adentrarse un poco se observaría que allí, por lo general, operan pocas empresas comercializadoras con bastante poder de mercado.

Siguiendo con el análisis, lo que se observa en los mercados de competencia perfecta es que las empresas no tienen injerencia en la determinación del precio del producto. A través de la interacción entre todas las empresas (la oferta) y todos los consumidores (la demanda) se obtiene el precio de venta (de equilibrio) del producto, y cada empresa a nivel individual acepta dicho precio como un dato fijo sobre el que no puede influir. A ese precio va a poder vender la cantidad que quiera, y eso no va a influir en el precio de equilibrio, ya que vimos que las empresas son tomadoras de precio. Es decir, por más que decida ofrecer en el mercado muchas unidades, eso no va a modificar el precio de venta de su producto.

A partir de lo anterior, queda claro que una empresa que opera en un mercado de competencia perfecta no tiene el mismo comportamiento que la empresa analizada en la sección III-2. Si bien, como ya mencionamos, es muy difícil encontrar mercados de este estilo, de todos modos resulta interesante mostrar la racionalidad económica que está por detrás de estas empresas, ya que no solo sirve para contrastar con la operatoria normal de una empresa, sino además para introducir algunos conceptos que serán de utilidad más adelante.

Uno de estos es el análisis en términos *marginales*, que vamos a ver que se puede aplicar en muchos casos. Este concepto nos muestra el cambio en una variable cuando modificamos en una unidad otra variable distinta. Por ejemplo, el ingreso marginal de una empresa representa cuánto aumentan sus ingresos totales al vender una unidad más de su producto:

$$\text{Ingreso marginal} = \frac{\Delta \text{Ingreso total}}{\Delta \text{Unidades vendidas}}$$

De la misma forma, esto puede aplicarse a los costos de una empresa. El costo marginal representa cuánto se incrementan los costos al producir una unidad más del producto:

$$\text{Costo marginal} = \frac{\Delta \text{Costo total}}{\Delta \text{Unidades producidas}}$$

Veamos esto con un ejemplo, reflejado en el cuadro III-5, que mantiene el situación plantada con la empresa que vende dulce de leche. Las primeras cinco columnas muestran conceptos ya explicados, con la única diferencia que ahora el precio de venta es constante, ya que lo fija el mercado y la empresa lo toma como un dato. La sexta columna refleja el ingreso marginal, el cual se obtiene por medio de la diferencia entre el aumento de los ingresos y la cantidad vendida. Por ejemplo, el tercer kilo de dulce de leche vendido le genera a la empresa un ingreso marginal de \$50, ya que los 3 kilos se traducen en un ingreso total de \$150 frente al ingreso total de \$100 correspondiente a la venta de 2 kilos de dulce de leche. Como podemos notar, el ingreso marginal en este caso siempre es constante y eso es porque el precio de venta siempre es el mismo (con lo cual, cada kilo de más que vende genera el mismo ingreso que el anterior). En cambio, como se desprende de la séptima columna, el costo marginal aumenta a medida que la empresa produce más. Esto se obtiene por medio de la diferencia en el costo total al producir una unidad más. Por ejemplo, producir el cuarto kilo de dulce de leche al empresario le cuesta \$40, ya que sus costos totales pasaron de \$70, cuando producía 3 kilos, a \$110.<sup>23</sup> La última columna muestra cómo varía el

23 Esto es lo mismo que decir que el costo unitario está aumentando a medida que la empresa produce más. Aquí encontramos una diferencia muy importante con el análisis hecho en la sección III-2, donde el costo unitario primero era decreciente y solo si sobrepasaba cierto uso de la capacidad de la empresa comenzaba a incrementarse. La diferencia radica en que aquí se supone que la cantidad de máquinas que utiliza la empresa no se puede alterar y, por lo tanto, al incorporar más trabajadores (utilizando las mismas máquinas), estos son cada vez menos productivos, lo que lleva a que el producto medio por trabajador sea decreciente y no constante como en el caso anterior, algo que a veces se denomina rendimientos marginales decrecientes. Por lo tanto, al aumentar la producción, el costo por unidad por definición resulta creciente (ya que la producción por trabajador aumenta cada vez menos, mientras que su salario se mantiene igual).

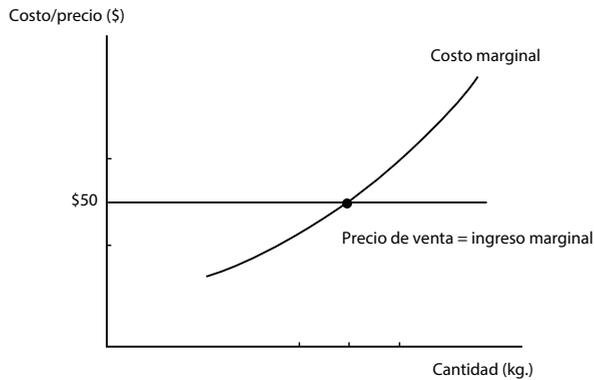
beneficio según la cantidad de unidades producidas. Por ejemplo, la producción del segundo kilo de dulce de leche le genera un incremento de \$30 en sus beneficios en relación a lo que ganaba cuando producía un kilo solo, y eso se obtiene por medio de la diferencia entre el ingreso marginal y el costo marginal.

**Cuadro III-4. Resultado de la empresa. Análisis en términos marginales**

Producción total (unidades)	Precio de venta (\$)	Costo total (\$)	Ingreso total (\$)	Beneficio (\$)	Ingreso marginal (\$)	Costo marginal (\$)	Variación beneficio (\$)
0	50	10	0	-10	-	-	-
1	50	20	50	30	50	10	40
2	50	40	100	60	50	20	30
3	50	70	150	80	50	30	20
4	50	110	200	90	50s	40	10
5	50	160	250	90	50	50	0
6	50	220	300	80	50	60	-10
7	50	290	350	60	50	70	-20

Como se puede advertir, mientras que el ingreso marginal sea superior al costo marginal, el aumento de la cantidad producida eleva los beneficios y, por lo tanto, al empresario le convendría seguir expandiendo la producción. Esto sucede hasta el quinto kilo de dulce de leche, donde se igualan el ingreso y el costo marginal, y el beneficio por producir una unidad más resulta nulo. De este modo, se observa que la empresa produce hasta el punto donde se igualan el costo marginal y el precio de venta del kilo de dulce de leche (que como vimos, siempre es igual al ingreso marginal).

Si la empresa produjese el sexto kilo, el ingreso marginal sería inferior al costo marginal, lo que haría que el beneficio se redujese, desincentivando el aumento de la producción. Del análisis se infiere que si la empresa toma decisiones en términos marginales, la empresa decide producir exactamente aquella cantidad que maximiza los beneficios.

**Gráfico III-7. Determinación del nivel de producción**

Eso está reflejado en el gráfico III-7, en donde puede verse que la empresa produce justo en la cantidad en donde el costo marginal se iguala con el ingreso marginal (que a la vez es idéntico al precio de venta del mercado).

Como se desprende del gráfico, la única forma posible para que la empresa decida producir una mayor cantidad de kilos es que aumente el precio de venta, fijado por el mercado, dado que estas empresas, como vimos, no tienen la capacidad de modificar el precio de venta de su producto. Si, en cambio, las empresas operan en mercados de competencia imperfecta, lo que implica que tengan siempre un margen para fijar el precio de venta de su producto, entonces dicho precio no va a depender exclusivamente del mercado, sino que van a pasar a cobrar suma relevancia los costos del producto.

**III-3.2 Empresas con capacidad para fijar su precio**

Como vimos, en la realidad, la mayoría de los mercados no son del tipo perfecto, lo que es sinónimo de que las empresas tienen, aunque sea, una mínima capacidad para poder determinar directa o indirectamente el precio de venta de su producto. Ahora bien, las causas que llevan a que eso suceda pueden diferir, y eso permite diferenciar los mercados de competencia imperfecta en tres tipos: los monopolios, los oligopolios y los mercados de competencia monopolística.

Dichas diferencias van a depender de la cantidad de empresas que operan en el mercado (una, pocas o muchas) o del tipo de producto que allí se ofrece (homogéneo o diferenciado).

El rasgo fundamental de los *mercados monopolísticos* es que hay una sola empresa en el mercado, lo cual evidentemente le otorga mucha capacidad para alterar el precio de su producto. Además, los bienes son homogéneos, ya que debería haber por lo menos dos empresas para poder diferenciarse una de la otra. Los gobiernos suelen regular activamente este tipo de empresas a través de la fijación de precios máximos o por medio de la autorización de aumentos de precio en los casos que considere necesario (por ejemplo, debido a suba de costos en el sector), con el fin de evitar que estas empresas abusen del poder de mercado que tienen y fijen precios excesivamente elevados que perjudicarían a los consumidores.

Una situación similar sucede con los *oligopolios*, donde la característica principal es que hay pocas empresas en el mercado y eso les permite influir en el precio de venta. El hecho de que sean pocas empresas y que cada una sepa que tiene capacidad de influir en el precio genera comportamientos estratégicos, ya que lo que haga una empresa puede provocar una respuesta por parte de sus competidores. El caso típico es el de la guerra de precios, en donde si una empresa busca reducir su precio para tratar de aumentar sus ventas y ganar participación en el mercado, las otras empresas tratarían de hacer lo mismo, desencadenando una caída constante del precio del mercado. Por lo general no sucede, precisamente porque si hicieran esto, las empresas no estarían adoptando un comportamiento estratégico. Esto implica tomar una decisión para anticipar la respuesta de los rivales. En este ejemplo, si adoptara un comportamiento estratégico la mejor decisión para la empresa sería no reducir su precio, anticipando que si hace eso el resto haría lo mismo, generando una guerra de precios. Es más, sabiendo esto las empresas podrían buscar ponerse de acuerdo para subir todas al mismo tiempo su precio, y de esa manera obtener un mayor beneficio.

Esto también da lugar a la distinción entre empresas *líderes* y *seguidoras*. En los mercados oligopólicos, es frecuente que además de no haber muchas empresas, algunas sean más grandes que otras. En estos casos, la estrategia de las empresas más pequeñas es decidir según lo que hacen las más grandes, de allí la distinción entre líder/es y seguidora/s. Por ejemplo, a ninguna empresa pequeña se le ocurriría aumentar su precio por encima de la empresa líder del mercado; lo más probable es que espere a ver qué hace esta empresa y actúa en función de eso.

Un aspecto importante que se observa tanto en los monopolios como en los oligopolios es que existen barreras muy fuertes que previenen la entrada de otras empresas, motivo por el cual no se observa más competencia en el mercado. Como

mencionamos, estas barreras pueden ser impuestas por el gobierno o pueden estar explicadas por el tamaño de las empresas.

Un punto importante a destacar es que puede haber mercados que eran competitivos y que con el transcurso del tiempo devinieron en monopolios o, más probablemente, en oligopolios. Esto se debe a que la propia competencia en el mercado puede generar la expansión de algunas empresas a costa de otras (por ser más innovadoras, por tener mayor capacidad de adaptación a los cambios en la economía, etc.), lo que lleva a que queden unas pocas grandes empresas en el mercado. Por eso, el término “competencia perfecta” no parece ser tan “perfecto”, ya que la propia dinámica de la economía capitalista hace que los mercados otrora muy competitivos vayan perdiendo esa característica a favor de formas más concentradas de la oferta.

El hecho de que las empresas tengan mucho poder de mercado probablemente lleve a un comportamiento abusivo que se traduzca en precios muy elevados, casi siempre a través de restringir la oferta de sus productos. El problema es que en estos casos los consumidores no tienen muchas herramientas para defenderse de este tipo de conductas, salvo demandar una menor cantidad de bienes, aunque eso también implica un perjuicio. Es por esto que los Estados, por lo general, cuentan con algún organismo dedicado a la defensa de la competencia, cuyo rol principal es identificar si alguna empresa incurre en este tipo de comportamiento y sancionarla, o bien directamente prohibir las fusiones entre empresas que lleven a la formación de monopolios u oligopolios.

En cambio, esto no sucede en los mercados de *competencia monopolística*, ya que una de sus características es que hay muchas empresas. Pero el rasgo fundamental en este tipo de mercados es la *diferenciación del producto*, que es lo que le permite a cada una de estas empresas tener injerencia sobre el precio del mercado. De allí su nombre: hay muchas empresas que compiten, pero a la vez se comportan como un monopolio del producto que hayan logrado diferenciar, fijando su precio.

Al diferenciar su producto de la competencia, la empresa genera cierta fidelidad con los consumidores, que es lo que le permite desacoplar su precio del resto que ofrece el mercado. Dicha diferenciación, por lo general, se logra a través de la calidad (y de allí su asociación con las marcas) o por la incorporación de algún atributo que lo distinga del resto, siempre acompañada de campañas publicitarias que difundan la diferenciación. Por ejemplo, el agregado de vitaminas a los yogures, los productos sin calorías, etcétera.

La reducción de los costos junto con la diferenciación del producto son las estrategias más utilizadas por las empresas a la hora de competir. En relación a lo primero, porque de ese modo las empresas van a poder reducir (si hace falta) el precio de venta de su producto sin tener que achicar su margen de ganancia. Respecto de la diferenciación, como ya mencionamos eso crea cierta fidelidad con los consumidores, lo que se traduce en mayor poder de mercado, y por eso en la actualidad cobran tanta relevancia el departamento de marketing y la utilización de la propaganda para lograr mayores ventas.

En suma, el tipo de mercado en el que la empresa opere va a afectar su capacidad de modificar el precio de venta (y, en parte, su margen de ganancia), donde cuanto más competencia haya, menor va a ser el poder de mercado de las empresas y, por ende, menor va a ser su capacidad para fijar el precio. No obstante, lo que se observa en la realidad es que todas las empresas, en mayor o menor medida, manejan sus precios y eso se debe a que los mercados en los que operan no son de competencia perfecta.

#### III-4 Bienes transables y no transables

Además de las analizadas anteriormente, existe otro tipo de competencia que puede afectar la capacidad de las empresas de fijar sus precios: la *competencia internacional*. Todos los países importan una cierta cantidad de bienes, los cuales probablemente ingresen a competir con los productos nacionales (aunque en algunos casos pueden ser insumos que no se producen en el país). Si el precio de esos bienes importados es menor que el que tienen las empresas nacionales, sin duda, eso provocará la reducción del precio (y probablemente del margen de ganancia) de la producción nacional, ya que si no los consumidores optarían por los bienes importados.

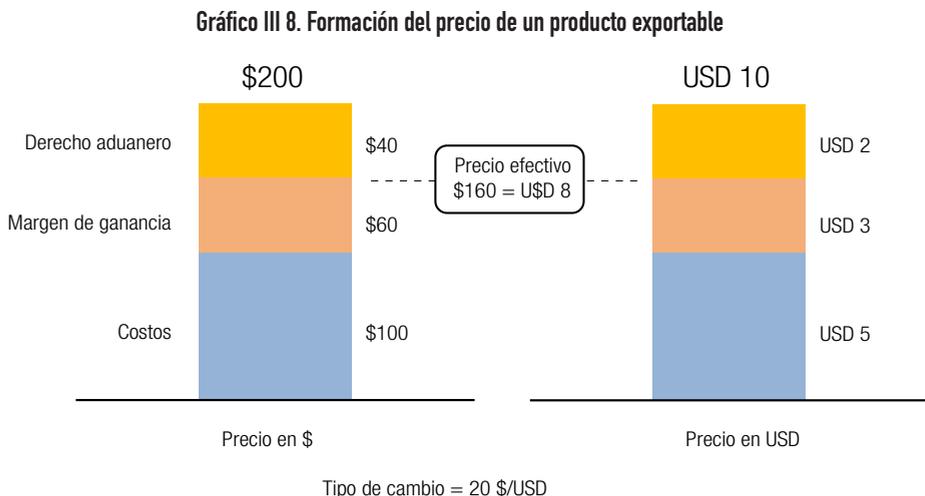
Un problema que puede surgir en estos casos es que las empresas nacionales directamente no puedan producir, debido a que los productos importados sean tan baratos que directamente sean menores a los costos unitarios de las empresas nacionales. Eso provocaría la quiebra de las empresas y el aumento del desempleo por la pérdida de esos puestos de trabajo. Por ese motivo es que los gobiernos suelen aplicar distintas medidas para desincentivar el ingreso de bienes de consumo importados cuando hay producción nacional de estos, como por ejemplo el cobro de derechos de importación (aranceles) o la imposición de cuotas de importación.

Sin embargo, no todos los bienes están sujetos a este tipo de competencia: hay productos que no pueden exportarse ni ser importados. Esto puede ser porque el

gobierno decide protegerlos, como en el caso mencionado en el párrafo anterior, o porque el costo de transportar el bien a otro país es tan alto que conviene producirlo localmente. Por ejemplo, si bien se podría exportar una casa, es evidente que los costos para poder hacerlo superarían ampliamente a construir la casa en el otro país. Esto lleva a una distinción entre los bienes, que pueden clasificarse en *transables*, si pueden ser exportados o importados, o *no transables*, si no pueden ser comercializados entre países.

Para los bienes y (la mayoría de) los servicios no transables se aplica predominantemente el esquema de formación de precios analizado en las secciones anteriores, ya que esos precios no pueden ser “disciplinados” por la competencia internacional. En cambio, para los bienes y algunos servicios transables internacionalmente (ejemplos de estos pueden ser el turismo en otros países o los fletes y seguros para el transporte internacional), los mecanismos de formación de precios tienen un límite o techo que les impone la necesidad de competir con la producción de otros países. En una economía abierta a la competencia internacional los productores de bienes y servicios transables son tomadores y no formadores de precios, de manera similar a la competencia perfecta.

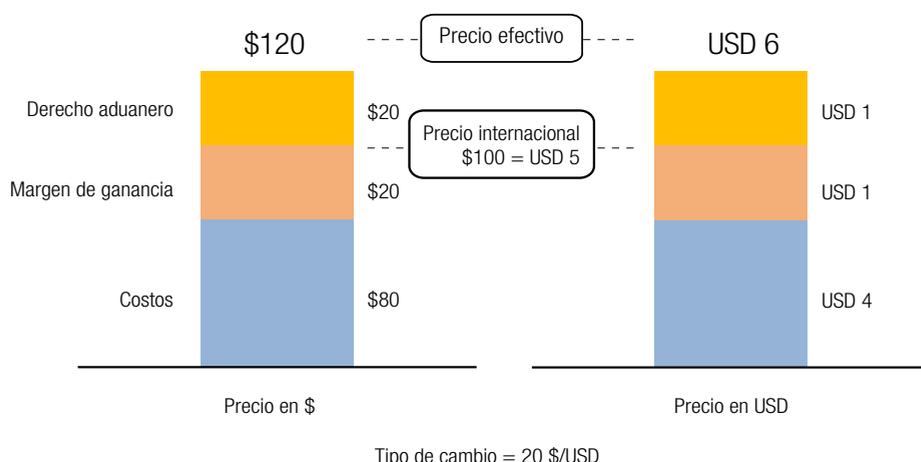
En el caso de los bienes exportables, si no hay restricciones regulatorias al comercio internacional,<sup>24</sup>



24 Por ejemplo, cupos de volúmenes máximos de exportación de ciertos bienes.

En el caso de los bienes que se importan sucede algo similar: el precio doméstico de tales bienes será el equivalente al precio internacional (expresado en la moneda de pago internacional) multiplicado por el valor de la divisa (generalmente dólar o euro). Si hubiere producción interna de los bienes que se pueden importar, los precios de esa producción local no podrían superar el de los bienes importados porque si no estos desplazarían a aquellos en el mercado. Si, en cambio, no hubiere producción local, la competencia entre importadores debería llevar el precio interno al nivel indicado.<sup>25</sup>

**Gráfico III-9. Formación del precio de un producto importable**



En ambos casos, los gobiernos suelen aplicar gravámenes aduaneros al comercio internacional que incidirán también en el precio doméstico. En el caso de los productos exportables, los derechos de exportación hacen que el precio doméstico sea menor que el internacional, multiplicado por el valor de la divisa y, en el caso de los importables, los derechos de importación hacen que el precio doméstico sea mayor que el internacional multiplicado por el valor de la divisa.

25 En capítulos posteriores se desarrollará con mayor profundidad la determinación de los precios de los productos transables y los exportables.

En términos algebraicos, ambas situaciones serían las siguientes:

Para los bienes exportables:  $p_x \equiv p_i \times TCN \times (1 - DE)$

Para los bienes importables:  $p_m \equiv p_i \times TCN \times (1 + DI)$

Donde  $p_x$  y  $p_m$  son respectivamente los precios locales de los bienes exportables e importables,  $p_i$  es el precio internacional de ambos tipos de bienes,  $TCN$  es el tipo de cambio nominal,  $DE$  son los derechos de exportación y  $DI$  son los aranceles de importaciones, ambos expresados en porcentaje por unidad. Para entenderlo mejor, se presentan un par de ejemplos hipotéticos.

Si el precio internacional de la soja fuese de 300 dólares la tonelada, el valor del dólar fuese de \$20 y el derecho de exportación del 20%, el precio doméstico de este producto sería:

$$p_x \equiv 300 \times 20 \times (1 - 0,2) = 300 \times 20 \times 0,8 = \$ 4.800$$

Y en el caso de un bien importado, cuyo precio internacional fuese de USD 100, con el mismo valor del dólar y un derecho de importación del 10%, la fijación del precio doméstico estaría limitada al siguiente valor máximo:

$$p_m \equiv 100 \times 20 \times (1 + 0,1) = 100 \times 20 \times 1,1 = \$ 2.200$$

Esta situación con los bienes importados suele ser discutida porque implica su encarecimiento en el mercado interno con un supuesto perjuicio para el consumidor local. Sin embargo, esas críticas suelen no tomar en cuenta que la eliminación de los derechos de importación (aranceles) puede implicar la desaparición de actividades productivas locales, con lo cual muchos consumidores se quedarían directamente sin ingresos y sufrirían un perjuicio mayor que el del encarecimiento de sus productos.



---

TERCERA PARTE  
**ANÁLISIS MACROECONÓMICO**

---

## IV- OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

### IV-1 Agregados macroeconómicos

En el presente capítulo se expondrán los fundamentos básicos de lo que en economía se conoce como análisis macroeconómico. Para diferenciarlo de su opuesto (aunque complementario), el análisis microeconómico, podemos decir que este último se ocupa de estudiar el comportamiento económico desde la perspectiva de los distintos actores considerados de manera individual, mientras que el análisis macroeconómico estudia dichos comportamientos de una manera conjunta y global, no ya desde el punto de vista de los individuos como tales, sino desde el punto de vista de ciertas conductas que son comunes a todos o a un grupo (colectivo) de agentes que actúan de una forma relativamente estandarizada según ciertos roles que son comunes a todos ellos.

En el primer capítulo se definieron los actores principales del sistema económico, considerando como tales a las unidades productivas y las familias. En el análisis macroeconómico se estudia el comportamiento de estos actores tomados como grupo colectivo y asociándolos con determinadas funciones o roles específicos en el sistema económico.

Así, se les asigna a las familias el rol de proveer al sistema económico los servicios de los factores productivos, por lo cual perciben ingresos que luego destinan a consumir los bienes y servicios que necesitan. En el análisis macroeconómico, a la sumatoria de los gastos de todas las familias para consumir los bienes y servicios finales que necesitan, se la denomina globalmente como consumo, o más específicamente como función de consumo de la economía.

En el caso de las unidades productivas, además de su función principal de organizar la producción de los bienes y servicios que se ponen a disposición de la comunidad y de contratar para ello factores productivos a los que se les retribuye con distintas remuneraciones, tienen también otra función muy importante desde el punto de vista macroeconómico, que es la de comprar bienes y servicios que destinarán a reponer, ampliar o mejorar su capacidad productiva instalada. A esta función se la denomina en macroeconomía inversión.<sup>26</sup>

---

26 En la jerga habitual y cotidiana suele utilizarse el término “inversión” para referir a colocaciones

### IV-1.1 Definiciones básicas

A estos conceptos globales (el consumo y la inversión), se los denomina *agregados macroeconómicos*. De lo que se trata es de establecer determinadas relaciones entre ellos para que puedan ser considerados como comportamientos sistemáticos destinados a comprender el funcionamiento global de la economía y las posibilidades de influir sobre ellos.

Además del consumo y la inversión, hay otros agregados que interesan para el análisis macroeconómico. Los principales son:

**Producto (P).** Ya mencionado en el capítulo I, es un agregado que está compuesto por la sumatoria de todos los  $n$  bienes y servicios finales producidos en la economía durante un período determinado, generalmente un año. Para poder sumar a semejante universo de bienes y servicios heterogéneos, hay que reducirlos a una unidad común, que está constituida por sus respectivos precios. Por eso, el producto total de un país es el valor monetario de todos los bienes y servicios finales producidos en un período:

$$P \equiv \sum_x^n q_{fx} \times p_{fx}, \quad (1)$$

donde  $P$  es el producto,  $q_{fx}$  es la cantidad producida en ese período de cada uno de los  $n$  bienes o servicios finales  $x$ , y  $p_{fx}$  es el respectivo precio de cada uno de esos bienes o servicios.<sup>27</sup>

Es preciso tener presente que al “decir bienes y servicios finales” *no* se está considerando los intermedios o insumos utilizados en el proceso productivo, porque si se lo hiciera, se estaría duplicando su valor cada vez que entran en el valor de otro bien final del que forman parte.

**Valor bruto de producción (VBP).** Es la sumatoria del valor la producción de todas las unidades productivas en un período determinado, lo que incluye tanto la

---

financieras, como depósitos a plazo fijo en bancos, compra de acciones o de títulos públicos. Para el análisis macroeconómico estas no son inversiones, término que se reserva solo para la compra de bienes y servicios destinados, como se dijo, a reponer, ampliar o mejorar la capacidad productiva instalada.

27 Cuando se utiliza el signo “ $\equiv$ ” en lugar de “=” se está definiendo una identidad entre los dos miembros, lo que significa decir la misma cosa de dos maneras distintas sin necesidad de que se cumpla ninguna condición para ello y sin implicar ningún tipo de comportamiento o dependencia entre las variables involucradas.

producción de bienes y servicios finales como la de los intermedios o insumos. Por lo dicho anteriormente, el VBP duplica en cada etapa del proceso productivo el valor de los insumos contenido ya en el valor de los bienes y servicios finales. Por eso no es un agregado que se utilice para el análisis macroeconómico de comportamiento, pero sí es un paso intermedio para poder calcular el producto ( $P$ ). Esto es así porque en la realidad hay muchas unidades productivas que elaboran bienes o servicios que cuando los venden no saben si se van utilizar como insumos o como productos finales y eso dificulta la posibilidad de calcular el producto ( $P$ ) en forma directa. La manera indirecta es tomar la totalidad del valor de la producción de todas las unidades productivas y calcular el producto restando a ese total la totalidad de las compras que esas mismas unidades hicieron de insumos intermedios.

$$VBP \equiv \sum_x^n q_{fx} \times P_{fx} + \sum_y^m q_{iy} \times P_{iy}, \quad (2)$$

Donde  $q_{iy}$  es la cantidad producida en ese período del bien o servicio intermedio (insumo)  $y$ , y  $P_{iy}$  el precio de ese insumo.<sup>28</sup>

De lo dicho hasta aquí se deduce que:

$$P \equiv VBP - \sum_y^m q_{iy} \times P_{iy}, \quad (3)$$

que es la forma práctica de calcular el producto en una economía.

**Valor agregado (VA).** Como su nombre lo indica, es el valor que las empresas agregan al de los insumos utilizados en el proceso productivo para elaborar los bienes que ofrecen. Ese valor corresponde a la *remuneración de los factores productivos* que intervienen en ese proceso y que fueron descriptos en el capítulo I. Pero por la fórmula (3) precedente, se puede deducir que el producto ( $P$ ) es precisamente el valor de todo lo producido (final o intermedio) menos el valor de los insumos utilizados en el proceso, y eso no es otra cosa que el valor agregado a esos insumos en el proceso productivo. Esto quiere decir que, conceptualmente, *el producto ( $P$ ) y el valor*

---

28 Nótese que estamos considerando una cantidad  $n$  de productos finales, identificados con la variable  $x$ , y una cantidad  $m$  de insumos intermedios identificados con la variable  $y$ ; pero hay que tener en cuenta que en algunos casos hay bienes y servicios que son a la vez productos o insumos de otras producciones, como puede ser el caso de la harina, que es insumo para la industria panificadora y producto final para el consumo hogareño.

*agregado* representan el mismo, valor pero desde dos ángulos diferentes: uno desde el lado del valor de los bienes y servicios finales producidos, y el otro desde el lado del valor que se fue agregando en ese proceso, que precisamente no toma en cuenta el valor de los insumos. En símbolos se puede expresar:

$$P \equiv VA \equiv VBP - VII, \quad (4)$$

es decir que producto y valor agregado son conceptos equivalentes y son idénticos al valor bruto de producción menos el valor de los insumos intermedios (*VII*).

**Ingresos ganados (Y).** Como se dijo en el punto anterior, el valor que agregan las unidades productivas en el proceso de producción corresponde a las remuneraciones que perciben los factores productivos por su participación en dicho proceso. En el capítulo I, se indicó que los factores que intervienen en el proceso productivo son la mano de obra (fuerza de trabajo), los medios de producción (capital real), los recursos naturales (tierra y yacimientos), los aportes financieros (capital monetario), las propiedades donde se desarrollan esas actividades (establecimientos industriales y comerciales) y los conocimientos registrados (tecnología y marcas). Las remuneraciones que corresponden a esos factores en el proceso productivo fueron identificadas como salarios, ganancias, rentas, intereses, alquileres o arrendamientos y patentes o regalías, respectivamente.

El agregado ingresos computa la totalidad de estas remuneraciones ganadas durante el proceso productivo. Al decir “ganadas” se hace referencia al importe bruto percibido por los titulares de factores productivos, sin deducir los impuestos o los aportes a la seguridad social que pudieran corresponderles.

Pero si la suma de todos los ingresos ganados por los factores productivos es equivalente al valor que las unidades productivas agregaron al de los insumos para llegar al valor de su producción final, entonces se amplía la identidad (4) de la siguiente manera:

$$P \equiv VA \equiv Y \equiv VBP - VII, \quad (5)$$

lo que significa que conceptualmente producto, valor agregado e ingresos ganados en el proceso productivo son tres formas alternativas de describir el mismo fenómeno macroeconómico, y son equivalentes al valor bruto de producción (ventas) de todas las unidades productivas menos el valor de los insumos que utilizaron en

ese proceso. En el Anexo IV-I, hay un ejemplo numérico. Más adelante se verá que, según las precisiones que se hagan para cada agregado, puede haber diferencias en su valuación cuantitativa, las que se explicitan a continuación.

## IV-1.2 Caracterización de los agregados

La versión más amplia del producto es la que refiere a la totalidad de los bienes y servicios finales producidos en un período dentro del territorio del país (producto interno), valuado por los precios de venta que incluyen los impuestos indirectos, como el impuesto al valor agregado (IVA) por ejemplo (producto a precios de mercado) y que contiene, en esa totalidad producida, los bienes de capital que se destinan tanto a reponer los equipos de producción que salen del proceso productivo por depreciación u obsolescencia como a ampliar o mejorar la capacidad productiva existente (producto bruto). A esta versión amplia se la denomina entonces *producto interno bruto a precios de mercado* y se la representa simbólicamente como  $PIB_{pm}$ .

Si en el cálculo del producto no se toma en cuenta el valor de los bienes de capital que solo mantienen la capacidad productiva existente, se lo llama *producto neto* en vez de “producto bruto”. Si el producto se valúa no a los precios de mercado, sino descontando los impuestos que las unidades productivas incluyen en sus precios finales, denominados “impuestos indirectos”,<sup>29</sup> se lo denomina *producto a costo de factores*. Y si, por otra parte, se le deduce el ingreso ganado por factores productivos cuyos titulares residen en el exterior, y por lo tanto los remesan a otros países, y se le adiciona el ingreso ganado por titulares residentes en el país de factores que participan en la producción en otros países, conceptos a los que se denomina *ingreso neto de los factores externos* ( $F_x$ ), el producto así calculado se denomina *producto nacional*.

Todo esto se puede expresar en símbolos de la siguiente manera:

$$PNN_{cf} \equiv PIB_{pm} - D_k - F_x - T_i, \quad (6)$$

29 Los *impuestos indirectos* son aquellos que las UP pueden trasladar al comprador cargándolos en el precio de venta de sus productos, como el IVA, ingresos brutos o tasas municipales de seguridad e higiene. Los *directos*, en cambio, gravan ingresos ya ganados o manifestaciones de riqueza (ganancias, inmobiliario, automotores, etc.) y deben ser afrontados directamente por sus titulares sin trasladarlos.

donde  $PNN_{cf}$  es el producto nacional neto a costo de factores,  $PIB_{pm}$  es el PIB a precios de mercado,  $D_k$  son las depreciaciones del capital real existente,  $F_x$  el ingreso neto de los factores externos y  $T_i$  son los impuestos indirectos que se incluyen en los precios de los bienes y servicios. Cuando no se hace ninguna aclaración el término “producto” refiere generalmente al  $PIB_{pm}$ .

En lo que respecta al ingreso ganado ( $Y$ ), el concepto amplio de este agregado es el que coincide con el PIB valuado a costo de factores, ya que los impuestos indirectos no forman parte de las remuneraciones de los factores productivos; pero si además detraemos el ingreso neto de los factores del exterior se llega al concepto de *ingreso nacional*, que en símbolos es:

$$YN \equiv PIB_{pm} - F_x - T_i \equiv PNB_{cf}, \quad (7)$$

o sea que el ingreso nacional es equivalente al producto nacional bruto valuado a costo de los factores residentes en el país.

Finalmente, si al ingreso nacional se le deducen los impuestos directos que los titulares de los factores productivos deben pagar por las remuneraciones que perciben, tales como el impuesto a las ganancias (tanto sobre las utilidades de las unidades productivas y sus propietarios como sobre los salarios elevados), el impuesto sobre los bienes personales o los impuestos provinciales sobre las propiedades inmobiliarias y los automotores, entonces se llega al concepto de *ingreso disponible* ( $Y_d$ ), que es lo que efectivamente les va a quedar a las familias para sus gastos de consumo y el ahorro, en el caso de aquellas que les quede un remanente.

$$Y_d \equiv YN - T_d \equiv PIB_{pm} - F_x - T. \quad (8)$$

Donde  $T_d$  son los impuestos directos y  $T$  son los directos e indirectos sumados.

En síntesis: el *producto*, el *valor agregado* y el *ingreso* son tres formas alternativas de medir la creación de riqueza en el proceso de producción de bienes y servicios, y conceptualmente son equivalentes.

Si se considera la totalidad de los bienes y servicios finales producidos en un período, valuados a sus precios de venta, se está refiriendo al producto interno bruto a precios de mercado ( $PIB_{pm}$ ), pero si a este se le restan los impuestos indirectos incluidos en los precios y el ingreso neto de los factores residentes en el exterior se llega al producto nacional bruto a costo de factores ( $PNB_{cf}$ ), que es equivalente al ingreso nacional ( $YN$ ).

Luego, si al ingreso nacional se le detraen los impuestos directos que pagan los titulares de los factores productivos residentes en el país por las remuneraciones que ganan en el proceso productivo, se obtiene el ingreso disponible ( $Y_d$ ) efectivamente por las familias para sus decisiones de consumo o ahorro.

### IV-1.3 Oferta y demanda globales

En el análisis macroeconómico lo que interesa es estudiar la relación entre distintos agregados y de qué manera el nivel de algunos de ellos puede influir o determinar el nivel de otros. Para eso es importante clasificarlos según correspondan a la oferta de bienes y servicios disponibles en un período determinado o a los usos alternativos que se puede dar a esa producción por el lado de la demanda. En otras palabras, y siempre a nivel agregado de toda la economía, se trata de saber cuáles son los componentes de la *oferta global* de productos (bienes y servicios finales) y los de la *demanda global* que determinarán el uso que se dará a esa producción.

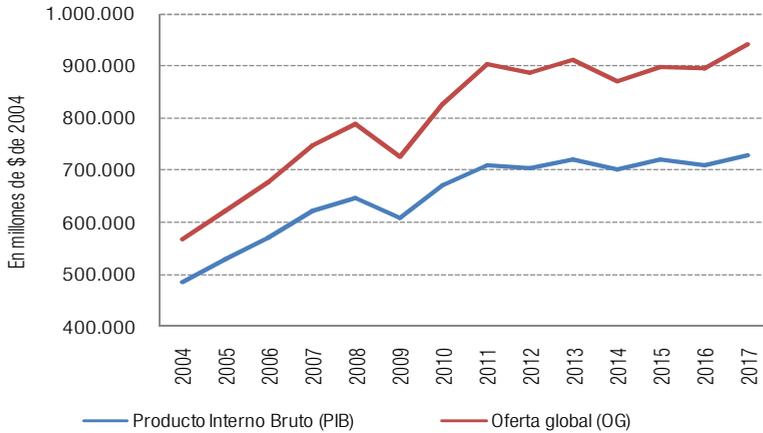
**Oferta global (OG).** En una economía que mantenga relaciones económicas con otros países, denominados “resto del mundo”, la oferta global de bienes y servicios para la comunidad está constituida por el producto de esa economía más lo que se importe de esos países. El conjunto de todas las compras de bienes y servicios ofrecidos por unidades productivas radicadas en otros países constituyen otro agregado denominado “importaciones” ( $M$ ), valuadas a su precio internacional, puestas en nuestra frontera (incluidos fletes y seguros de transporte) multiplicados por el valor de la divisa en moneda local (tipo de cambio) más los aranceles (impuestos) que pagan los productos importados en el país. Así, la oferta global se define en símbolos:

$$OG \equiv P + M. \quad (9)$$

De esta manera, la oferta global representa la totalidad de los bienes y servicios disponibles para atender las necesidades de la comunidad, las básicas y las adquiridas. Es importante tener en cuenta que si la economía no mantuviera relaciones económicas con el resto del mundo, es decir, si fuese una economía cerrada, la oferta global de bienes y servicios estaría dada solo por lo que se produce internamente, es decir por el producto de esa economía.

En el gráfico IV-1 se presenta la oferta global de la Argentina:

Gráfico IV-1. Oferta global de la Argentina (2004-2017)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Abarca el período 2004-2017 y la valuación es a los precios vigentes en 2004. Allí se puede ver que, a medida que la línea de la oferta global se distancia de la del PIB, eso significa que el peso de las importaciones es mayor en la oferta de bienes y servicios disponibles en la economía. Efectivamente, con los precios vigentes en 2004, las importaciones pasaron a ser del 20,2% al 29,3% del PIB argentino.

**Demanda global (DG).** Es la que describe de qué manera se utilizan los bienes y servicios producidos o importados durante un período determinado. Desde el punto de vista macroeconómico, hay cuatro destinos posibles de esa oferta global: el consumo de las familias ( $C$ ), la reposición, ampliación o mejora de la capacidad productiva de las empresas, denominada “inversión bruta interna” ( $I$ ), las compras de bienes y servicios<sup>30</sup> por parte de los organismos estatales dependientes del gobierno ( $G$ ) (también denominadas “consumo público”) y las exportaciones al resto del mundo ( $X$ ). En símbolos:

$$DG \equiv C + I + G + X. \quad (10)$$

A continuación, se describen estos componentes de la demanda global.

30 Las compras estatales incluyen las remuneraciones brutas de los empleados públicos que se consideran como el costo de los servicios públicos que prestan los organismos del Estado.

**Consumo (C).** Se incluyen todas las compras que llevan a cabo las familias de bienes y servicios finales, con los ingresos que percibieron, que de esa forma salen definitivamente del circuito de la producción. Hay autores que definen los bienes de consumo como aquellos que se agotan con el primer uso, pero esta definición dejaría fuera la compra de indumentaria, de artefactos para el hogar o de vehículos para uso personal, que también son considerados en el agregado consumo. Por eso la característica distintiva más importante del consumo es que, con su adquisición, los bienes o servicios desaparezcan del proceso productivo en forma definitiva; si no lo hacen, no son considerados como consumo, sino como inversión, como sería el caso de la diferencia entre la compra de un vehículo para uso personal de la adquisición del mismo vehículo con fines comerciales o industriales.

Así, se consideran parte del agregado consumo las compras familiares de alimentos, artículos para el hogar, indumentaria y vehículos para uso personal, servicios privados de salud y educación, y la contratación de servicios personales como peluquería, manicura, masajes, plomería, albañilería, transporte y esparcimiento (vacaciones, cine, teatro, etc.). Cualquiera de estos gastos que fueran realizados por unidades productivas, bajo la forma de empresas o por cuenta propia, con fines comerciales o de producción de bienes o servicios, no son considerados dentro del agregado consumo, sino que son computados como compra de insumos intermedios o como inversión, si no se agotan dentro del período considerado.

El consumo de las familias (también llamado “consumo privado” en el Sistema de Cuentas Nacionales) es el componente de la demanda global más significativo, como puede apreciarse en el gráfico siguiente:

**Gráfico IV-2. Evolución del consumo privado**



Como puede observarse, con distintos altibajos, en el período 2004-2017, el consumo privado fluctuó entre el 62,5% y el 66% con relación al PIB, lo que representa entre el 53,0% y el 57,5% de la oferta global de la economía que, como se dijo, incluye también las importaciones.

**Inversión (I).** Incluye todas las compras de bienes y servicios finales que hacen las UP para reponer, ampliar o mejorar su capacidad productiva instalada. Esto incluye tanto las instalaciones fijas (galpones, tinglados, maquinaria y equipamiento), como así también bienes muebles (herramientas, instrumentos de trabajo, vehículos, etc.) y servicios complementarios de esas adquisiciones (instalación y puesta a punto de máquinas, pintura de edificios, exploración de yacimientos, etc.), con la condición de que su valor se transfiera al costo de los productos y, por lo tanto se recupere, en varios períodos (amortización/depreciación) y no en uno solo.

Cuando se considera y computa la totalidad de esas adquisiciones se habla de inversión bruta, (también denominada en el Sistema de Cuentas Nacionales como formación bruta de capital fijo [FBCF]), pero si se descuenta de este concepto la parte de esas adquisiciones que se destinan solo a reponer bienes de capital que salen del proceso productivo por amortización total u obsolescencia se hace referencia a la inversión neta.

La diferencia más importante entre ambas definiciones es que la inversión bruta interesa desde el punto de vista macroeconómico como componente de la demanda global porque, así sea para reponer o ampliar capacidad productiva, lo importante es que las unidades productivas demandan bienes de capital. En cambio, la inversión neta es la parte de esa demanda total de bienes de capital que permite ampliar o mejorar la capacidad productiva de la economía, lo que da lugar a una mayor disponibilidad futura de bienes y servicios.

Dentro de la inversión también se considera como tal la variación que haya en las existencias de insumos y productos terminados o en proceso de elaboración que las unidades productivas mantengan en sus instalaciones al finalizar cada período.

Normalmente las unidades productivas tienen un stock mínimo de insumos y productos terminados o en elaboración para hacer frente al giro de sus negocios y, de esta manera, no tener baches de producción o ventas por falta de estas existencias. Generalmente la magnitud de esas existencias guarda relación con el volumen de ventas y el nivel de actividad y a esa proporción se la denomina “stock deseado” de insumos y productos. Lo que se considera inversión no es ese

stock deseado como tal, sino las variaciones que haya de un período a otro: si esa variación es un incremento de las existencias es considerado como una inversión positiva y se suma al otro componente, es decir a la FBCF; si, en cambio, el stock de existencias de insumos y productos se reduce de un período a otro la inversión en este rubro se considera negativa (también llamada “desinversión”) y, por lo tanto, se resta de la FBCF para el cálculo de la inversión bruta total.

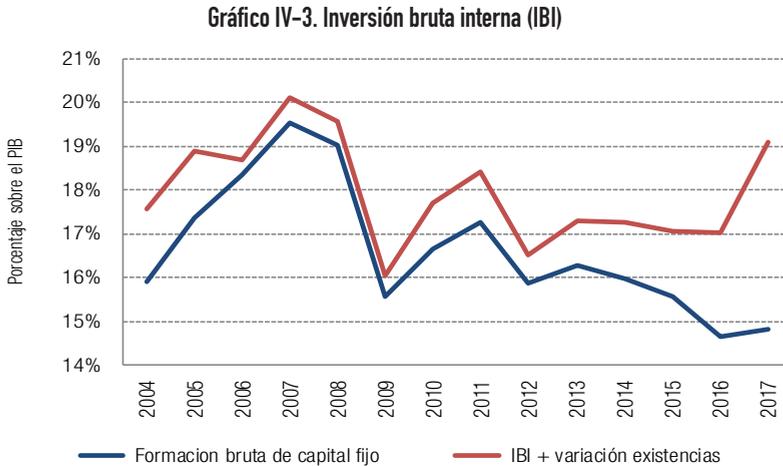
Es importante aclarar también que la variación de existencias puede ser planeada por las unidades productivas o puede ser involuntaria. Si las UP vendieron menos de lo que esperaban y produjeron, la diferencia les quedará como stock de productos sin vender; en este caso habrá una inversión no deseada en productos terminados, aunque sea considerada como tal dentro de la inversión total. Contrariamente, si la demanda de productos es mayor que la esperada por las UP es probable que hayan vendido parte de su stock reduciendo el nivel por debajo de lo deseado, lo que se computa como desinversión, aunque sea involuntaria.

El Sistema de Cuentas Nacionales contabiliza las variaciones de existencia como inversión en su totalidad, aunque una parte sea inversión o desinversión involuntaria en existencias. Más adelante se analizará la importancia de esta diferencia entre lo deseado y lo no deseado en materia de inversión para el análisis macroeconómico del nivel de actividad.

Un caso especial lo constituye la construcción de viviendas nuevas para uso familiar. Si bien la vivienda se trata de un bien que no permanece en el proceso productivo, la mayoría de los autores y los organismos estadísticos consideran la construcción de viviendas nuevas como parte del agregado inversión, aunque sea para uso propio de las familias.

En el gráfico IV-3 se muestra la evolución de la inversión bruta en la Argentina como porcentaje del PIB entre 2004 y 2017.

Como podemos apreciar, se distingue la FBCF de la variación de existencias. Es interesante notar que, si bien la inversión total de 2017 es similar a la de 2008, la FBCF cayó en ese lapso del 19% al 15% del PIB; la inversión total se mantuvo por el crecimiento de la variación de existencias a más de 4% del PIB, insinuando una acumulación de existencias no deseadas por insuficiencia de la demanda.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

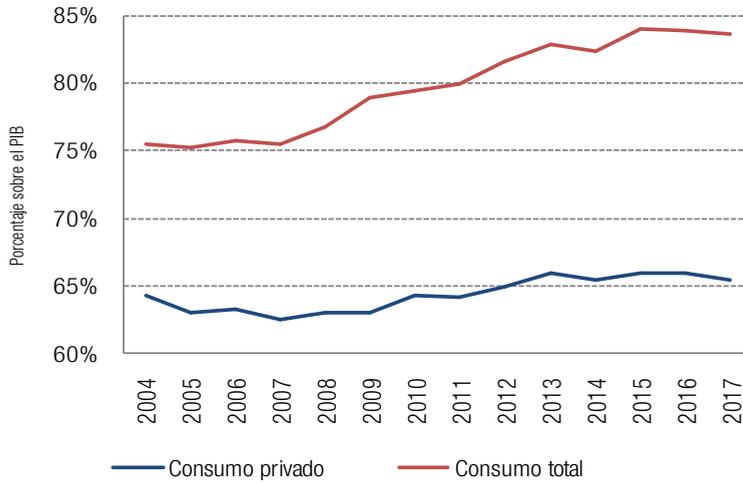
**Consumo público (G).** Comprende todas las compras de los organismos estatales de bienes y servicios destinados a la prestación de servicios públicos a la población, incluyendo el pago de sueldos al personal estatal y la compra de todo tipo de insumos materiales e inmateriales. Por convención estadística, se considera que el valor económico de los servicios públicos, que no tienen precios de mercado, está dado por el costo en que incurre el Estado para prestarlos.

Cuando se alude al Estado se está haciendo referencia a todos los niveles de gobierno, es decir, al nacional o federal, a los provinciales o estatales y a los municipales o distritales. Para evitar duplicación de los gastos incurridos en los tres niveles se deducen en el consolidado de erogaciones las transferencias de recursos entre las distintas jurisdicciones.

Es importante tener en cuenta que, además de este tipo de gastos, los organismos estatales realizan lo que se llama “erogaciones de capital” para la construcción de obras públicas de infraestructura o el equipamiento de organismos y empresas públicas. Como este tipo de erogaciones se imputan implícitamente en el agregado formación bruta de capital fijo, al considerar en este todas las construcciones y las compras de bienes de capital de la economía, no se incluyen en el agregado consumo público.

En el gráfico IV-4 se puede apreciar la importancia que tiene el consumo público en la demanda global, representado por la diferencia en cada año entre ambas líneas, llegando a elevar en algunos períodos el consumo total de la economía por encima del 80% del PIB, cuando el consumo privado ronda alrededor del 65%.

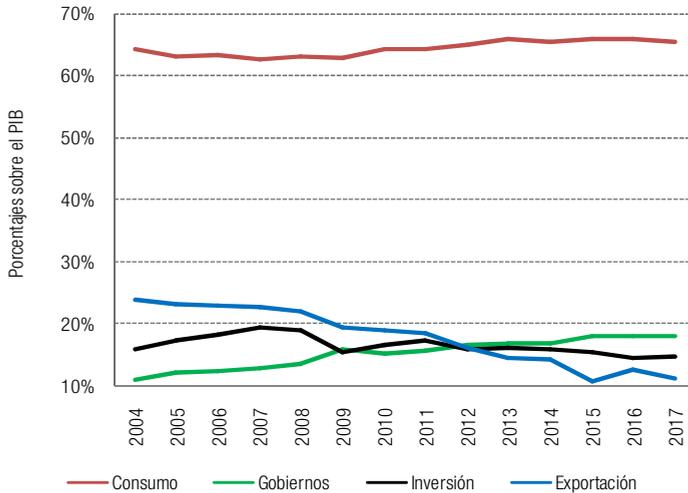
Gráfico IV-4. Evolución del consumo



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

**Exportaciones (X).** Incluye todas las compras de bienes y servicios producidos en el territorio nacional, finales o intermedios, que realizan personas y empresas no residentes en el país, o sea, en el extranjero. Estas ventas de las unidades productivas locales al exterior se valúan por su precio internacional en moneda extranjera, traducidos a moneda doméstica por el tipo de cambio vigente, puesta la mercadería libre a bordo del transporte (valor *free on board* [FOB], en inglés). Contrariamente a las importaciones, no se deducen de estos valores los derechos de exportación (retenciones) que pudiera corresponderles.

Completamos la exposición sobre los componentes de la demanda global con el gráfico IV-5.

**Gráfico IV-5. Componentes de la demanda global**

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Allí se representan los componentes de la demanda global argentina como porcentaje del PIB, desde 2004 a 2017, según sus valores en los precios corrientes<sup>31</sup> de cada año.

Como se había señalado, puede apreciarse claramente que el principal componente de la demanda global es el consumo privado, que fluctúa en torno al 65% del PIB. La inversión bruta, luego de haber llegado a casi el 20% del PIB fue perdiendo peso hasta alrededor del 15%, lo que compromete las posibilidades de crecimiento de la economía, como se verá en otro capítulo. Las exportaciones también fueron perdiendo significativamente peso relativo, y esto también compromete las posibilidades de crecimiento por insuficiencia de divisas. En cambio, el consumo público fue aumentando su participación hasta rozar el 20% del PIB, lo que si bien consigue en el corto plazo compensar la caída de la demanda de los otros componentes, no logra superar las restricciones mencionadas para el crecimiento sostenible a largo plazo.

31 Como se verá en la siguiente sección, los agregados económicos se pueden valorar a los precios corrientes, vigentes en cada año, o también a los precios (constantes) de un año tomado como base. El uso de uno u otro método depende de la finalidad del análisis: para ver su evolución en el tiempo, conviene usar la serie de años a precios constantes, pero para ver el peso de cada agregado en el PIB es suficiente y aconsejable usar la serie a los precios corrientes vigentes en cada año.

#### IV-1.4 Valuación de los agregados

La estimación de los agregados macroeconómicos se hace mediante el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) con una metodología que responde a convenciones internacionales destinadas a posibilitar la comparación entre distintos países. Actualmente el SCN está a cargo, en la Argentina, del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Uno de los problemas más importantes es la forma de valorar los agregados, sobre todo para poder efectuar comparaciones entre distintos períodos sobre la evolución real de estos, particularmente en los países con mucha volatilidad de precios.

La primera estimación del valor de los agregados es a los precios vigentes en el período que se considera. A esta estimación se la denomina serie de datos a *precios corrientes*, que significa que los agregados están valuados a los precios que rigieron en cada uno de los años relevados. Esta serie solo es útil para analizar comportamientos dentro de cada período, como por ejemplo calcular el porcentaje de participación de cada componente sobre la oferta o la demanda globales. Pero no es útil para analizar su evolución en el tiempo, ya que la comparación entre dos períodos va a mezclar variaciones en las cantidades físicas de bienes y servicios con variaciones en los precios y eso no lleva a una conclusión confiable sobre el nivel de actividad económica real.

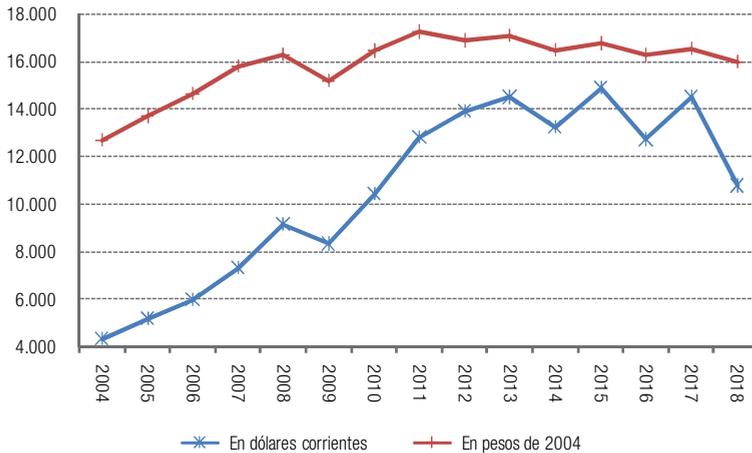
Para poder sortear esa dificultad se recurre al arbitrio de valorar los agregados de todos los períodos a los precios vigentes en uno de ellos, denominado “período base”. A los datos valuados de esta forma se los denomina serie de datos a *precios constantes*, haciendo referencia a cuál es el período tomado como base. El INDEC presenta los datos de los agregados de los últimos años tanto en valores corrientes como a precios de 2004 (precios constantes), que es el período tomado como base.

Finalmente, para facilitar la comparación de los agregados entre distintos países lo que se hace es valuarlos en una moneda de uso internacional extendido, como es el caso del dólar estadounidense. El problema que se presenta para esto es qué tipo de cambio (TC) (valor del dólar en moneda doméstica) utilizar, sobre todo en el caso de países con inestabilidad económica y regulaciones en el mercado de cambios que pueden hacer que el tipo de cambio tenga valores muy erráticos. Para estos casos hay organismos internacionales como el Banco Mundial (BM) que utilizan un valor teórico de tipo de cambio en cada país denominado “paridad de poder adquisitivo” (PPP, por su sigla en inglés), que consiste en valuar una canasta de bienes en común por los precios de cada país y obtener el TC-PPP dividiendo los dos valores obtenidos para esa canasta; ese tipo de cambio permitiría comprar la misma canasta de bienes con ambas monedas.

A pesar de lo ingenioso del mecanismo, no es fácil ponerse de acuerdo con la definición de una canasta común de bienes porque en cada país hay costumbres y pautas de consumo diferentes y, por lo tanto, la importancia de los bienes no es la misma y, consecuentemente, sus precios relativos tampoco. Por eso, como sucedáneo imperfecto suele utilizarse el valor promedio del dólar dentro de cada período para transformar el valor en moneda doméstica de los agregados en valores en esa divisa. El problema es que cuando el valor del dólar se retrasa frente a los precios internos (lo que sucede lentamente) o cuando se recupera (lo que sucede generalmente abruptamente), los agregados valuados en dólares suelen tener variaciones que tampoco reflejan fielmente la evolución física real.

En el gráfico IV-6 puede observarse la evolución del PIB per cápita anual de la Argentina en dólares corrientes y a precios de 2004 (precios constantes).

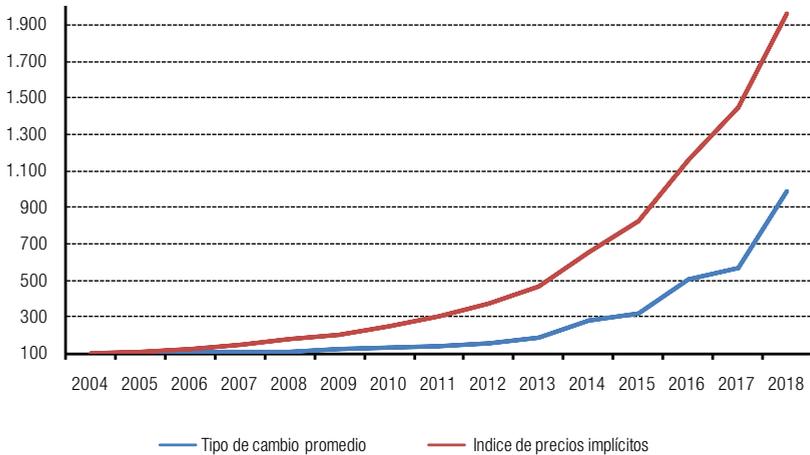
**Gráfico IV-6. PIB argentino per cápita anual**



**Fuente:** elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) y del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

La distinta evolución del valor del dólar y los precios internos en la economía argentina se puede ver claramente en el gráfico IV-7, donde se aprecia que entre 2004 y 2018 el tipo de cambio creció casi 10 veces (de \$2,94 por dólar como promedio de 2004 a alrededor de \$29, en 2018), mientras que el índice de los precios implícitos en el PIB se multiplicó casi por 20 en el mismo lapso (de 100 a alrededor de 1.950).

Gráfico IV-7. Evolución de precios y tipo de cambio (año base 2004=100)



Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) y del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

La conclusión de esta sección es que, lamentablemente, no existe un método perfecto de valuación de los agregados macroeconómicos. La utilización de uno u otro depende del uso y el análisis que se tenga que llevar a cabo, siempre teniendo en cuenta las salvedades de cada método. La utilidad y las limitaciones de cada uno son, sintéticamente, las siguientes:

**Precios corrientes.** Es el método de cálculo más directo y permite hacer análisis válidos dentro de cada período, pero no es útil para comparaciones entre períodos porque mezcla los efectos reales (físicos) con los de precios, sobre todo si los períodos son muy distantes en el tiempo.

**Precios constantes.** Permite expresar todos los períodos en los precios de uno de ellos y por eso las comparaciones entre los mismos son una medida más aproximada de las variaciones en términos reales. Sin embargo, a medida que los períodos son más distantes, se va perdiendo precisión porque hay bienes del año base que dejaron de producirse y bienes del año corriente que no existían en el año base (por ejemplo, en 2004 no había *smartphones*, *tablets* o televisores led; y en 2018 ya no existen las agendas electrónicas manuales *palm*, los *cassettes* en VHS o los videoclubs).

**Valores en dólares.** Facilita la comparación de agregados entre distintos países y también puede dar una idea del nivel estándar de vida de cada economía, pero tiene el inconveniente del método para definir la relación de cambio entre la moneda doméstica y la internacional al estar influido por la evolución dispar que puede haber entre los precios internos y ese tipo de cambio entre las monedas.

En el Anexo IV-2 se presenta la serie de datos de la oferta global y la demanda agregada elaborados por el INDEC para el período 2004-2017 valuada a precios corrientes, a precios de 2004 y en dólares corrientes.

## IV-2 Análisis macroeconómico

Habiendo definido los principales agregados macroeconómicos, corresponde establecer en qué consiste y qué objetivo tiene el análisis de la relación entre ellos. Para eso se parte de lo que se denomina *identidad macroeconómica fundamental* entre la oferta y la demanda globales de la economía, la que se expresa como:

$$OG \equiv DG.$$

Si se reemplaza por sus componentes equivalentes de las fórmulas (9) y (10) ya vistas, se puede reescribir:

$$P + M \equiv C + I + G + X. \quad (11)$$

Es importante comprender qué significa esta identidad: está diciendo que todo lo que se produjo ( $P$ ) o se importó del exterior ( $M$ ), se destinó a consumo ( $C$ ) de las familias, a inversiones de las unidades productivas ( $I$ ), a adquisiciones del Estado ( $G$ ) o del resto del mundo ( $X$ ). Si esto fuese así siempre, no habría por qué preocuparse, porque sería como decir que todo lo que se produce o importa se vende, que es lo mejor que puede pasar en la economía.

El truco está en las inversiones, que incluyen la variación de existencias de insumos y productos; si lo que se produjo fuese más de lo que se demandó, las unidades productivas se habrían quedado con mercadería sin vender y habrían aumentado (involuntariamente) sus existencias; si fuera al revés las habrían visto reducidas sin esperarlo. Así, en el agregado inversiones tenemos la variable de ajuste para que la oferta y la demanda globales sean siempre iguales, una vez que todo pasó. Pero pobre aporte sería el del análisis macroeconómico si solo se limitara a describir lo que ya pasó y no posibilitara anticipar lo que puede pasar.

#### IV- 2.1 Análisis ex ante y ex post

El estudio de la información estadística del SCN es un *análisis ex post* porque se hace una vez que todo sucedió; nada nos dice sobre cuáles eran los planes o el propósito de los actores económicos antes de que todo sucediera. Con el análisis ex post no se puede saber si las familias consumieron y ahorraron exactamente lo que querían o si las unidades productivas llevaron a cabo las inversiones que habían planeado, incluyendo el aumento o reducción de sus existencias de insumos y productos. Y esto es sumamente importante para saber qué va a suceder en el período próximo, porque si todos o algunos de los actores económicos quedaron disconformes con lo que sucedió en el período anterior, es muy probable que modifiquen sus planes para el siguiente y eso influirá sobre la evolución de la actividad económica.

El estudio que pretende desentrañar en qué medida se cumplieron los planes y propósitos de los actores económicos se denomina *análisis ex ante* y trata de anticipar, además, cuáles serán sus reacciones si no se cumplen y cómo impactará eso en el desarrollo de la actividad económica. En el análisis ex ante, la relación entre oferta global y demanda global deja de ser una identidad que se cumple siempre y pasa a ser lo que se denomina una “condición de equilibrio macroeconómico de corto plazo”, que se representa reemplazando el símbolo  $\equiv$  (que expresa identidad, o decir lo mismo de dos maneras distintas) por el símbolo  $=$  de igualdad, que en economía expresa un comportamiento (de una variable en términos de otra) o una condición para que algo suceda o no:

$$P + M = C + I + G + X. \quad (12)$$

Es preciso entender qué significa el término “condición de equilibrio”. Significa que, si no se verifica, la situación resultante no es estable y, por lo tanto, tenderá a modificarse en un sentido u otro. En este caso, lo que interesa saber es si los planes de producción de las unidades productivas se van a ver correspondidos o no por una demanda equivalente de sus productos. Y aquí se pueden dar tres situaciones posibles:

- 1) Que las expectativas empresarias se vean satisfechas, vendan todo lo que se propusieron producir, y en ese caso muy probablemente repetirán los mismos planes de producción para el ejercicio siguiente. Es decir que el cumplimiento de la condición de equilibrio mantiene una tendencia estable en la producción.

- 2) Que esas expectativas no se cumplan y, por algún motivo que se analizará después, la demanda sea inferior a la oferta de productos. En este caso, las unidades productivas verán que una parte de lo producido no se vendió, y pasan a engrosar involuntariamente las existencias de productos, por lo cual planearán un nivel de producción menor para el período siguiente. Nótese que al computarse como inversión (no deseada) en existencias la parte no vendida, para el análisis ex post de las cuentas nacionales este fenómeno pasa inadvertido.
- 3) Que las expectativas se vean superadas y se les demande a las unidades productivas más de lo que produjeron. Si tenían stock de productos o insumos seguramente notarán una reducción involuntaria de esto/s y naturalmente se propondrán elevar el nivel de producción para el período siguiente. En este caso, también la desinversión en existencias registrada ex post disimulará el exceso de demanda.

En las situaciones 2) y 3), la condición de equilibrio ex ante entre oferta y demanda no se cumple y eso hará que los planes de producción y el nivel de actividad cambien para el período siguiente modificando la situación original. En la situación 1), la condición de equilibrio se cumple y entonces no habrá motivos para modificar el ritmo de producción ni el nivel de actividad económica.

Es muy importante advertir que el cumplimiento de la condición de equilibrio macroeconómico entre oferta y demanda solo asegura que el nivel de actividad económica no tendrá tendencia a modificarse, pero eso no significa que ese nivel de actividad garantice el pleno empleo de factores. Efectivamente, se puede verificar la igualdad ex ante entre oferta y demanda con un nivel importante de capacidad ociosa en las unidades productivas o con una alta tasa de desocupación de la mano de obra, con lo cual la condición de equilibrio no puede ser un objetivo en sí mismo si hay desempleo de factores productivos.

John Maynard Keynes<sup>32</sup> puso el énfasis en dos aspectos principales: 1) que lo que se produce no tiene como destino solo el consumo de las familias, sino también lo

---

32 John Maynard Keynes (1883-1946), economista británico que revolucionó el pensamiento económico tradicional del siglo XX, dando lugar a una corriente doctrinaria en economía que se identifica como “teoría keynesiana”. Esta inspiró el New Deal, programa con el que el presidente Franklin D. Roosevelt logró sacar a los Estados Unidos de la Gran Depresión durante sus mandatos, desde 1933, hasta su muerte, en 1945.

que requieren las unidades productivas para invertir, y 2) que no todo el ingreso que se gana en el proceso productivo se destina a gastarlo en consumo, sino que una parte se detrae como ahorro.<sup>33</sup>

#### IV-2.2 Versión simple de la discrepancia $OG \neq DG$

Para comprender mejor la posibilidad de discrepancia entre oferta global y demanda global, conviene utilizar un esquema muy simple que concentre la atención en el comportamiento de las familias al decidir el destino de sus ingresos a consumo o ahorro y en el de las unidades productivas cuando planean invertir. En este esquema, para simplificar vamos a prescindir de las variables relacionadas con el Estado y el sector externo, que es lo mismo que suponer que estos actores no existen o no tienen actividad económica alguna.

Bajo estos supuestos el ingreso disponible ( $Y_d$ ) de las familias será igual al producto ( $Y$ ) total, ya que no hay un Estado que les detraiga una parte como impuestos ni factores que remesen ingresos al exterior ( $F_x$ ), como se había indicado en la identidad (8). De esta forma, y recordando además que tampoco habrá importaciones ( $M$ ), la oferta global será solo el producto interno ( $Y$ ) que, como se dijo, coincide con el ingreso disponible.

Por el lado de la demanda global, al no haber compras de los organismos estatales ( $G$ ) ni exportaciones a residentes en otros países ( $X$ ), estará compuesta solamente por los gastos de consumo de las familias ( $C$ ) y por los planes de inversión de las unidades productivas ( $I$ ). En símbolos, la condición de equilibrio ex ante entre oferta y demanda globales sería entonces:

$$P = C + I, \quad (13)$$

fórmula que da cuenta de que el producto de la economía tiene como destino no solo el consumo privado, sino también la inversión de las unidades productivas.<sup>34</sup>

---

33 Para mayor precisión, el ahorro que se esteriliza como demanda es el “atesoramiento” (la plata en el colchón o los dólares fugados al exterior), porque lo que se ahorra en el sistema financiero puede volver a la demanda a través del crédito bancario, para consumo o para inversión productiva.

34 Se sugiere rever el esquema del circuito económico descrito en la primera sección del capítulo I para comprender mejor la relación entre lo que se produce en la economía, el pago de remuneraciones

Haciendo un pasaje de términos, y recordando que bajo estos supuestos el producto es igual al ingreso disponible, la expresión del primer término no es otra cosa que el ahorro ( $A$ ) de las familias porque es la parte de sus ingresos que no destinan al consumo, de donde se deduce que:

$$Y_d - C = I$$

$$A = I \quad (14)$$

Es importante destacar que en el análisis keynesiano se considera que los planes de consumo de las familias siempre se cumplen, lo que implica que el consumo privado ex ante y ex post siempre es el mismo, lo que no se aplica al ahorro, que es residual en el sentido del ingreso que queda después de consumir, ni a la inversión de las unidades productivas cuyos planes, como vimos, pueden no cumplirse ajustando la variación de existencias de productos e insumos.

Analicemos más detenidamente la condición de equilibrio (14). Lo que plantea es que para que haya equilibrio macroeconómico entre la oferta y la demanda de todos los sectores, los planes de ahorro de las familias deben ser coincidentes, en valor monetario, con los planes de inversión de las unidades productivas.

¿Qué sucedería si esta condición no se cumple? Si los planes de ahorro son mayores que los de inversión ( $A > I$ ), la filtración o esterilización de ingresos para la demanda que implica este ahorro no llegará a ser compensada por la demanda de las unidades productivas en bienes para inversión. Esta situación dejará productos sin vender, aumentarán involuntariamente las existencias de mercadería y, aunque esto equipare ex post ambos agregados al sumar la acumulación de stocks a la inversión, las UP planearán para el período siguiente un menor nivel de producción, primero para reducir las existencia acumuladas involuntariamente y, segundo, para no quedarse nuevamente con productos sin vender.

En otras palabras, si los planes de ahorro son mayores que los de inversión no habrá equilibrio entre oferta y demanda globales y eso provocará una *tendencia recesiva* en la economía.

---

que eso genera a favor de los titulares de factores productivos y cómo ese ingreso se aplica a la demanda de bienes junto con las compras para inversiones de las unidades productivas.

Contrariamente, si los planes de inversión de las UP superan en valor los planes de ahorro de las familias, la demanda global será mayor que la oferta global de productos, las existencias de mercaderías disminuirán involuntariamente y las UP planearán para el período siguiente un mayor nivel de producción, que no solo reponga las existencias reducidas, sino que además atienda una demanda mayor que la que supusieron. En este caso, la tendencia de la economía será expansiva si  $A < I$ .

### IV- 2.3 Equilibrio macroeconómico y empleo

Como ya se indicó previamente, que se cumpla la condición de equilibrio macroeconómico entre oferta global y demanda global solo garantiza que todo lo que se produce se va a vender, pero eso no implica necesariamente que estén empleados todos los factores productivos disponibles, es decir que no significa que haya pleno empleo en la economía.

Este fue otro de los hallazgos de Keynes frente a la teoría neoclásica, que sostenía no solo que toda oferta generaba su propia demanda, sino que, además, bajo ciertas condiciones (que en realidad eran supuestos irreales), la economía tendía automáticamente al pleno empleo de los factores productivos, sin ninguna intervención. La Gran Depresión de 1929-33 dio por tierra con ese postulado y abrió la posibilidad de un debate teórico muy profundo que aún perdura.

Si hay equilibrio macroeconómico con desempleo de factores productivos, cabe la posibilidad de plantearse cómo llegar al pleno empleo. En este esquema simple que se está presentando, la solución sería lograr que las familias ahorren menos (o consuman más, que sería lo mismo) o que las UP quieran hacer más inversiones, o ambas cosas a la vez. Pero en este modelo tan simple, donde no existe el Estado como actor económico, no hay muchas herramientas para lograr ese objetivo. Sin embargo, podemos imaginarnos, aunque todavía no se haya introducido en el análisis el sistema monetario y financiero, que, si se redujeran las tasas de interés de los depósitos y los créditos, las familias tendrían menos incentivos para ahorrar y las UP, más estímulos para invertir. Dicho de otra forma, si hay equilibrio con desempleo, la política económica se podría plantear generar un desequilibrio expansivo promoviendo la reducción del ahorro o el aumento de la inversión productiva.

Supongamos ahora que la situación es de equilibrio macroeconómico con pleno empleo, pero que, por alguna razón ajena a la política económica, los empresarios tuvieran expectativas desfavorables sobre el futuro económico. En ese caso reducirían

sus planes de inversión y eso conduciría a un desequilibrio macroeconómico recesivo, que además tendría efecto acumulativo en el tiempo, porque si se reducen los planes de producción se generan menos ingresos y, por lo tanto, menos consumo, lo que provocaría una espiral contractiva, quizás agravada también si las malas expectativas se transfieren a las familias y deciden ahorrar más por precaución. Sobre esta posibilidad de la recesión acumulativa alertó también Keynes, precisamente porque esa era la situación que se había planteado desde 1929.

Veamos la situación inversa: que habiendo equilibrio macroeconómico con pleno empleo esto llevara a los empresarios a tener expectativas tan favorables que aumentarían sus planes de inversión, pensando que la demanda seguiría creciendo. Esto haría que la demanda global fuera mayor que la oferta disponible sin posibilidades inmediatas de que esta aumente porque los factores estaban siendo utilizados a pleno. La pregunta es ¿qué pasa cuando la demanda excede a la oferta de manera global y, además, hay pleno empleo de los factores productivos? Es muy probable que la reacción inmediata de corto plazo sea que, a medida que las UP ven agotadas sus existencias por la presión de la demanda, se produzca un aumento generalizado de precios,<sup>35</sup> con lo cual el ajuste *ex post* entre oferta global y demanda global se daría por los valores de venta y no por las cantidades producidas.

#### IV- 2.4 Cantidades y precios

Hasta aquí se han considerado los agregados macroeconómicos como valores monetarios, pero como se expuso en las fórmulas (1) a (3), algunos de ellos surgen de la conjunción entre cantidades físicas (heterogéneas) de bienes y sus respectivos precios. Como se señaló también en la sección IV-1.4, cuando varía el valor de un agregado no se puede saber *a priori* si eso se debe a cambios en las cantidades físicas, en los precios o en ambas variables. Esto trae algunas dificultades obvias al análisis macroeconómico y a la política económica.

Lo primero que hay que tener en cuenta en el análisis es la diferenciación entre los agregados que solo representan unidades monetarias (como los ingresos, que se perciben en moneda y no en mercancías, o el ahorro, que es siempre dinero, aun cuando

---

35 En economía, cuando esto sucede de manera persistente, se denomina “inflación de demanda” y, según se verá en el capítulo dedicado a Inflación, solamente se verifica en el muy poco probable caso de que haya pleno empleo de factores productivos junto con exceso de demanda; no hay ninguna razón valedera para sostener que pueda haber inflación de demanda si hay factores productivos ociosos.

se comprenden metales preciosos u obras de arte), de aquellos que están constituidos por unidades físicas valuadas en moneda a través de sus precios (obviamente el producto y los bienes que se consumen o en los que se invierte productivamente hablando).

El análisis keynesiano originario no hace distinción entre ambos conceptos, y considera que las variaciones en los agregados macroeconómicos son siempre variaciones en términos reales, es decir, en cantidades físicas, sobre todo si hay desempleo de los factores productivos. Pero en economías inestables con fuertes procesos inflacionarios no es muy aplicable este recurso analítico, como se vio al analizar la serie histórica de cuentas nacionales de la Argentina. Allí se observa que siempre es necesario deflactar por índices de precios los agregados en distintos años para tener una medida aproximada de su variación en términos reales.

En estos casos el problema es más complicado de lo que parece, porque, como se señaló en la llamada anterior, el caso de la inflación de demanda es un caso muy excepcional, especialmente en las economías periféricas con inestabilidad macroeconómica por otros factores. En estos países las causas de la inflación<sup>36</sup> suelen ser muy variadas y, por lo tanto, están presentes aunque no haya plena ocupación de factores productivos.

En estas situaciones, los incentivos y estímulos para incrementar el nivel de actividad económica suelen chocar con la limitación de que parte de los efectos se producen en los precios y no en las cantidades físicas, que es lo que se procura, lo que lleva a la idea errónea de que son los incentivos los que provocan la inflación. Además de lo erróneo de esta interpretación, lo importante es que el diseño de los incentivos requiere tomar en cuenta esta limitación para minimizar su impacto en los precios y optimizar su efecto sobre las cantidades físicas.

## IV- 2.5 Incidencia macroeconómica del Estado

Se reincorporará ahora la presencia del Estado como actor económico relevante,<sup>37</sup> siguiendo para ello el enfoque macroeconómico derivado del keynesianismo. Se lo hará de una manera simplificada, para no complejizar el análisis, suponiendo que el Estado recauda un único impuesto ( $T$ ) sobre los ingresos ganados por los factores

---

36 Esto se analizará con más profundidad en el capítulo XI.

37 Se utiliza una forma muy simplificada de participación económica del Estado, la que se ampliará en el capítulo VII.

productivos en el proceso de producción, y que esos recursos tributarios son utilizados para afrontar sus erogaciones ( $G$ ). De esta forma, el ingreso disponible ( $Y_d$ ) pasa a ser el ingreso total, equivalente al producto, ( $Y$ ) menos esos impuestos o, lo que es lo mismo, el producto es idéntico al ingreso disponible más los impuestos. Volviendo a la igualdad entre oferta global y demanda global de la ecuación (13) ahora será:

$$Y_d + T = C + I + G. \quad (15)$$

Esta expresión representa la igualdad ex ante entre oferta y demanda globales sin presencia del sector externo. Reordenando términos:

$$Y_d - C = I + G - T,$$

y, recordando que el ingreso disponible menos el consumo es el ahorro:

$$A - I = G - T. \quad (16)$$

Esta es la nueva condición de equilibrio macroeconómico con la presencia del Estado como actor económico. Ahora, si los planes de ahorro de las familias son mayores que los de inversión productiva de las UP, no necesariamente va a haber una tendencia recesiva en la economía. Eso no sucedería si el Estado gasta más de lo que recauda por un valor similar al exceso de ahorro, o sea si tiene un déficit fiscal equivalente. Análogamente, si la situación fuese inversa con planes de inversión superiores a los de ahorro y la economía se encontrase en pleno empleo de sus factores productivos, para evitar una presión de demanda excesiva el Estado debería recaudar más de lo que gasta en forma equivalente, incurriendo en superávit fiscal para eso.

Pero también podría verificarse la igualdad entre planes de ahorro e inversión con desempleo de los factores productivos. En ese caso el Estado podría estar interesado en romper esa situación de equilibrio macroeconómico de manera expansiva, incurriendo en déficit fiscal para aumentar la demanda global y, con ello, el nivel de actividad económica hasta alcanzar el pleno empleo. Ahora sí aparece entonces un nuevo instrumento de política económica para estimular el pleno empleo a través de la política fiscal. Con el mismo razonamiento, si hubiera exceso de planes de inversión sobre los de ahorro con pleno empleo de factores productivos, el Estado debería compensarlo con un superávit fiscal equivalente para enfriar la demanda; lo que no tendría sentido es procurar superávit o equilibrio fiscal cuando hay elevado desempleo.

La forma de presentar la condición de equilibrio con la fórmula (16) suele denominarse “esquema de dos brechas”, en el cual la del primer miembro es la brecha privada y la del segundo miembro la brecha pública. Una forma alternativa de presentar el juego entre la brecha privada y la pública es reordenando la expresión (16) mediante un pasaje de términos de la siguiente manera:

$$I = A + T - G. \quad (17)$$

Esta forma alternativa está indicando que para que haya equilibrio entre oferta y demanda globales los planes de inversión de las UP deben ser equivalentes a los planes de ahorro de las familias más el ahorro del sector público, lo que da sustento a la visión neoclásica de que cuando el ahorro privado es insuficiente, el Estado debe tener superávit fiscal.

Como se dijo, este esquema de análisis solo resulta aplicable para economías cerradas o cuasicerradas (con muy poca influencia del sector externo sobre la actividad interna), lo cual casi inexistente en la realidad mundial actual. Este esquema resultaba bastante aplicable en la economía estadounidense de la década del 30, cuando el peso de su comercio exterior era casi insignificante. De hecho, fue bastante difundido como paradigma de las políticas keynesianas del New Deal, cuando hasta se llegaba a ironizar con que, para salir de la gran depresión, era fundamental que el Estado gastara aun improductivamente, contratando personas para hacer pozos y a otras para taparlos, con tal de que gastaran sus remuneraciones para consumir más.

#### IV- 2.6 El esquema de análisis completo

Ahora se completará el esquema de análisis macroeconómico, siempre de manera simplificada, incorporando el sector externo<sup>38</sup> y el resto del mundo como actor económico. En una primera aproximación se considerará que la relación económica con el resto del mundo consiste solamente en la compraventa de bienes y servicios reales, prescindiendo de las remesas de ingresos al y desde el exterior ( $F_x$ ) y de los movimientos internacionales de capitales. Esto significa que solo se incluirán como

---

38 Al igual que en el caso del Estado, la inclusión del sector externo es muy simplificada en este capítulo y se profundizará en el capítulo VIII.

agregados las exportaciones ( $X$ ) y las importaciones ( $M$ ) de bienes y servicios. Así, la condición (15) asumirá la forma de:

$$Y_d + T + M = C + I + G + X. \quad (18)$$

Recordando que el ingreso disponible ( $Y_d$ ) más los impuestos ( $T$ ) equivalen al valor del PIB, la expresión (18) no es más que la condición ex ante de igualdad entre oferta y demanda globales, expuesta como identidad en la fórmula (11). Reordenando términos se deduce lo siguiente:

$$Y_d - C = I + G - T + X - M.$$

Y finalmente:

$$A - I = (G - T) + (X - M). \quad (19)$$

O, alternativamente:

$$I = A + (T - G) - (X - M). \quad (20)$$

Donde a las brechas privada y pública se agrega la brecha externa, por lo cual esta presentación se conoce como “esquema de las tres brechas”.

Es muy importante comprender los alcances y limitaciones de este esquema de análisis macroeconómico, siempre recordando que esta condición de equilibrio asegura que la oferta global y la demanda global serán iguales ex ante, y eso hará que la actividad económica se mantenga estable, pero nada dice sobre el nivel de empleo de factores productivos que genera ese nivel de actividad.

Lo que indica este esquema es que, si hubiera un exceso de los planes de ahorro sobre los de inversión con tendencia recesiva, ahora hay dos maneras de “compensar” esa brecha privada: 1) con un déficit fiscal equivalente, y 2) con un superávit en el comercio exterior. Sin embargo, los efectos de ambas alternativas son bastante diferentes.

En efecto, si la tendencia recesiva se compensa con déficit del Estado, esto haría posible colocar la totalidad de la producción en el mercado interno y de esa forma mantener la disponibilidad interna de bienes y servicios (nivel de vida) de la población. Pero si la brecha privada recesiva se compensa con un superávit equivalente del comercio exterior, eso implica que se exportan más bienes que los que se importan y,

por lo tanto, habrá una parte de la producción interna que será puesta a disposición del resto del mundo, lo que reducirá entonces la disponibilidad y el nivel de vida interno, pero generando una acreencia o derecho a comprar bienes importados a futuro.

El razonamiento anterior es válido también si la situación original fuera de equilibrio macroeconómico, pero con desempleo de factores. La expansión de la demanda global por déficit fiscal no tiene el mismo efecto final que la misma expansión por el lado del superávit comercial externo desde el punto de vista de la disponibilidad interna de bienes, ya que en este último caso el incremento de la actividad económica y de la producción sería para abastecer al resto del mundo.

Pero hay una cuestión adicional nada menor, y es que las brechas internas privada y pública se expresan y saldan en moneda doméstica, mientras que la externa se salda solo en moneda extranjera (dólares), aunque se pueda expresar también en moneda doméstica. Para ver la consecuencia de esta situación conviene presentar el esquema de tres brechas de otra forma:

$$(A - I) + (T - G) = (X - M). \quad (21)$$

En la expresión (21) se presenta la brecha interna (compuesta por la privada y la pública) en el primer miembro y la brecha externa, en el segundo miembro. La brecha interna se “financia” en pesos, pero la externa se debe financiar (afrontar) en dólares. Esto revela que cualquier situación expansiva, derivada de un exceso de inversión sobre ahorro o de un déficit fiscal persistente, podría ser compensada con un déficit del comercio exterior que requeriría endeudarse con el resto del mundo o perder reservas de divisas para poder mantenerlo. Por el lado de la disponibilidad interna de bienes, es obvio que un exceso de planes inversión sobre el ahorro interno o un déficit del Estado requerirían inicialmente traer del exterior más bienes de los que se exportan.

Hay economistas que interpretan esta situación en términos de ahorro interno o externo y afirman que, si en el país no hay suficiente ahorro interno para lograr el volumen de inversiones necesario para que la economía crezca, entonces hay que recurrir al ahorro externo importando más de lo que se exporta y tomando deuda en el exterior para financiarlo. Este razonamiento, además de pecar de simplismo, no toma en cuenta las relaciones de causalidad de ciertas variables, especialmente cuando no considera el comportamiento de las importaciones en países con estructura

productiva desequilibrada (EPD)<sup>39</sup> o no consideran la fuga de capitales como parte del ahorro interno, cuestiones que se analizarán en otros capítulos.

Por eso es conveniente tomar con precaución el análisis macroeconómico de tres brechas y no tratar de hacerle decir cosas que no dice, sobre todo hasta que no se incorporen las funciones de comportamiento de algunos agregados económicos con relación a otras variables económicas, cosa que se hace en el siguiente capítulo.

El esquema de tres brechas es útil para entender la relación entre los principales agregados macroeconómicos en una economía abierta al resto del mundo y con un sector público activo económicamente hablando. Esta utilidad es mayor para el análisis ex post, ya que para que sea también útil para el análisis ex ante es preciso complementarlo con las funciones de comportamiento de los agregados macroeconómicos y así poder diseñar acertadamente las políticas económicas.

---

39 El término “EPD” se analiza en el último capítulo y refiere a economías que no tienen un desarrollo equilibrado de sus distintos sectores productivos, lo que las hace mucho más dependientes de la importación de bienes finales o intermedios producidos en el exterior.

## Anexo IV- 1. Ejemplo numérico

Para entender mejor esta relación entre producto, valor bruto de producción, insumos intermedios e ingresos tomaremos como ejemplo la matriz de insumo producto (MIP) presentada en el punto I-1.8 del capítulo I. Allí consideramos que los tres sectores presentados en el área A son las UP del sector primario (S1), es decir, aquellas UP que explotan recursos naturales como agricultura, ganadería, pesca, minería, petróleo, etc.; las del sector secundario (S2), todas las industrias que manufacturan materias primas y otros insumos; y las del sector terciario (S3), las que producen todo tipo de servicios, desde energía hasta servicios personales.

El área A de la MIP representa todas las transacciones de insumos intermedios entre las UP de esos tres sectores: en el sentido horizontal (filas), están las ventas de insumos de cada sector a los demás y a sí mismo, y en el sentido vertical, las compras. Allí se ve que las transacciones totales por compras y ventas de insumos intermedios de todas las UP es de \$115 MM, que obviamente van a formar parte del costo de los bienes finales que se producen.

En el área B de la MIP, están las ventas de productos finales de las UP de los tres sectores que, como se dijo, pueden tener como uso o destino el consumo de las familias o las inversiones productivas (bienes de capital) de la UP. Así, el S1 provee \$40 MM para consumo de las familias, el S2, \$25 MM para consumo y \$20 MM para inversiones, con un total de producción final de \$45 MM, y el S3, \$50 MM para consumo y nada para inversiones, con total de venta de productos finales de los tres sectores de \$135 MM.

Si se le suma a este total el de los insumos intermedios producidos, se llega a un valor bruto de producción (VBP) de \$250 MM; pero es fundamental recordar que el valor de los insumos intermedios está incluido en el costo de producción de los bienes finales, por lo cual el producto de esta economía no es \$250 MM, sino \$135 MM, el cual no incluye producciones duplicadas.

Yendo al área C de la MIP y recordando que en sentido vertical están las compras de los tres sectores productivos, se puede apreciar la contratación de factores productivos que hacen las UP pagando la respectiva remuneración a los titulares de estos. Ese es el valor que las UP agregan al de los insumos para llegar al valor de su producción. Allí se puede apreciar que el S1 agrega al valor de sus insumos intermedios \$35 MM por remuneraciones a sus factores productivos, llegando a un VBP de \$65 MM, que coincide con el total final de la primera fila del área B. Lo mismo sucede

con el valor agregado de S2 por \$50 MM, que sumado a sus insumos da un VBP de \$95 MM, y con el del S3, cuyo VA es también de \$50 MM y su VBP es de \$90 MM.

Lo interesante, además de esta correspondencia de los VBP de los tres sectores, es que la suma del valor agregado por los mismos es equivalente al del producto o, lo que es lo mismo, la producción de bienes finales, motivo por el cual se confirma que es el mismo valor visto desde dos ángulos diferentes.

En conclusión, hay dos maneras del llegar al valor del producto final: 1) restando al VBP de todas las UP el valor de los insumos intermedios que utilizaron en la producción, o 2) por la suma del valor agregado en el proceso productivo por remuneraciones a los factores de producción, lo que además constituye el ingreso ganado por sus titulares por participar en ese proceso.

## Anexo IV-2. Cuentas nacionales

Cuadro IV-1. Oferta y demanda globales (series en pesos corrientes y en dólares corrientes)

Valores en millones de \$ corrientes	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	485.115	582.538	715.904	896.980	1.149.646	1.247.929	1.661.721	2.179.024	2.637.914	3.348.308	4.579.086	5.954.511	8.188.749	10.558.497
Importaciones FOB (bienes y servicios reales)	81.718	100.902	124.616	163.990	210.865	180.902	266.493	365.138	376.923	492.762	641.132	701.476	1.108.999	1.460.854
<b>OFERTA GLOBAL</b>	566.833	683.440	840.520	1.060.970	1.360.512	1.428.831	1.928.214	2.544.162	3.014.837	3.841.071	5.220.219	6.655.986	9.297.348	12.019.352
<b>DEMANDA GLOBAL</b>	566.833	683.440	840.520	1.060.970	1.360.512	1.428.831	1.928.214	2.544.162	3.014.837	3.841.071	5.220.219	6.655.986	9.297.348	12.019.352
Consumo privado	312.082	367.253	452.954	560.893	725.134	785.923	1.067.392	1.398.376	1.712.066	2.209.467	2.993.766	3.924.370	5.395.778	6.912.804
Consumo público	53.919	70.731	88.983	116.512	156.737	198.469	251.979	341.866	439.022	562.725	776.149	1.077.670	1.476.812	1.912.375
Exportaciones FOB (bienes y servicios reales)	115.888	135.416	164.849	203.280	253.822	244.107	314.627	402.013	428.341	489.428	659.838	637.469	1.030.458	1.180.309
Formación bruta de capital fijo	77.103	101.085	131.234	175.055	218.550	194.449	276.535	375.844	418.308	545.423	731.719	926.804	1.198.763	1.583.617
Variación de existencias	8.041	8.954	2.501	5.230	6.468	5.882	17.682	25.063	17.000	34.028	58.746	89.673	196.537	450.247
<b>Valores en millones de USD corrientes:</b>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tipo de Cambio Referencia (BCRA), \$ x USD 1	2,94	2,92	3,07	3,12	3,16	3,73	3,91	4,13	4,55	5,48	8,12	9,27	14,78	16,56
<b>Producto interno bruto</b>	165.005	199.499	233.194	287.484	363.312	334.565	424.993	527.609	579.761	611.005	563.927	642.342	554.043	637.590
Importaciones FOB (bienes y servicios reales)	27.795	34.555	40.592	52.561	68.730	48.499	68.157	88.411	82.840	89.920	78.957	75.672	75.007	88.216
<b>Oferta global</b>	192.800	234.055	273.785	340.054	430.542	383.065	493.149	616.020	662.602	700.925	642.884	716.014	629.049	725.906
<b>Demanda global</b>	192.800	234.055	273.785	340.054	430.542	383.065	493.149	616.020	662.602	700.925	642.884	716.014	629.049	725.906
Consumo privado	106.150	125.772	147.542	179.773	229.473	210.703	272.990	338.832	376.285	403.187	368.690	423.341	365.073	417.440
Consumo público	18.340	24.223	28.985	37.343	48.600	53.209	64.445	82.776	98.504	102.687	95.585	116.254	99.920	115.482
Exportaciones FOB (bienes y servicios reales)	39.350	46.375	53.697	65.154	80.260	65.444	80.467	97.340	94.141	89.312	81.261	68.767	68.720	71.275
Formación bruta de capital fijo	26.226	34.618	42.747	56.107	69.161	52.131	70.725	91.003	91.936	99.530	90.113	99.979	81.107	94.421
Variación de existencias	2.735	3.067	815	1.676	2.047	1.577	4.522	6.068	3.736	6.209	7.235	9.673	13.230	27.189
<b>Valores en millones de \$ del año 2004</b>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Producto interno Bruto (PIB)</b>	485.115	528.056	570.549	621.943	647.716	608.873	670.524	710.782	703.866	720.407	702.306	721.487	708.338	728.624
Importaciones (M)	81.718	94.669	105.074	125.711	142.761	116.469	157.471	192.160	183.074	190.183	168.350	176.281	188.337	213.788
<b>Oferta global (OG)</b>	566.833	622.725	675.624	747.654	789.937	725.342	827.995	902.942	886.860	910.590	870.656	897.769	894.715	942.412
<b>Demanda global</b>	566.833	622.725	675.624	747.654	789.937	725.342	827.995	902.942	886.860	910.590	870.656	897.769	894.715	942.412
Consumo privado	312.082	335.153	371.873	406.602	436.058	412.521	458.675	501.647	507.417	525.675	502.764	521.146	515.774	534.107
Consumo público	53.919	59.233	61.438	66.248	69.570	73.490	77.497	81.035	83.473	87.916	90.505	96.792	97.065	99.034
Exportaciones FOB (bienes y servicios reales)	115.888	130.597	137.860	149.115	150.219	136.177	155.102	161.537	154.900	149.447	139.017	135.156	142.310	142.908
Formación bruta de capital fijo	77.103	89.307	102.233	123.142	133.860	103.636	130.846	153.594	142.718	146.057	106.190	140.905	134.022	149.175
Variación de existencias	8.041	8.435	2.221	2.546	239	-484	5.875	5.139	-1.748	1.495	2.179	3.769	5.545	17.188

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) y del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

# V- CONSUMO E INVERSIÓN

## V-1 Funciones macroeconómicas

En el capítulo precedente se describieron los principales agregados macroeconómicos y algunas relaciones básicas entre ellos, como la *identidad o ecuación macroeconómica fundamental* entre oferta global y demanda global. En este capítulo se trata de ir al interior mismo de los componentes de esos agregados globales para desentrañar relaciones de causalidad entre distintas variables para deducir ciertas funciones macroeconómicas que permitan predecir el comportamiento de esos agregados.

Para ello es preciso recordar que, en economía, al igual que en matemática, una función es aquella expresión o representación que describe de qué manera una variable depende del valor que asuma/n otra/s variable/s. Esa expresión puede ser simbólica (con símbolos o letras que representan a las variables) o gráfica. De esta forma, en macroeconomía, algunos agregados pueden ser representados como funciones de otros o de otras variables simples, y en ese caso se los considera como endógenos, en el sentido de que los valores que puedan asumir se determinan dentro del esquema de análisis que se está considerando. Cuando no es así, es decir, cuando un agregado no depende del valor de otro o de otra variable dentro del esquema, se lo considera como exógeno, o sea que su valor queda determinado desde fuera de ese esquema.

Por supuesto que todo depende de la complejidad del esquema (también llamado “modelo”) de análisis que se esté considerando. En el que se va exponer en este capítulo, los componentes de la demanda global que se van a considerar endógenos son el consumo ( $C$ ) y la inversión ( $I$ ) privados, mientras que las compras del Estado ( $G$ ) y las exportaciones ( $X$ ) se van considerar como exógenas, ya que en el primer caso corresponden a decisiones discrecionales de los gobiernos y en el segundo, a decisiones autónomas del resto del mundo.<sup>40</sup>

En el caso de la oferta global, las importaciones ( $M$ ) serán consideradas endógenas, porque dependen del nivel de actividad económica interna, al igual que el producto ( $P$ ) cuyo valor y nivel de actividad se determinan dentro de sistema. Habrá,

---

40 En un modelo más detallado y complejo, parte de los gastos del Estado podrían considerarse endógenos, como por ejemplo los intereses de la deuda pública y las exportaciones dependientes de otras variables, como el tipo de cambio entre monedas, que es lo que las puede hacer más o menos competitivas en los mercados mundiales.

en distintas etapas del análisis, otras variables endógenas, como es el caso de los impuestos que recauda el Estado que, obviamente, están en función de los ingresos y del producto.

## V-2 La función de consumo

### V-2.1 Versión simple sin Estado ni resto del mundo

El primer esquema de análisis, al igual que el de la ecuación macroeconómica fundamental, se desarrolla suponiendo que no hay actividad económica del Estado ni relaciones comerciales con el resto del mundo. En este esquema la oferta global es solo el producto bruto interno y este coincide con el ingreso disponible de las familias. Por su parte, la demanda global tendrá como componentes solo al consumo privado y la inversión productiva. Bajo estas condiciones, la igualdad ex ante entre oferta y demanda globales es:

$$P=C+I. \quad (1)$$

Lo que se hace ahora es considerar que el consumo va a ser una función del ingreso disponible (que en una economía sin Estado es equivalente al producto), lo que significa que las familias van a consumir más, si su ingreso es mayor, y menos, si su ingreso es menor. Pero además se va a suponer que en el corto plazo, es decir, dentro del período que se esté considerando, la proporción del ingreso que consumen las familias es más o menos constante,<sup>41</sup> y se va a identificar con la letra  $c$  minúscula, tal que  $0 < c < 1$ , lo que implica que solo se consume una parte del ingreso.<sup>42</sup>

$$C = cY + C_0. \quad (2)$$

---

41 En realidad, esta proporción es distinta según el nivel de ingresos que tenga cada familia: las de menores ingresos tendrán una propensión a consumir una proporción mayor que las de altos ingresos con mayor capacidad de ahorro; lo que se toma en este análisis es un promedio de todas las familias.

42 Si, por ejemplo, las familias consumen el 80% de su ingreso disponible y ahorran el 20% restante, el valor de  $c$  será 0,8, ya que 80 por cada 100, equivale a 0,8 por cada 1.

El término  $C_0$  significa que un mínimo de consumo se va a verificar aun cuando el ingreso sea nulo. En la ecuación (2) se ve que si  $Y = 0$ , entonces  $C = C_0$ , lo que revela que hay un piso de consumo que es imposible no satisfacer y que, a falta de ingresos, se podría financiar con desahorro, con endeudamiento o con venta de activos anteriores.

Al parámetro  $c$  se lo identifica como la propensión a consumir el ingreso y tiene dos versiones: la media o promedio y la marginal. La propensión media a consumir es el promedio de consumo de todas las familias para cada nivel del ingreso, mientras que la marginal es la proporción del ingreso adicional o incremental que se va destinar en caso de que este aumente (o decrezca). En fórmulas, a partir de la ecuación (2) es:

Propensión marginal:

$$\Delta C = C_2 - C_1 \quad \text{y} \quad \Delta Y = Y_2 - Y_1.$$

Luego

$$\frac{\Delta C}{\Delta Y} = \frac{C_2 - C_1}{Y_2 - Y_1} = \frac{cY_2 - C_0 - cY_1 + C_0}{Y_2 - Y_1} = \frac{c(Y_2 - Y_1)}{Y_2 - Y_1},$$

y finalmente:

$$\frac{\Delta C}{\Delta Y} = c. \quad (3)$$

Propensión media:

$$\frac{C}{Y} = c + \frac{C_0}{Y}. \quad (4)$$

De la expresión (3) se deduce que la propensión marginal a consumir, es decir, la variación ( $\Delta$ ) en el consumo que se produce ante una variación del mismo signo en el ingreso, está representada por el parámetro  $c >$  de la función de consumo y que, gráficamente, corresponde a la pendiente de la recta que representa a esa función.

Por su parte, la expresión (4) revela que la propensión media a consumir es siempre mayor que la marginal. La explicación es que, a medida que aumenta el ingreso, las familias tienden a gastar en consumo una proporción cada vez menor y a ahorrar un porcentaje mayor; por eso, si el ingreso aumenta, la proporción destinada al consumo será menor y viceversa, si disminuye.

Esta distinción entre propensión media y marginal a consumir es importante cuando más adelante se analice el efecto de una variación en cualquier gasto autónomo (exógeno) sobre el producto y el nivel de actividad económica.

Es importante tener en cuenta que esta versión simplificada de la función de consumo la hace depender solo del nivel del ingreso de las familias y no toma en cuenta otras variables que pueden influir en él, como por ejemplo la tasa de interés<sup>43</sup> para los créditos con esa finalidad, la difusión de medios de pago diferidos como las tarjetas de crédito, las preferencias e influencia de la publicidad, etc. Esto es así no solo para simplificar el análisis, sino porque además el ingreso es la principal variable que influye sobre la propensión a consumir.

Otro aspecto de la simplificación es que, en la ecuación (2), los gastos de consumo están influidos directamente por el nivel del producto bruto porque se supuso que este es igual al ingreso disponible, no habiendo impuestos que reduzcan parte de esa disponibilidad. Cuando se incluyan estos factores, se verá que la propensión a consumir al producto es menor que la de consumir el ingreso disponible.

## V-2.2 La función derivada del ahorro

La función de ahorro se deduce directamente de la función de consumo, ya que el ingreso que no se consume, se ahorra.

$$A = Y - C = Y - cY + C_0.$$

Por lo tanto:

$$A = (1 - c)Y - C_0 = aY - C_0, \quad (5)$$

donde  $a$  es la propensión marginal a ahorrar y  $C_0$  lo que habría que desahorrar si el ingreso es 0 para financiar el consumo mínimo indispensable. Por una deducción análoga a la que se hizo en la función de consumo, la propensión media a ahorrar asume la siguiente forma recíproca de la de consumir:

Propensión media al ahorro:

$$\frac{A}{Y} = a - \frac{C_0}{Y}, \quad (6)$$

---

43 Dentro de niveles considerados normales de la tasa de interés, es decir no muy por encima o por debajo de la tasa de inflación, la influencia de sus variaciones no es muy significativa en la función de consumo, pero sí lo es si es mucho más baja (tasa "real" de interés negativa) o si es mucho más alta que la inflación (tasa "real" de interés fuertemente positiva).

con lo cual se comprueba que, si la propensión media a ahorrar es menor que la marginal, a medida que el ingreso aumenta las familias tienden a ahorrar una proporción mayor de sus ingresos.

Al igual que en el caso del consumo, los supuestos simplificadores sobre la función de ahorro dejan de lado otras variables que pueden influir en este, como es el caso de la tasa de interés que puede inducir a ahorrar más si es más rentable o el cambio de expectativas sobre el futuro que pueden hacer ahorrar más o menos por precaución.

### V-2.3 El multiplicador de gastos autónomos

La importancia de la propensión a consumir el ingreso y su recíproca, la propensión a ahorrar, tiene que ver con que representan los parámetros clave para determinar el nivel del producto de equilibrio en el marco del análisis keynesiano, en función del nivel que adopten los componentes autónomos de la demanda global. En el esquema simple sin Estado y sin sector externo, el único componente autónomo de la demanda es la inversión productiva, aunque más adelante se verá que también puede tratarse como una variable endógena que depende del nivel de producto.

Para eso, volvemos a partir de la condición de equilibrio simple entre oferta y demanda globales, suponiendo que la inversión es totalmente autónoma o exógena, es decir que depende del “capricho” o intuición de los empresarios y, adicionalmente, que el componente autónomo del consumo ( $C_0$ ) es nulo, para simplificar el análisis. En este esquema tenemos:

Función de consumo:

$$C = cY, \quad \text{donde } C_0 = 0.$$

Condición de equilibrio:

$$Y = cY + I \Rightarrow (1 - c)Y = I.$$

Y finalmente:

$$Y = \frac{1}{(1 - c)} I = \frac{1}{a} I, \quad (7)$$

lo que significa que, conociendo el valor de los planes de inversión autónomos de las unidades productivas, para que haya igualdad entre oferta global y demanda

global, el producto tendrá que ser igual al valor de la inversión autónoma *multipli-*  
*cada* por la inversa de la propensión marginal a ahorrar. Ese valor del producto es el  
único que va a generar el volumen de consumo que, sumado a la inversión planeada,  
absorba como demanda la totalidad de ese producto o, lo que es lo mismo visto de  
otra manera, va a generar el volumen de ahorro que sea exactamente igual que la  
inversión planeada.

Veamos un ejemplo numérico. Si la inversión planeada por las unidades producti-  
vas es de \$100 MM para el período en análisis (un año, por ejemplo) y la propensión  
marginal a consumir de las familias fuera del 80% de su ingreso (y ahorran el 20%  
restante), por la fórmula (7) el único nivel de producto que satisfaría la condición de  
equilibrio entre oferta y demanda globales sería de \$500 MM. En efecto, el consumo  
sería el 80% de ese valor, es decir, \$400 MM que, sumado a los \$100 MM de compras  
para inversión, lograría que todo lo que se produce se absorba en el mismo período  
entre ambos componentes de la demanda global. A la vez, si el ahorro es el 20% del  
ingreso, llegaría a \$100 MM y sería exactamente el valor de la filtración de ingresos  
que no va a consumo, a ser compensado por la inversión privada. Ningún otro valor  
del producto (igual al ingreso disponible en este modelo simple) permitiría hacer  
coincidir estos valores de inversión, consumo y ahorro.

Es muy importante recordar que el cumplimiento de esta condición de equilibrio  
solo asegura que todo lo que se produce se demanda y vende, pero no garantiza por  
sí sola que haya pleno empleo de factores productivos; puede darse simultáneamente  
con desempleo de mano de obra y capacidad instalada productiva ociosa.

A este parámetro derivado de la propensión marginal a consumir se lo denomina  
“multiplicador” del gasto autónomo (en este caso solo la inversión) y se lo representa  
con la letra “*k*”:

Multiplicador del gasto autónomo:

$$k = \frac{1}{(1-c)} = \frac{1}{a} . \quad (9)$$

En esta versión estática, el multiplicador permite saber, dado un volumen deter-  
minado de inversión productiva, cuántas veces ese valor debería ser el producto de la  
economía para que genere un volumen de ahorro de las familias que sea equivalente  
al de la inversión autónoma.

## V-2.4 Visión dinámica del multiplicador

La que se analizó en la sección anterior es una versión estática del multiplicador, ya que nos dice cuál es el nivel del producto que satisface la condición de equilibrio entre oferta y demanda si se conoce el nivel de gastos autónomos. Pero el multiplicador también es útil para deducir qué sucede con el producto si hay una variación del gasto autónomo de un período a otro. Para eso hay que modificar la ecuación (7) para que quede expresada en términos de variación o cambios en el valor de las variables, representados con el símbolo  $\Delta$ :

$$\Delta Y = \frac{1}{(1-c)} \Delta I = \frac{1}{a} \Delta I,$$

o, lo que es lo mismo:

$$\Delta Y = k \Delta I \quad (10)$$

Lo que indica ahora la expresión (10) es que si el gasto autónomo en inversión planeada aumenta, el producto también va a aumentar, pero en el mismo valor multiplicado por  $k$ . Siguiendo con el ejemplo anterior, si la inversión planeada pasa en el próximo período de \$100 MM a \$110 MM, ese aumento de \$10 MM conducirá a un incremento del producto de \$50 MM si el multiplicador es de 5 como consecuencia de una propensión marginal a ahorrar de 0,2 (20%).

Haciendo el mismo razonamiento que en el ejemplo inicial, donde una inversión de \$100 MM requería un producto de \$500 MM para equilibrar oferta con demanda, si ahora pasamos a \$110 MM de inversión, solo un producto de \$550 MM podrá generar un consumo de \$440 MM y un ahorro de \$110 MM dadas esas propensiones a consumir y ahorrar.

Para que esto no luzca como un pase mágico de una situación a otra, veamos la evolución dinámica del proceso en varios períodos, con valores en millones:

Cuadro V-1. Dinámica del proceso multiplicador

Período	$\Delta$ Producto (millones de \$)	$\Delta$ Consumo (millones de \$)	$\Delta$ Ahorro (millones de \$)
1	10.000	8.000	2.000
2	8.000	6.400	1.600
3	6.400	5.120	1.280
4	5.120	4.096	1.024
5	4.096	3.277	819
6	3.277	2.622	655
7	2.622	2.097	525
8	2.097	1.678	419
9	1.678	1.342	336
...	.....	.....	.....
$\Sigma$	50.000	40.000	10.000

En el período 1, el producto se incrementa en \$10.000 millones para atender el aumento de la demanda para inversión de las unidades productivas; ese incremento genera a su vez un aumento del consumo en \$8.000 millones (80%) por el incremento del ingreso a que da lugar, y del ahorro de los \$2.000 millones remanentes. Por esta variación del consumo en el período 2, el producto volverá a crecer ahora en \$8.000 millones, lo que hará aumentar nuevamente el consumo en el 80% de ese valor, es decir en \$6.400 millones y el ahorro, en \$1.600 millones. Y así sucesivamente, hasta que el producto haya crecido en \$50.000 millones, que es lo que habría aumentado originalmente la inversión multiplicado por la inversa de la propensión a ahorrar; también el consumo se habrá incrementado en \$40.000 millones y el ahorro, en \$10.000 millones, que es la contrapartida de la variación original de la inversión.

Como siempre hay supuestos simplificadores en este análisis, como por ejemplo que se supone que durante todos esos períodos no hay ninguna otra modificación en las variables que altere el proceso hasta el final. Además, como ya se señaló, al no considerar la actividad económica del Estado se está suponiendo que todo el valor agregado, y por lo tanto el producto, es igual al ingreso disponible y eso hace, como se verá, que el valor del multiplicador sea muy elevado, como en este caso que con una propensión a ahorrar del 20% amplifica en 5 veces cualquier variación del gasto autónomo. En la sección siguiente se verá que aun con la misma propensión a ahorrar hay factores llamados “estabilizadores automáticos” que hacen que el multiplicador sea más chico y, por lo tanto, las fluctuaciones de la actividad económica, más moderadas.

## V-2.5 Multiplicador con sector público

Cuando se considera la actividad económica del Estado, hay dos cambios importantes en la función de consumo y el esquema del multiplicador: la primera es que ahora el producto y el ingreso disponible ya no son iguales porque el Estado cobra impuestos sobre los ingresos ganados por los factores productivos; y la segunda es que aparece un nuevo gasto autónomo por el lado de la demanda global, que son las compras gubernamentales.

En este contexto aparece ahora una nueva función que es la de recaudación de impuestos y que, para simplificar, se la considera como una proporción fija del producto, similar a lo que se denomina habitualmente como “presión tributaria”. Esta función se puede representar así:

$$T = tY \quad \text{para } 0 < t < 1, \quad (11)$$

y por lo tanto:

$$Y_d = Y - T \quad \Rightarrow \quad Y_d = (1 - t)Y, \quad (12)$$

donde  $T$  es el total de la recaudación tributaria estatal y  $t$ , que también asume valores fraccionarios entre 0 y 1, es el porcentaje de presión impositiva que, según cada país puede ubicarse entre el 20 y el 30% (0,2 a 0,3) generalmente. De esta forma, si por ejemplo  $t$  representa una presión tributaria del 25%,  $(1 - t)$  equivaldría a 0,75 y en ese caso el ingreso disponible será el 75% del valor agregado igual al producto.

Ahora la función de consumo tendrá la siguiente forma:

$$C = cY_d + C_0 = c(1 - t)Y + C_0, \quad (13)$$

lo que significa que  $c$  es la propensión marginal a consumir el ingreso disponible y  $c(1 - t)$  es la propensión a consumir el ingreso total ganado. Con los ejemplos numéricos que se dieron antes, la propensión a consumir el ingreso disponible es 0,8, pero al producto total sería 0,6, que es  $0,8 \times 0,75$ .

Con estos cambios, la condición de equilibrio entre oferta y demanda queda expresada de la siguiente manera:

$$P = C + I + G.$$

Recordando que el producto es equivalente al ingreso total ( $P \equiv Y$ ) y reemplazando por la nueva función de consumo:

$$Y = c(1-t)Y + C_0 + I + G, \quad (14)$$

donde los primeros dos términos son la función de consumo y los otros dos los gastos autónomos ampliados por las compras del gobierno. Si a los tres últimos términos los agrupamos como gastos autónomos, incluyendo el componente básico del consumo que no depende del ingreso, queda:

$$[1 - c(1-t)]Y = C_0 + I + G,$$

y reordenando:

$$Y = \frac{C_0 + I + G}{[1 - c(1-t)]}. \quad (15)$$

Con el sector público, el multiplicador del gasto autónomo pasa a ser:

Multiplicador con sector público:

$$k = \frac{1}{1 - c(1-t)}. \quad (16)$$

Con los mismos valores que supusimos en el caso simple, es decir, una propensión a consumir de 80% (0,8), y una a ahorrar de 20% (0,2), pero con una presión tributaria del 25% (0,25) sobre el PIB, reemplazando en la fórmula (16) por esos valores, nos da un multiplicador del gasto autónomo  $k = 2,5$ , que es la mitad del anterior. Esto quiere decir que cuando incluimos al Estado como actor, la recaudación de impuestos hace que una parte de los ingresos no llegue a ser disponible para las familias, lo cual reduce el efecto expansivo de los aumentos en los gastos autónomos porque ahora el consumo se lleva a cabo con un ingreso menor.

Paralelamente, en estas condiciones el gasto autónomo ya no depende solo de las inversiones, sino que se agregan las compras del Estado como un factor que puede estimular un aumento del producto mayor que su propio crecimiento, siempre y cuando haya factores productivos ociosos en la situación inicial.

## V-2.6 Multiplicador con sector externo

La inclusión del sector externo en este análisis incorpora una nueva función de comportamiento y otro componente del gasto autónomo, es decir que no depende del nivel del ingreso interno.

La función de comportamiento que se incorpora es la de las importaciones  $M$ , que se considera que depende del nivel de actividad económico y, por lo tanto, del PIB. Es lógico que las importaciones dependan del producto y el ingreso, primero porque hay insumos que no se producen internamente y cuando aumenta la producción, se incrementan las compras en el exterior de los mismos. También hay productos finales que no se fabrican en el país, como es el caso de los teléfonos celulares y productos informáticos. Pero también hay productos que se fabrican localmente cuya producción no es suficiente cuando aumenta el consumo, o los consumidores prefieren algunas marcas importadas. En síntesis, cuando aumenta el producto y los ingresos, también aumentan las importaciones y, si bien ese aumento suele ser más que proporcional con relación al producto, se incorporará una función simple para las importaciones en el que la propensión a importar es constante:

$$M = mY \quad \text{para } 0 < m < 1 \quad (17)$$

La propensión a importar va a depender del grado de desarrollo productivo de cada país y del nivel de apertura de su economía a las importaciones. En la Argentina este coeficiente se ubicó entre el 12 y el 18% del PIB, con lo cual se podría considerar este ejercicio con  $m = 0,15$ . Como se dijo, las exportaciones serán consideradas como un gasto autónomo, ya que no dependen del ingreso interno, sino del correspondiente al resto del mundo.

Veamos cómo influye la inclusión del sector externo en la igualdad entre oferta global y demanda global y en la determinación del multiplicador del gasto autónomo. Para eso se agrega en el primer miembro de la ecuación (14), que representa a la oferta global, las importaciones y en el segundo miembro (demanda global) el nuevo gasto autónomo, o sea, las exportaciones:

$$P + M = C + I + G + X, \quad \text{donde nuevamente: } P \equiv Y,$$

$$Y + mY = c(1-t)Y + C_0 + I + G + X, \quad (18)$$

de ahí:

$$[1 - c(1 - t) + m]Y = C_0 + I + G + X,$$

y reordenando:

$$Y = \frac{C_0 + I + G + X}{[1 - c(1 - t) + m]} \quad (19)$$

Con lo cual el multiplicador con sectores público y externo pasa a ser:

Multiplicador completo:

$$k = \frac{1}{1 - c(1 - t) + m} \quad (20)$$

Con los valores anteriores de  $c = 0,8$ ;  $t = 0,25$  y, ahora,  $m = 0,15$ , el nuevo valor del multiplicador es  $k = 1,82$ , lo que implica que si algún gasto autónomo se incrementa en 100, el producto aumentará 182 a lo largo de varios períodos, si previamente había factores productivos desempleados. Sin considerar los sectores público y externo, el aumento había sido hasta 500.

Por eso a los parámetros  $t$  y  $m$  se los denomina “estabilizadores automáticos”, ya que moderan las variaciones del producto en función de los cambios en los gastos autónomos. El primero porque resta ingreso disponible a los consumidores y el segundo porque desplaza parte de la demanda al resto del mundo.

## V-3 La función de inversión

### V-3.1 Definiciones y supuestos

La inversión bruta interna como agregado macroeconómico incluye tres componentes básicos: la *formación bruta de capital fijo* de las unidades productivas, la *construcción de viviendas nuevas* y la *variación de existencias* de insumos y productos de las unidades productivas. Por razones de simplicidad en el análisis, los dos primeros se van a considerar dentro de la formación bruta de capital fijo, aunque en la realidad las decisiones de inversión en uno u otro caso no dependen siempre de las mismas variables.

Por lo tanto, en este capítulo el análisis se va concentrar fundamentalmente en las decisiones de las unidades productivas que, como se expuso en el capítulo anterior,

incluye todas las *compras de bienes y servicios finales que hacen para reponer, ampliar o mejorar su capacidad productiva instalada*. Esto incluye tanto las instalaciones fijas, como galpones, tinglados, maquinaria y equipamiento, como así también bienes muebles (herramientas, instrumentos de trabajo, vehículos, etc.) y servicios complementarios de esas adquisiciones (instalación y puesta a punto de máquinas, pintura de edificios, exploración de yacimientos, etc.), con la condición de que su valor se transfiera al costo de los productos en varios períodos y no en uno solo.

En el caso de la variación de existencias de productos e insumos (stock de mercancías) entre el principio y el final de cada período, como se indicó en el capítulo anterior, puede ser planeada por las unidades productivas o puede ser involuntaria (ex post) según si la demanda de sus productos haya sido mayor o menor que la esperada. En este capítulo, que se refiere a la inversión como variable ex ante, solo se tomará en cuenta la variación “deseada” o planeada de existencias y, también por razones de simplicidad, se la considerará como parte del primer componente.

En síntesis, la función de inversión bruta interna que se analizará a continuación procurará establecer cuáles son las variables que influyen en las decisiones de los titulares de unidades productivas para reponer, ampliar o mejorar su capacidad productiva instalada. Y como esas decisiones implican la compra de bienes y servicios finales, sin distinción *a priori* sobre si serán destinados a reponer o a ampliar esa capacidad productiva, se tomará en cuenta la inversión *bruta total*.<sup>44</sup>

La última simplificación es que, si bien las unidades productivas pueden ser familiares o unipersonales, se utilizará genéricamente la denominaciones “empresas” y “decisiones empresarias” para hacer referencia a los actores económicos que influyen en la evolución de este agregado macroeconómico.

### V-3.2 Variables determinantes

La identificación de las variables determinantes para la toma de decisiones de inversión es uno de los temas más controvertidos entre las distintas doctrinas económicas. Acá se va a prescindir explicitar ese debate, aunque se tomarán en cuenta enfoques provenientes de distintas escuelas.

---

44 Es preciso recordar que la inversión neta no toma en cuenta las compras para reponer el equipo que se amortiza dentro del período, pero esta variable interesa cuando se analizan las posibilidades de crecimiento futuro de la economía. En el corto plazo, lo que interesa de la inversión es su participación en la demanda global y por eso se considera la bruta.

### V-3.2.1 La tasa de interés o el rendimiento financiero alternativo

Donde hay un consenso bastante generalizado es en la identificación de la tasa de interés como una de las variables principales a tener en cuenta al momento de tomar decisiones empresarias para invertir.

Invertir implica tener que asignar una suma de dinero generalmente importante para comprar bienes y servicios que permitan mantener, ampliar o mejorar la capacidad productiva de una empresa, o tener que poner en marcha una nueva unidad productiva. Ese dinero puede provenir de recursos propios de una empresa preexistente o puede ser obtenido como crédito en el sistema financiero, o una combinación de ambas alternativas.

En el caso de tomar crédito, el costo del crédito es la tasa de interés a la que se acuerde el préstamo, además de tener que devolverlo en un plazo determinado. Evidentemente, la rentabilidad de ese proyecto de inversión debería ser mayor que la tasa de interés del préstamo dentro del período que haya que devolverlo, porque en caso contrario esa inversión daría pérdida. Pero, aunque los fondos sean propios de la empresa que invierte, igualmente la rentabilidad tendría que ser mayor que la tasa de interés del mercado, porque si no al empresario le convendría hacer una colocación financiera con esos fondos y no tomar los riesgos implícitos en una inversión productiva a mediano o largo plazo (a este rendimiento financiero alternativo se lo llama “costo de oportunidad de la inversión”).

Naturalmente, si el proyecto de inversión tiene una rentabilidad determinada (más adelante se analiza cuáles son los determinantes de esa estimación), cuanto más baja sea la tasa de interés en el mercado, mayores son las posibilidades de llevarlo a cabo. Y viceversa, a medida que la tasa de interés aumente, las posibilidades de llevar a cabo ese proyecto son menores o nulas.

Una de las cuestiones a dirimir en este aspecto es qué significa la tasa de interés. Es sabido que en el mercado financiero no hay una sola tasa de interés, sino varias. Lo importante a definir en cuanto a decisiones de inversión es cuál de las muchas tasas de interés que hay en el mercado es la que se va tomar en cuenta en estos casos.

Por empezar, en el sistema financiero hay tasas pasivas y tasas activas; las primeras son las que los bancos pagan a sus clientes para recibir depósitos a plazo y las segundas, las que los bancos les cobran a otros clientes para darles un préstamo. Obviamente, la segunda siempre es mayor que la primera, diferencia que se conoce en

la jerga financiera como *spread*; este *spread* es una de las fuentes más importantes de las ganancias de los bancos.

Por otro lado, hay en el mercado financiero tasas a corto plazo y tasas a largo plazo. No es lo mismo tomar un préstamo o hacer una colocación financiera a 30-60 días que hacerlo a plazos mayores a un año, o a veces a varios años. Las primeras son las tasas de corto plazo y las segundas las de largo plazo, sin que haya límites muy precisos entre ambos plazos. Es evidente que, para cotejar el rendimiento de una inversión proyectada para varios años, la que se debe tomar como referencia es la tasa de largo plazo.

Pero aquí aparece un primer problema importante para los países que no tienen un mercado financiero muy desarrollado: estos países, considerados emergentes (y a veces *sumergentes*) no cuentan con un mercado financiero ni con una moneda previsible y confiable a largo plazo. Por lo tanto, en estos casos, que son la mayoría de los países fuera de la Unión Europea, Estados Unidos de Norteamérica, Japón, China y algunos pocos países más, ¿cuál es la tasa de interés que debe tomarse como referencia para decidir una inversión?

La experiencia reciente muestra que cuando hay que decidir una inversión productiva en alguno de estos países que no cuentan con una tasa de interés de referencia a largo plazo, lo que se toma como referencia es el rendimiento financiero real de los títulos de deuda pública soberana a largo plazo de ese país en los mercados internacionales.<sup>45</sup> Si la inversión productiva tiene una rentabilidad menor que la de los títulos de la deuda soberana del país donde se va a realizar, no tiene sentido realizarla; sería más conveniente comprar esos bonos y esperar a cobrar su renta.

Después de todas estas disquisiciones y haciendo uso del recurso de los supuestos en el análisis económico, en adelante se va a suponer que  $i$  es una tasa única de interés<sup>46</sup> a largo plazo que servirá a los empresarios como referencia para tomar sus decisiones de inversión, sin importar por ahora si surge del sistema financiero, del mercado de capitales o del rendimiento real de los bonos del Estado.

---

45 Esto se analiza con más detalle en el capítulo IX, pero a modo de adelanto se puede decir que ese rendimiento real es el que surge de la cotización de esos títulos en los mercados internacionales, ya que cuando esa cotización es menor que el valor nominal del bono, el rendimiento real del mismo es mayor que la tasa de interés nominal impresa en dichos títulos.

46 Las tasas de interés siempre se refieren a un período de tiempo determinado; en el análisis que sigue se entenderá que, a los efectos de las decisiones de inversión, se considera la tasa nominal anual.

Con esta simplificación podemos afirmar que si la tasa de interés es alta, hay muchos planes de inversión que no se llevarán a cabo y que si es baja, habrá más proyectos de inversión que se concreten. Esto parte de la idea de que cada empresa o grupo empresarial tiene en carpeta un conjunto de planes de inversión analizados y evaluados para determinar su margen de rentabilidad y los van poniendo en ejecución a medida que ese margen supera la tasa interés de referencia. De ahí surge la idea de que cuando la tasa es baja entran más proyectos de inversión en ejecución que cuando es más alta, y esto se puede representar muy esquemáticamente en la siguiente ecuación de comportamiento para la inversión como agregado macroeconómico.

Función de inversión:

$$I = I_0 - bi, \quad (21)$$

donde el valor de  $I_0$  representa el de todos los proyectos de inversión que tienen en carpeta todas las unidades productivas y que se harían si la tasa de interés de largo plazo fuese nula, y el segundo término, una relación inversa de la inversión productiva con respecto a la tasa de interés<sup>47</sup> o de rendimiento financiero alternativo, asumiendo que el parámetro  $b$  representa el valor de los proyectos de inversión que se dejan de hacer por cada punto porcentual que aumente la tasa de interés.

Si introducimos la ecuación (21) en la (7), se puede apreciar que ahora el efecto multiplicador de lo que considerábamos como gasto autónomo pasa a ser además una función de la tasa de interés:

$$Y = \frac{1}{(1-c)}(I_0 - bi) = \frac{1}{a}(I_0 - bi). \quad (22)$$

Observando con atención la expresión (22) se ve que ahora la inversión dejó de ser una variable totalmente autónoma, ya que pasó a depender de la tasa de interés o del rendimiento financiero alternativo de largo plazo. Pero además se observa también que el impacto de las variaciones en la tasa de interés sobre la inversión se multiplica por la inversa de la propensión a ahorrar ( $1/a$ ) en la demanda global. Dicho de otra manera, el efecto de una variación en la tasa de interés sobre la demanda global no lo es solo sobre el agregado inversión, sino que, a través de la propensión a consumir (y a ahorrar), se amplifica para bien (en caso de descenso) o para mal (en caso de aumento) en la demanda global.

---

<sup>47</sup> Esta relación inversa está demasiado simplificada, para poder expresarla en una ecuación lineal de primer grado de más sencilla interpretación, pero en la realidad las funciones son más complejas.

### V-3.2.2 La rentabilidad de la inversión

En lo visto hasta aquí se ha supuesto que las empresas tienen en su cartera proyectos de inversión evaluados con diferentes tasas de rentabilidad. Interesa ver, por lo tanto, en qué consisten esos análisis y cómo se llega a estimar esa rentabilidad. Para eso se presenta el siguiente ejemplo hipotético:<sup>48</sup>

**Cuadro V-2. Proyecto de inversión productiva**

Concepto	Unidad de medida	Año base	Año 1	Año 2
Costo del equipamiento	Millones de \$	100		
Vida útil prevista del equipamiento	Años	2		
Producto adicional previsto	Unidades		10.000	11.500
Precio previsto por unidad de producto	\$		10.000	10.000
Ingreso adicional previsto	Millones de \$		100	115
Costo previsto de producción	Millones de \$		47	54
Rendimiento bruto previsto	Millones de \$		53	61
Recupero de lo invertido	Millones de \$		50	50
Rentabilidad prevista de la inversión	Millones de \$		3	11

En este cuadro, el costo inicial de la inversión es de \$100 millones y se supone que la vida útil del equipamiento es de 2 años, que el primer año tiene una rentabilidad (incremento de los ingresos menos aumento de los costos) prevista de \$3 millones y el segundo, una de \$11 millones, luego de recuperar el costo inicial. Con estos datos, aplicando la fórmula de interés compuesto, se llega a la conclusión de que la tasa de rentabilidad total del proyecto es de 8,975% anual, en términos reales si consideramos que todo está calculado

48 Ejemplo adaptado de Smith (1973).

a precios constantes.<sup>49</sup> Esta tasa de rentabilidad, luego de recuperar el costo inicial, es lo que en muchos libros de macroeconomía se denomina eficacia marginal de la inversión (EMI), y es lo que se confronta con la tasa de interés de largo plazo para decidir su ejecución o no.

La fórmula general para calcular esta tasa de rentabilidad de ingresos futuros de una inversión es:

$$I_c = \frac{R_1}{(1+r)} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}, \quad (23)$$

donde  $I_c$  es el costo inicial de la inversión,  $R_x$  es el rendimiento bruto de esa inversión en el período  $x$  y  $n$  es el número de períodos de duración del equipamiento. Mediante el cálculo financiero de interés compuesto, se determina que hay un solo valor de  $r$  que satisface la igualdad entre el costo inicial y esos rendimientos en ese número de períodos, y esa es la *tasa de rentabilidad de esa inversión* o, dicho de otra forma, la contribución adicional de esa inversión a las ganancias de la empresa.

Efectivamente, las empresas solo llevarán a cabo un proyecto de inversión si les permitirá aumentar sus ganancias y eso solo se lograría si su rentabilidad es mayor que la tasa de interés de largo plazo para colocaciones financieras alternativas. Nótese que si este proyecto se calculara para los Estados Unidos o la Unión Europea, donde las tasas de interés de largo plazo fluctúan entre el 3 y el 5% anual, y a veces menos, es muy probable que se lleve a cabo; esto no sucedería en países periféricos, en los que la tasa de interés real de sus títulos de deuda soberana se ubican alrededor del 10% anual, y a veces más.<sup>50</sup>

### V-3.2.3 Inversiones con rentabilidad negativa

Si bien se ha afirmado hasta acá que las inversiones se llevan a cabo si tienen una rentabilidad superior que el rendimiento de cualquier colocación financiera alternativa, hay casos en los que las empresas pueden decidir llevar a cabo un proyecto, aunque esa condición no se cumpla.

49 Esta afirmación es difícil de sostener en países con alta inflación; en esos casos suele exigirse a los proyectos una tasa de rentabilidad mayor para cubrir los riesgos del proceso inflacionario.

50 En el Anexo V-1 se presentan dos métodos alternativos para comparar la rentabilidad de un proyecto de inversión con respecto al costo financiero alternativo.

Hay por lo menos tres situaciones en las que una empresa puede decidir llevar a cabo una inversión en esas condiciones:

- ✓ Cuando esa inversión es previa a otra inversión posterior cuya rentabilidad supera el costo financiero. En ese caso, lo que se debe evaluar es la rentabilidad de ambos proyectos en conjunto.
- ✓ Cuando en un mercado se trata de ganar una porción mayor de la oferta desplazando a la competencia con una política agresiva. Es un caso característico de los mercados oligopólicos.
- ✓ Cuando, ante una situación de altas tasas de interés, se considera que se trata de un asunto transitorio, que se revertirá en un plazo razonable.

De todos modos, estos casos corresponden a situaciones de carácter microeconómico de difícil generalización. En las decisiones de inversión del análisis macroeconómico predominan los comportamientos descritos con anterioridad.

#### **V-3.2.4 La demanda esperada y el acelerador de la inversión**

Hasta aquí se han analizado comportamientos de la inversión relacionados con las variables financieras, suponiendo que si la rentabilidad de los proyectos se ubica por encima del rendimiento financiero alternativo de largo plazo estos se llevarán a cabo. Pero además de esta motivación hay otras, tan o más importantes, como es el caso de la evolución favorable de la demanda.

Efectivamente, si las unidades productivas perciben que la demanda de sus productos está en aumento tratarán de que su capacidad productiva instalada acompañe ese crecimiento, obviamente con la intención de incrementar también sus ventas y sus ganancias. Esto es así aun cuando las empresas decidan mantener un cierto porcentaje de capacidad ociosa para responder a aumentos súbitos de la demanda, como se indicó en el capítulo sobre formación de precios; si el incremento de la demanda parece permanente no querrán que su nivel deseado de capacidad ociosa se reduzca y, por lo tanto, planearán aumentar su capacidad productiva instalada.

Esto implica que las unidades productivas procuran mantener una relación más o menos constante entre su capacidad de producción y el volumen de ventas que esperan tener o, lo que es lo mismo, su stock de capital instalado y el nivel de producción esperado. En economía se denomina a esto relación capital-producto y se la expresa de manera simplificada como:

Relación capital-producto:

$$V = \frac{K}{Y} \quad (24)$$

Esta relación tiene un sentido más o menos definido si ambas variables  $Y$  y  $K$  se midieran en términos físicos para una empresa individual (por ejemplo, cantidad de telares por tonelada de tejido), pero cuando se trata de agregados macroeconómicos surge una cantidad grande de inconvenientes y cuestionamientos. El más importante es cómo adicionar cantidades de bienes físicos heterogéneos, tanto por el lado de los equipos de producción como por el lado de los productos. Si bien la solución aparentemente obvia es la de homogeneizarlos con sus valores monetarios, esto acarrea el inconveniente de cómo evaluar los equipos de producción existentes con distintos grados de desgaste y cómo resolver el problema de los precios relativos, ya que el stock de capital se valoriza más cuando la situación económica es favorable y menos cuando es recesiva.

Por esa razón, para tratar de entender el denominado “principio del acelerador” en la inversión es inevitable tener que hacer abstracción de estas y otras dificultades e ir haciendo varios supuestos, muchas veces bastante irreales, para poder hacer un análisis simple de sus principales implicancias.

La primera cuestión importante es que el acelerador se refiere específicamente a la *inversión neta*, es decir, a aquella parte de la inversión que se destina a ampliar o mejorar la capacidad productiva existente. Esto implica que no se toman en cuenta las compras de bienes de capital para reponer el equipo que sale de proceso productivo por desgaste o agotamiento porque estas compras se realizan solo para mantener la capacidad productiva preexistente. Dicho de otro modo, lo que interesa en el análisis del acelerador son aquellas decisiones para aumentar la capacidad instalada. Hay varios autores que, para facilitar el análisis, suponen que el equipamiento existente tiene vida ilimitada y, por lo tanto, no se amortiza ni se deprecia, con lo cual toda la inversión bruta sería igual a la neta.

Una segunda cuestión es la que se refiere al plazo que transcurre entre el deseo de ampliar la capacidad productiva y su concreción. Lo normal, sobre todo en grandes inversiones, es que ese plazo abarque varios ejercicios, lo que implica que mientras se está haciendo ese ajuste cambien las perspectivas de las ventas y se adopten otras decisiones. Para sortear esta dificultad analítica se suele suponer que el ajuste entre el capital real y el deseado se lleva a cabo en un solo ejercicio.

Con estas salvedades se puede plantear un esquema simple del acelerador de la siguiente manera:

Reordenando la expresión anterior:

$$K = VY \quad , \quad (25)$$

lo que puede interpretarse como que el stock de capital deseado debe mantener una relación con el nivel de producto que las empresas esperan que les demanden; esa relación es constante (si por ejemplo  $V$  fuese igual a 2, eso significaría que se requieren 2 unidades de capital por cada unidad de producto, expresadas en valores monetarios, con las salvedades hechas anteriormente).

Lo que interesa saber entonces es cómo reaccionarían las empresas ante una variación en el producto requerida por la demanda. Para eso, la expresión (25) se plantea en términos de variaciones de sus valores:

$$\Delta K = V \Delta Y .$$

Y como la variación del stock de capital es la inversión neta, recordando que, con los supuestos que se hicieron, es igual a la inversión bruta:

$$I = V \Delta Y . \quad (26)$$

La expresión (26) está indicando que, cuando aumenta el producto para atender una mayor demanda, las unidades productivas van a querer invertir ampliando su capacidad productiva para mantener la misma relación que tenían entre su capacidad productiva y su nivel de producción.

Lo que interesa es ver cómo influye este comportamiento en la evolución de la actividad económica para entender por qué a esta dependencia de la inversión neta con respecto al producto se le llama “acelerador”. Para eso hay que recordar cómo se comporta el consumo de las familias cuando se incrementa el producto a partir de la forma de la función de consumo presentada en (2):

$$\Delta C = c \Delta Y ,$$

lo que implica que el consumo va aumentar una parte de lo que se incremente el producto/ingreso de las familias, dada por la propensión marginal a consumir  $c$  (suponiendo que el componente autónomo del consumo  $C_0$  no se modifica).

Reordenando los términos de esta expresión, quedaría:

$$\Delta Y = \frac{1}{c} \Delta C .$$

Y reemplazando esto en la expresión (26):

$$I = \frac{V}{c} \Delta C . \quad (27)$$

Lo que indica la expresión (27) es que, además de la influencia de las variables financieras en las decisiones de inversión, las unidades productivas suelen tomar decisiones de ajustar su capacidad productiva a la evolución de la demanda global y que, en ese ajuste, influyen tanto la relación capital-producto que quieren mantener como la propensión marginal a consumir sobre el ingreso de las familias que se va incrementando. A esto se le llama “acelerador” porque amplifica el efecto del multiplicador de los gastos autónomos que se expusieron en la sección anterior.

El análisis del acelerador de la inversión tiene otras implicancias dinámicas importantes, sobre todo como fuente de fluctuaciones cíclicas, porque ante pequeños cambios en la demanda global impulsadas por el consumo implica variaciones mucho más importantes en la inversión neta. Pero esos efectos no se exponen aquí para no complejizar innecesariamente un texto introductorio al análisis económico.

### V-3.2.5 Previsiones e incertidumbre

En varios de los campos de la primera columna del cuadro V-2 está la palabra “previsto/a”. Esto significa que, más allá de la complejidad aritmética para calcular la rentabilidad de la inversión, poder estimar la evolución a futuro de unas cuantas variables requiere no solo conocimientos sobre el propio mercado que atiende la empresa, sino también sobre la situación general de la economía. En muchos casos, en países con inestabilidad económica o política, prever el comportamiento a futuro de las variables clave puede ser tarea de adivinos más que de economistas. El truco de calcular todas las variables a costos y precios del año base puede ser práctico, pero es bastante arriesgado si la relación entre ambos no permanece constante. Veamos algunos casos:

- **Ventas previstas.** Si bien las empresas pueden manejar muy buena información sobre los mercados que atienden, sobre todo en el caso de las que tienen una porción importante de la oferta, no están a salvo de cuestiones macroeconómicas que afecten a todos los mercados. En todo caso, sus expectativas sobre lo que pueda pasar con la economía en general, en los años

en que madure la inversión, o son intuitivas o provienen del asesoramiento de consultores externos. Si la situación general es muy imprevisible, es probable que dilaten la ejecución o que requieran tasas de rentabilidad más altas para llevarlas a cabo.

- **Precio de venta.** Esta suele ser otra incógnita a futuro, tanto por motivos micro como por motivos macroeconómicos. Desde el punto de vista micro, proyectar los precios actuales para el futuro puede ser muy optimista si no se conoce qué puede estar planeando la competencia; esto suele ser importante en los mercados oligopólicos, donde hay pocos oferentes con cuotas importantes de mercado, e incluso en los monopolísticos si no se tiene buena información sobre la función de demanda del mercado. Desde el punto de vista macro hay dos factores de incertidumbre: 1) la política oficial respecto a las importaciones, ya que si es muy permisiva podrá implicar una reducción futura de los precios de venta, y 2) la evolución futura de los precios relativos, es decir de los precios de venta de la empresa que va a invertir con relación a los precios de los insumos que utiliza y otros costos de producción (salarios, por ejemplo). Como se verá más adelante, en los procesos inflacionarios los precios no evolucionan de la misma manera: la clave está en que los propios no aumenten menos que los demás.
- **Costo de producción.** Está compuesto por dos grandes rubros: los insumos, tanto de bienes como de servicios, y los salarios, donde valen las consideraciones hechas sobre precios en cuanto a la evolución relativa entre los precios propios de la empresa y el de sus proveedores, sobre todo cuando hay situaciones de inestabilidad económica e inflación. De los dos rubros citados, el que más riesgos entraña es el de los insumos, sobre todo de algunos servicios que suelen tener fuertes fluctuaciones en períodos largos (como los energéticos), tanto por cuestiones externas (precio del petróleo, por ejemplo) como internas (derivadas de los cambios de concepción políticas, como sucedió en la Argentina a partir de 2016, con la eliminación abrupta de subsidios a las tarifas de energía). Estos vaivenes cambiaron drásticamente las ecuaciones de rentabilidad de los proyectos en marcha y obligó a las empresas a cambios que no estaban previstos. En cuanto el rubro salarial, o más precisamente el costo salarial, es el menos riesgoso según la experiencia de las últimas décadas, en las cuales, a duras penas lograron mantener el poder adquisitivo después

de períodos de caída del salario real, pero no logran en general ganar una mayor participación en la distribución del ingreso.

- **Valuación en dólares.** Para neutralizar los riesgos de valorar las proyecciones en contextos inflacionarios, se recurre al arbitrio de hacer esas valuaciones en dólares, cuyo poder adquisitivo se considera más estable. Este recurso tiene sus limitaciones porque no pone a salvo de una evolución diferente entre el valor del dólar en moneda local (tipo de cambio) y los precios internos. Por ejemplo, en un proyecto para ampliar la capacidad productiva exportable de un producto, si en los años siguientes los costos internos aumentan más que el tipo de cambio (proceso que se denomina “retraso cambiario real”) esto reducirá la rentabilidad bruta del proyecto y hasta puede tornarlo deficitario. No obstante, la mayoría de las empresas, especialmente transnacionales, suelen llevar a cabo las proyecciones económicas de las inversiones en dólares, y no en moneda doméstica.
- **Costo financiero.** La evolución de las tasas de interés o los rendimientos alternativos pueden también alterar significativamente las previsiones de rentabilidad de los proyectos, sobre todo cuando fueron encarados con créditos. No solo se trata de que una suba de las tasas a largo plazo indique que ese proyecto no se tendría que haber encarado, sino que, además, el costo financiero corriente puede llevar a que la rentabilidad de la inversión sea negativa en algunos períodos. Pero, además, todo depende también del tipo de crédito que se haya tomado. Hay dos situaciones riesgosas en este caso: los créditos a tasa de interés variable, es decir que se modifican a lo largo del período de amortización del préstamo, y los créditos tomados en moneda extranjera cuando la producción se destina al mercado interno y se producen devaluaciones importantes de la moneda doméstica.

En síntesis, más allá de la pericia técnica para calcular la rentabilidad de una inversión, el talón de Aquiles de la evaluación de proyectos de inversión productiva está en las proyecciones a futuro que se hacen de las principales variables involucradas que, en países con inestabilidad económica y política, implica grandes riesgos. Esto tiene como consecuencia que a los proyectos se les exija una mayor rentabilidad, o ciertas garantías de estabilidad generalmente reclamadas a los gobiernos de los países periféricos.

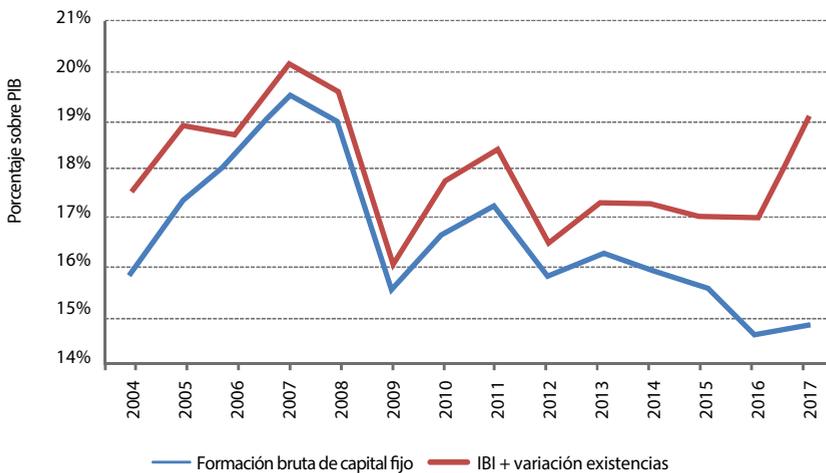
Esto implica que, entonces, es una excesiva simplificación plantear que la inversión bruta, como agregado macroeconómico, depende solamente de la tasa de interés de largo plazo, ya que hay otras variables que son claves al momento de decidir, aunque no haya acuerdo entre las distintas escuelas económicas sobre cómo incluirlas en el análisis económico formal.

Por esa razón, se hace siempre presente la caracterización que hizo Keynes ([1936] 1945) de los empresarios, más guiados por sus *animal spirits* (intuición animal) que por los cálculos financieros para decidir cuándo, cuánto y en qué invertir. Por eso, a veces se la considera más como una variable dependiente de las corazonadas empresarias que de un fino cálculo actuarial.

#### V-4 Conclusiones sobre la función de inversión

El agregado inversión bruta interna, si bien no es el de mayor participación en el PIB (en el gráfico siguiente se ve que en la Argentina fluctuó entre el 17 y el 20% del PIB entre 2004 y 2017, incluyendo la variación de existencias), es, desde el punto de vista macroeconómico, uno de los componentes clave para sostener el nivel de la demanda, complementando el consumo de las familias. Es además fundamental su componente neto para ampliar la capacidad productiva futura de la economía.

Gráfico V-1. Inversión bruta interna



Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Pero la inversión es el componente más volátil de la demanda, ya que el consumo de las familias es bastante más estable, al igual que las exportaciones y las compras del Estado. En cambio, como se vio, la inversión tiene un comportamiento mucho más errático asociado tanto a las expectativas de los empresarios como a las condiciones financieras de la economía.

Más allá de los debates doctrinarios sobre cómo definir la función macroeconómica de la inversión bruta interna, se puede concluir que los principales determinantes del volumen de inversión son: las expectativas sobre la evolución de la demanda global, el rendimiento financiero alternativo de largo plazo, la tasa de ganancia o rentabilidad esperada por las unidades productivas y la incertidumbre con respecto a la evolución futura de algunas variables macroeconómicas. Sin embargo, en última instancia, la proyección de una demanda sostenida es la *condición necesaria*; y una rentabilidad esperada superior al costo financiero alternativo es la *condición suficiente* para un nivel de inversión productiva que acompañe y estimule el crecimiento económico.

## Anexo V-1. Métodos alternativos para calcular la rentabilidad de una inversión

### El valor actual neto (VAN)

Una manera alternativa de hacer el cálculo es reemplazando en la fórmula (22) la  $r$  (tasa de rentabilidad del proyecto) por la tasa de interés de referencia a largo plazo  $i$ , es decir que en vez de una incógnita o valor a determinar tomamos un valor conocido para calcular cuál sería el valor actual de los mayores ingresos netos futuros a obtener con la nueva inversión. Esto implica que a los ingresos futuros se les descontará la tasa de interés de referencia para calcular su valor actual; la suma de esos valores “desinteresados” va suministrar el valor actual neto (VAN) de la inversión proyectada para compararla con su costo inicial de implementación. Obviamente si ese valor actual de los rendimientos futuros es mayor que el costo inicial de la inversión el proyecto convendrá ser llevado a cabo; caso contrario, no. Simbólicamente:

$$VAN = \frac{R_1}{(1+i)} + \frac{R_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+i)^n} . \quad (28)$$

La condición para llevar a cabo la inversión será que:

$$VAN > I_c .$$

En qué magnitud el VAN debe ser mayor que el costo de la inversión inicial dependerá de las expectativas y exigencias de cada empresa. Lo que queda claro es que, al ser descontados los ingresos futuros con la tasa de interés de largo plazo, cualquier VAN superior a  $I_c$  garantiza una rentabilidad de la inversión superior a la tasa de interés de largo plazo.

### La tasa de ganancia esperada

Alternativamente, los empresarios pueden establecer *a priori* cuál es la tasa de rentabilidad que quieren obtener de una inversión proyectada, la que seguramente será superior a la tasa de interés de largo plazo o de algún otro rendimiento financiero alternativo. En ese caso, reemplazarán  $r$  por  $g$ , que es esa tasa de ganancia esperada y con

eso obtendrán el valor actual neto de la inversión que satisfaga esa tasa deseada. Naturalmente, si ese valor es mayor o igual que el costo de la inversión la llevarán a cabo, y si es menor no, porque ejecutarlo implicaría ganar menos de lo que esperaban.

$$VAGE = \frac{R_1}{(1+g)} + \frac{R_2}{(1+g)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+g)^n} . \quad (29)$$

En la expresión (29) se reemplaza la tasa de interés de largo plazo de la (28) por la tasa de ganancia esperada también anual. Es de suponer que las empresas que calculen sus proyectos de inversión de esta forma utilizan una tasa de ganancia esperada superior que la tasa de interés de largo plazo, es decir que seguramente  $g > i$ .<sup>51</sup> Calculado de esta forma, si el valor actual de ganancia esperada (VAGE) es igual o mayor que el costo inicial de la inversión el proyecto será ejecutado. En símbolos, la condición de viabilidad del proyecto es:

$$VAGE \geq I_c .$$

Es importante interpretar esta condición, ya que a medida que  $g$  es mayor, es decir, a medida que la exigencia de rentabilidad es más alta, el VAGE será menor y sus chances de superar al costo inicial de la inversión también serán menores, obviamente para los mismos rendimientos  $R_x$  esperados para cada período. Por eso este método es el más apropiado si la empresa tiene definida cuál es la tasa de rentabilidad que desea obtener de su proyecto.

---

51 Aritméticamente, en estas fórmulas las tasas (de interés, rentabilidad o ganancia) se expresan todas en "tanto x uno"; es decir que, si el valor de esas tasas es 10% anual, el valor de  $i$ ,  $r$  o  $g$  a incluir en la fórmula es 0,1, o sea, 10 dividido 100.

## VI- EMPLEO Y DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

En este capítulo se analizan las condiciones de empleo (junto con su contracara, el desempleo) y su influencia en la distribución del ingreso de un país. Para ello, en primer lugar, se analiza la metodología y la estructura de las mediciones estadísticas y, en segundo lugar, se desarrollan las concepciones teóricas.

### VI-1 Conceptos y definiciones

En general todos los países llevan estadísticas sobre la evolución del empleo y la distribución del ingreso con metodologías que, si bien son similares, no son idénticas. Hecha esta salvedad, y a los efectos prácticos, tomaremos como base la utilizada en nuestro país y se harán referencias a nivel internacional en algunos indicadores. En el caso de utilizarse para comparaciones entre países, debe tenerse presente verificar la consistencia metodológica.

En la Argentina, hay dos fuentes oficiales que brindan datos sobre el nivel de empleo y sus remuneraciones: el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) a través de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH)<sup>52</sup> y el Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).<sup>53</sup>

En el primer caso la información surge de una encuesta, que como tal no recaba información del total de la población, sino solo de una parte de ella, representativa de la población total de referencia. Mientras que en el segundo caso es información que surge de los registros de los pagos de los aportes personales y patronales realizados por las empresas e instituciones públicas y privadas al sistema de seguridad social.

Estas dos fuentes no dan resultados iguales, dado que están indagando o mostrando situaciones diferentes. La EPH del INDEC toma como referencia 31 aglomerados urbanos de nuestro país. Es decir, no considera la situación del área rural, como tampoco de las zonas no incluidas en esta selección, y se referencia a hogares, y dentro de ellos

---

52 La información se encuentra en <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel3-Tema-4-31>.

53 La información disponible se puede consultar en <http://www.trabajo.gob.ar/estadisticas/>

a las personas que los habitan. Los encuestados son quienes finalmente responden una serie de preguntas siguiendo un cuestionario, uniforme y predefinido. La consolidación de las encuestas es procesada y se estiman las diferentes tasas que explican el mercado laboral, así como las estimaciones de los ingresos de las familias. Es decir, los datos surgen de las respuestas que las personas dan, tanto para definir su situación ocupacional (empleado o desempleado, entre otros) como para la distribución del ingreso.

Por su parte, en el caso del SIPA la información es consecuencia del sistema de aportes y contribuciones que las empresas están obligadas por ley a realizar, compila la información basada en declaraciones juradas realizadas por las empresas. Por ende, en el SIPA no se consideran los empleos informales ni las sumas salariales que no se pagan en blanco.

### VI-1.1 Indicadores de la situación laboral

Los indicadores socioeconómicos que provienen de la EPH<sup>54</sup> se basan en la población de 14 años y más, caracterizan la situación laboral de la población a través de indicadores básicos del mercado de trabajo, que se determinan bajo una estricta definición (acorde a lo que sucede en otros países del mundo). Las definiciones utilizadas son las siguientes (INDEC, 2011):

**Población económicamente activa (PEA).** La integran las personas que tienen una ocupación o que sin tenerla la están buscando activamente. Está compuesta por la población ocupada más la población desocupada.

**Población ocupada.** Conjunto de personas que tiene por lo menos una ocupación, es decir que en la semana de referencia ha trabajado como mínimo una hora (en una actividad económica). El criterio de una hora trabajada, además de preservar la comparabilidad con otros países, permite captar las múltiples ocupaciones informales o de baja intensidad que realiza la población. Para poder discriminar dentro del nivel de empleo qué parte corresponde al empleo de baja intensidad, pueden restarse del empleo total aquellos que trabajan menos de cierta cantidad

---

54 Cabe señalar que a partir de 2010, durante los terceros trimestres, la muestra de la EPH se amplió y dio lugar a la llamada “Encuesta Anual de Hogares Urbanos” (EAHU), que permite conocer información referida al total de cada provincia y del país (y no solo a los 31 aglomerados urbanos de la EPH).

de horas (por ejemplo, los subocupados). La información recogida permite realizar distintos recortes según la necesidad de información de que se trate, así como caracterizar ese tipo de empleos.

**Población desocupada.** Se refiere a personas que, no teniendo ocupación, están buscando activamente trabajo. Corresponde a la desocupación abierta. Este concepto no incluye otras formas de precariedad laboral tales como personas que realizan trabajos transitorios mientras buscan activamente una ocupación, aquellas que trabajan jornadas involuntariamente por debajo de lo normal, los desocupados que han suspendido la búsqueda por falta de oportunidades visibles de empleo, los ocupados en puestos por debajo de la remuneración mínima o en puestos por debajo de su calificación, etc. Estas modalidades son también relevadas por la EPH, como indicadores separados.

**Población ocupada demandante de empleo.** Se refiere a la población ocupada que busca activamente otra ocupación.

**Población ocupada no demandante disponible.** Se refiere a la población ocupada que no busca activamente otra ocupación, pero está disponible para trabajar más horas.

**Población subocupada.** Se refiere a la subocupación por insuficiencia de horas, visible u horaria y comprende a los ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales por causas involuntarias y están dispuestos a trabajar más horas.

**Población subocupada demandante.** Se refiere a la población subocupada (por causas involuntarias y dispuestos a trabajar más horas) que además busca activamente otra ocupación.

**Población subocupada no demandante.** Se refiere a la población subocupada (por causas involuntarias y dispuestos a trabajar más horas) que no está en la búsqueda activa de otra ocupación.

**Población inactiva.** Conjunto de personas que no tienen trabajo ni lo buscan activamente. Puede subdividirse en inactivos marginales e inactivos típicos según estén dispuestos o no a trabajar.

A partir de estas definiciones se calculan las tasas, que constituyen la información en porcentaje que se da a conocer para caracterizar el mercado laboral de nuestro país.

**Tasa de actividad.** Calculada como porcentaje entre la población económicamente activa y la población total de referencia.

$$Tasa\ de\ actividad = \frac{PEA}{Población\ total} \times 100$$

**Tasa de empleo.** Calculada como porcentaje entre la población ocupada y la población total de referencia.

$$Tasa\ de\ empleo = \frac{Población\ ocupada}{Población\ total} \times 100$$

**Tasa de desocupación.** Calculada como porcentaje entre la población desocupada y la población económicamente activa.

$$Tasa\ de\ desempleo = \frac{Población\ desocupada}{PEA} \times 100$$

**Tasa de ocupados demandantes de empleo.** Calculada como porcentaje entre la población de ocupados demandantes de empleo y la población económicamente activa.

$$Tasa\ de\ ocupados\ demandantes\ de\ empleo = \frac{Ocupados\ demandantes\ de\ empleo}{PEA} \times 100$$

**Tasa de subocupación.** Calculada como porcentaje entre la población subocupada y la población económicamente activa.

$$Tasa\ de\ subocupación = \frac{Subocupados}{PEA} \times 100$$

**Tasa de subocupación demandante.** Calculada como porcentaje entre la población de subocupados demandantes y la población económicamente activa.

$$Tasa\ de\ subocupación\ demandante = \frac{Subocupados\ demandantes}{PEA} \times 100$$

**Tasa de subocupación no demandante.** Calculada como porcentaje entre la población de subocupados no demandantes y la población económicamente activa.<sup>55</sup>

$$Tasa\ de\ subocupación\ no\ demandante = \frac{Subocupados\ no\ demandantes}{PEA} \times 100$$

Es necesario destacar que todas estas tasas son interdependientes y, por ejemplo, puede suceder que la tasa de desocupación baje, porque las personas, cansadas de buscar trabajo y no encontrarlo, deciden dejar de buscar y esto hace caer, en principio, a la población activa (que es el denominador de la tasa de desocupación), y lógicamente, también, la población desocupada.

Los efectos sobre la tasa de desempleo pueden resumirse en el cuadro VI-1. A continuación, se muestran todas las combinaciones posibles entre variación de tasa de actividad y variación de tasa de empleo, con su consecuente impacto sobre el desempleo. Tal como se indicó, esto refleja la interdependencia entre las diferentes tasas analizadas.

**Cuadro VI-1. Efectos sobre la tasa de desempleo**

		Tasa de empleo		
		Disminuye	No varía	Aumenta
Tasa de actividad	Disminuye	Igual tasa de desempleo	Menor tasa de desempleo	Menor tasa de desempleo
	No varía	Mayor tasa de desempleo	Igual tasa de desempleo	Menor tasa de desempleo
	Aumenta	Mayor tasa de desempleo	Mayor la tasa de desempleo	Igual tasa de desempleo

55 Es importante destacar que algunas tasas se calculan sobre la población total y otras sobre la PEA, por lo cual no todas se pueden sumar o restar entre sí.

## VI-1.2 Distribución del ingreso

El enfoque estadístico clásico le da importancia a la distribución del ingreso entre los distintos factores productivos, es decir con qué parte se quedan los asalariados, los empresarios y los dueños de la tierra. Esta visión se relaciona con la *distribución funcional del ingreso*, y sus estimaciones se aprecian en la denominada “cuenta de los hogares”, que forma parte del sistema de cuentas nacionales de los países (que no muchos calculan).

De este tipo de análisis surgen afirmaciones como que “el 50% del ingreso nacional corresponde a los asalariados”, pero no permite ver las diferencias entre los distintos tipos (y niveles remunerativos) de los asalariados, dado que son tales tanto los CEO de las multinacionales como la secretaria de una pequeña empresa o los obreros de la construcción.

Es por ello que, poco a poco, se ha ido combinando con el análisis de la *distribución personal del ingreso*, es decir, cómo se distribuye el ingreso nacional entre personas, sin importar cuál es el factor productivo que posee o utiliza para conformar su nivel de ingresos.

Pero considerar los ingresos de cada una de las personas no constituye un indicador que simplifique la realidad y nos permita sacar conclusiones, es por ello que se suele ordenar a la población en grupos, estratos o deciles de ingreso.

¿Qué es un decil? Un decil clasifica en una relación de orden que divide en diez partes iguales a la población. Si nos referimos a los deciles de ingresos, lo que hacen es ordenar la población de acuerdo a sus ingresos (de los menores a los mayores ingresos) y dividirla en 10 partes iguales, de modo que el decil 1 muestra el 10% de la población que menos ingresos percibe, mientras que el decil 10 agrupa el 10% de la población que mayores ingresos recibe. Es decir, se arman rangos de ingresos donde cada grupo (decil) está compuesto por igual cantidad de personas. Una vez calculados los deciles, se pueden calcular distintas medidas de desigualdad/igualdad. Las escalas pueden calcularse a partir de los ingresos del jefe del hogar, de los ingresos familiares, etc.

Una de esos indicadores es la *brecha de ingresos*, que se define como la razón entre el ingreso per cápita familiar promedio del decil con mayores ingresos y el ingreso per cápita familiar promedio del decil con menores ingresos. De este modo, la brecha de ingresos nos permite ver la distancia entre el decil de ingresos mayores y aquel de ingresos menores (representa cuántas veces el primero obtiene el ingreso del segundo). Y si bien no permite ver qué ocurre al interior de esos deciles ni lo que ocurre en los deciles medios, resulta una aproximación a la distribución del ingreso. Recordemos que las sociedades más igualitarias tienen un valor de brecha de ingreso menor.

También se suelen utilizar otros indicadores de brecha de ingresos, por ejemplo, para analizar si existen diferencias entre las remuneraciones de varones y mujeres. Este indicador se calcula haciendo el cociente entre el ingreso promedio femenino sobre el masculino.

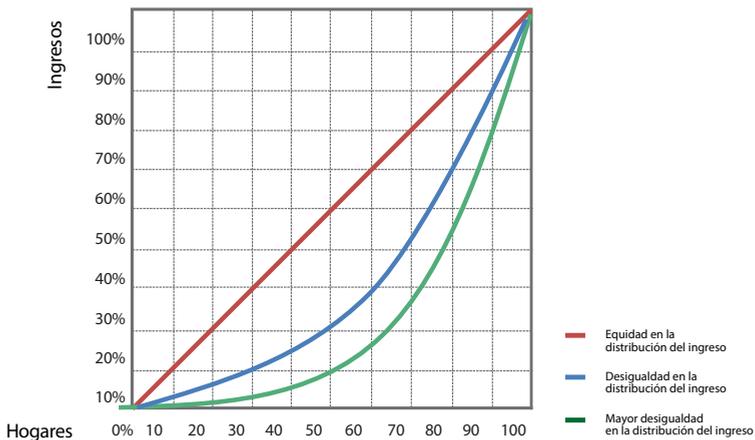
**Cuadro VI-2. Hogares según escala de ingreso total familiar. Total de aglomerados. Segundo trimestre de 2017**

Número de decil	Escala de ingreso (en \$)		Población				Ingreso total familiar (en \$)		
	Desde	Hasta	Hogares por decil	Porcentaje de hogares	Población por decil	Porcentaje de personas	Ingreso total por decil (miles)	Porcentaje del ingreso	Ingreso medio por decil
1	200	6.700	879.806	10	1.977.900	7,2	4.213.683	2	4.789
2	6.700	10.000	879.617	10	2.370.577	8,7	7.400.450	3,6	8.413
3	10.000	12.500	879.957	10	2.343.939	8,6	10.026.095	4,8	11.394
4	12.500	15.000	880.681	10	2.444.185	8,9	12.239.181	5,9	13.897
5	15.000	18.400	878.499	10	2.770.149	10,1	14.632.439	7,1	16.656
6	18.400	22.000	879.718	10	2.902.977	10,6	17.756.430	8,6	20.184
7	22.000	27.000	880.268	10	3.126.538	11,4	21.454.939	10,4	24.373
8	27.000	33.540	880.021	10	3.064.886	11,2	26.320.083	12,7	29.909
9	33.600	45.000	878.764	10	3.128.133	11,4	33.995.864	16,4	38.686
10	45.000	506.700	879.663	10	3.235.211	11,8	58.710.797	28,4	66.742
<b>Hogares con ingresos</b>			<b>8.796.994</b>	<b>99,3</b>	<b>27.364.495</b>	<b>100</b>	<b>206.749.960</b>	<b>100</b>	<b>23.502</b>
<b>Hogares sin ingresos</b>			<b>61.517</b>	<b>0,7</b>	<b>121.763</b>				
<b>Total de hogares</b>			<b>8.858.511</b>	<b>100</b>	<b>27.486.258</b>				

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

A partir de los datos del cuadro VI-2, se puede obtener la *curva de Lorenz*.

**Gráfico VI-1. Curva de Lorenz**

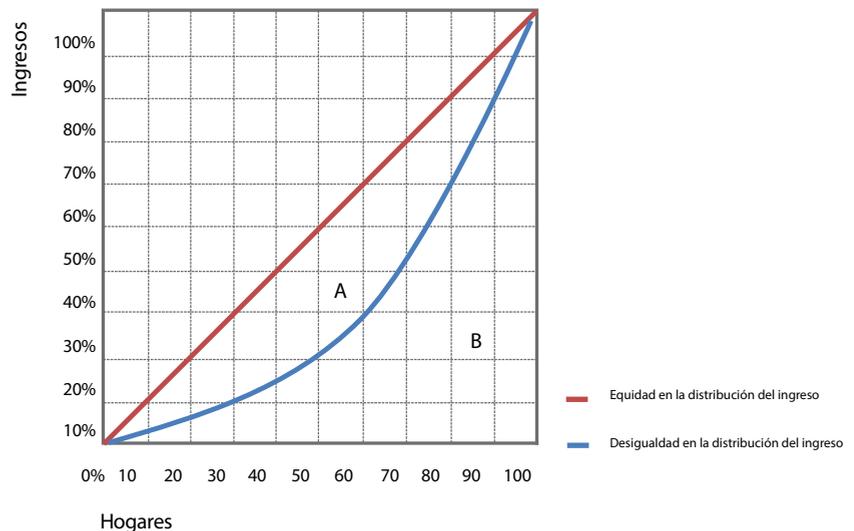


La curva de Lorenz es la representación gráfica de la desigualdad en el reparto del ingreso en un país (o cualquier territorio). Para ello es necesario considerar en el eje X los acumulados de población expresados en deciles, y en el eje Y, los acumulados de renta o ingreso (Y) acumulado expresados también en porcentaje.

Cuánto más cerca esté la curva de la diagonal o recta que une los dos extremos (0 y 100%) representados con la línea roja, mejor será la distribución de la renta, dado que esta recta muestra la distribución más equitativa posible, en la que los distintos porcentajes de población dispondrían exactamente de los mismos porcentajes de ingresos. De la misma forma, cuanto mayor sea el área que queda entre la citada recta y la curva con los datos reales de distribución, mayor será la desigualdad existente. Así, la población representada por la línea azul tiene una distribución más igualitaria que la representada por la línea verde.

A través de la curva de Lorenz podemos calcular el *índice o coeficiente de Gini*, dividiendo el área que queda entre la curva y la recta de igualdad y el área total entre dicha recta y los ejes X e Y del gráfico. El coeficiente de Gini mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso que hay en una sociedad determinada. Es un valor que se encuentra entre 0 y 1, siendo que cuanto más equitativa sea la distribución del ingreso, menor será el valor que adquiera.

Gráfico VI-2. Cálculo del coeficiente de Gini



Intentando ser más claros, el coeficiente de Gini se calcula como el cociente entre el área que queda comprendida entre la diagonal que representa a la perfecta igualdad (línea roja) y la curva de Lorenz (denominada zona A en el gráfico), sobre el área A+B, es decir, la mitad del área del cuadrado que formamos.

$$\text{Coeficiente de Gini} = \frac{A}{A+B}.$$

Entonces, a medida que mejora la equidad, la curva de Lorenz (graficada en azul) se acerca a la diagonal de 45 grados y el área A disminuye, dando como resultado un número más pequeño.

El economista chileno José Gabriel Palma (2011) demostró que la proporción del ingreso que posee la población que representa a los grupos medios y medios altos (deciles 5 a 9) es sorprendentemente homogéneo en todo el mundo y equivale aproximadamente a la mitad del ingreso nacional. De allí se desprende que para analizar la diversidad de la distribución del ingreso entre países basta con analizar la relación que hay entre la apropiación de ingresos del 10% más rico (décimo decil) y el 40% más pobre (deciles 1 a 4). De esta manera surgió el coeficiente Palma como índice alternativo al tradicional coeficiente de Gini para medir la distribución del ingreso.

### VI-1.3 Indicadores socioeconómicos

A partir de los datos de empleo y distribución del ingreso, se construyen indicadores que muestran situaciones sociales desde la perspectiva económica. Se detallan dos: el de pobreza y el de desarrollo humano.

#### VI-1.3.1 Índices de pobreza

Más compleja que la definición de la ocupación es aun la definición (y, por ende, la medición) de la pobreza. Siendo un concepto multidimensional, conlleva enormes dificultades para medirla.

En términos generales, la pobreza es entendida como la situación de privación que obliga a quienes la padecen a llevar una vida por fuera de los estándares socialmente establecidos. La pobreza es la exclusión social que padece una persona, familia o grupo como consecuencia de la carencia de recursos necesarios para acceder a las condiciones materiales de existencia típicas de una sociedad históricamente determinada.

Esta definición general de pobreza es prácticamente la premisa básica para iniciar el proceso de su medición, cualquiera sea el método a utilizar. Es decir, son los indicadores del nivel de bienestar y los criterios para determinar el mínimo necesario los que hacen diferente un método de medición de otro.

En el ámbito internacional, se suelen utilizar mayoritariamente dos tipos de indicadores: aquellos que relacionan la pobreza únicamente con un nivel de ingresos (método de la línea de pobreza) o aquellos que relacionan la pobreza con la carencia de cobertura de ciertas necesidades básicas para el desarrollo de la vida (método denominado “necesidades básicas insatisfechas”).

El método de la *línea de pobreza (LP)* utiliza el ingreso o el gasto de consumo como medidas del bienestar, estableciéndose un valor per cápita de una canasta mínima de consumo necesario para la sobrevivencia, es decir, una canasta de satisfactores esenciales, el cual permite la diferenciación de los niveles de pobreza.

Según la metodología del INDEC, la canasta básica alimentaria (CBA) se determina tomando en cuenta los requerimientos normativos kilocalóricos y proteicos imprescindibles para que un varón adulto, de entre 30 y 60 años, de actividad moderada, cubra durante un mes esas necesidades. Se seleccionaron los alimentos y las cantidades en función de los hábitos de consumo de la población, a partir de la información provista por la Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares (ENGHo).

La línea de *pobreza extrema (o indigencia)* corresponde al valor per cápita de la canasta que contiene solo rubros alimenticios. La línea de pobreza total comprende el valor per cápita de los rubros alimenticios y no alimenticios.

Para calcular los hogares por debajo de la línea de pobreza (o indigencia) se compara el ingreso de cada hogar con la línea que considera el monto de dinero necesario para cubrir esas necesidades (de acuerdo a la cantidad de miembros en el hogar). La información se presenta en porcentaje (cantidad de hogares pobres /cantidad total de hogares) en el cuadro VI-3.

Cabe señalar que la serie presentada no es estrictamente comparable. El INDEC discontinuó el cálculo en 2013 y cuando se retomó, con el nuevo gobierno, se modificó el costo de las canastas y su composición.<sup>56</sup> La nueva medición de las canastas del

---

56 Esto es, se actualizó el listado de los productos incluidos, así, por ejemplo, la nueva canasta incluye fiambres, pescado, vino y cerveza, mientras que se excluyeron otros alimentos.

INDEC está incluso por encima de los valores que estimaban otras fuentes como el Observatorio de la Deuda Social de la Universidad Católica Argentina, perteneciente a la Universidad Católica Argentina (UCA).

**Cuadro VI-3. Evolución de los hogares pobres e indigentes (y de la población que vive en esos hogares)**

Total de aglomerados urbanos <sup>(1)</sup> Período	Bajo la línea de indigencia		Bajo la línea de pobreza	
	Hogares	Personas	Hogares	Personas
1 <sup>er</sup> semestre 2003	20,4	27,7	42,7	54,0
2 <sup>do</sup> semestre 2003	15,1	20,5	36,5	47,8
1 <sup>er</sup> semestre 2004	12,1	17,0	33,5	44,3
2 <sup>do</sup> semestre 2004	10,7	15,0	29,8	40,2
1 <sup>er</sup> semestre 2005	9,7	13,8	28,8	38,9
2 <sup>do</sup> semestre 2005	8,4	12,2	24,7	33,8
1 <sup>er</sup> semestre 2006	8,0	11,2	23,1	31,4
2 <sup>do</sup> semestre 2006	6,3	8,7	19,2	26,9
1 <sup>er</sup> semestre 2007 <sup>(2)</sup>	5,7	8,2	16,3	23,4
4 <sup>to</sup> trimestre 2007 / 1 <sup>er</sup> trimestre 2008 <sup>(2)</sup>	4,4	5,9	14,0	20,6
1 <sup>er</sup> semestre 2008	3,8	5,1	11,9	17,8
2 <sup>do</sup> semestre 2008	3,3	4,4	10,1	15,3
1 <sup>er</sup> semestre 2009	3,1	4,0	9,4	13,9
2 <sup>do</sup> semestre 2009	3,0	3,5	9,0	13,2
1 <sup>er</sup> semestre 2010	2,7	3,1	8,1	12,0
2 <sup>do</sup> semestre 2010	2,1	2,5	6,8	9,9
1 <sup>er</sup> semestre 2011	2,2	2,4	5,7	8,3
2 <sup>do</sup> semestre 2011	1,8	1,7	4,8	6,5
1 <sup>er</sup> semestre 2012	1,8	1,7	4,8	6,5
2 <sup>do</sup> semestre 2012	1,5	1,5	4,0	5,4
1 <sup>er</sup> semestre 2013	1,5	1,4	3,7	4,7
2 <sup>do</sup> trimestre 2016	4,8	6,3	23,1	32,2
1 <sup>er</sup> semestre 2017	4,5	6,2	20,4	28,6

(<sup>1</sup>) El total de aglomerados urbanos comprende 28 aglomerados desde el primer trimestre de 2003 hasta el tercer trimestre de 2006.

(<sup>2</sup>) No incluye el aglomerado Bahía Blanca.

Fuente: elaboración propia con base en la información del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El método de *necesidades básicas insatisfechas (NBI)* toma en consideración un conjunto de indicadores relacionados con necesidades básicas estructurales (vivienda, educación, salud, infraestructura pública, relación con el mercado laboral) que se requiere para evaluar el bienestar individual. Este conjunto de indicadores puede variar de país en país, se refiere a la evolución de la pobreza estructural, y no es tan sensible a los cambios de la coyuntura económica, como el indicador de ingresos.

Con este método se considera población en pobreza a aquella que tiene al menos una necesidad básica insatisfecha, y como pobres extremos a los que presentan dos o más indicadores en esa situación.

En la Argentina la última definición de NBI considera hogares que:

- ✓ Habitan viviendas con más de tres personas por cuarto (hacinamiento crítico).
- ✓ Habitan en una vivienda de tipo inconveniente (pieza de inquilinato, vivienda precaria u otro tipo).
- ✓ Habitan en viviendas que no tienen retrete (inodoro) o tienen retrete sin descarga de agua.
- ✓ Tienen algún niño en edad escolar que no asiste a la escuela.
- ✓ Tienen cuatro o más personas por miembro ocupado y en los cuales el jefe del hogar tiene bajo nivel de educación (solo asistió dos años o menos a nivel primario).

Es importante destacar que la LP es una medida cuantitativa del índice de pobreza, mientras que la NBI es una evaluación cualitativa.

### VI-1.3.2 Índice de desarrollo humano

El índice de desarrollo humano es una creación del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) que tiene el objetivo de medir el diverso grado de desarrollo entre los países. Tiene su punto de partida de un enfoque tridimensional, que considera indicadores referidos a la condición de salud, educación y crecimiento de un país.

Para la dimensión salud, la variable utilizada es la esperanza de vida al nacer, esto es el número de años que en promedio esperaría vivir una persona si durante toda su vida estuviera sujeta a las condiciones de mortalidad por edad observadas en el período de estudio. Para la dimensión educación, se utilizan las variables tasa de alfabe-

tización de adultos y tasa de matriculación bruta combinada de primaria, secundaria y nivel terciario. Mientras que para evaluar el crecimiento se utiliza el PIB per cápita.

En este índice, resultados cercanos a 1 implican una mejor situación. Para el caso de la Argentina, mientras que en 1970 era 0,762; en el 2015 se había elevado a 0,808. En este período, el crecimiento del PIB fue inferior a los países comparables, pero la situación educativa y de salud mejoró más que el promedio.

## VI-2 La teoría del empleo y la distribución del ingreso

Hasta aquí se ha visto la heurística de la economía laboral, es decir, la metodología y la estructura de los datos referidos a la situación laboral, sin embargo, ello no constituye una teoría, es decir, una interpretación de las causas y efectos que elucidan los hechos económicos. La evolución de un determinado nivel de empleo y sus fluctuaciones, así como la composición de niveles educativos y de especialización laboral, o su estructura por sectores económicos y ramas de la producción requiere de una interpretación o hermenéutica, se necesita una teoría. Y como suele suceder en todo el campo de las ciencias y de los saberes, no hay un solo enfoque teórico, lo que suele generar una complicación a la hora de elaborar la exposición del tema. Por lo tanto, partiremos de uno de los enfoques, el cual está basado en el pensamiento económico latinoamericano, y desde este se harán las referencias a los otros enfoques.

### VI-2.1 La generación de empleo

Se ha visto en el capítulo referido a la determinación del ingreso que el nivel de empleo es la consecuencia de la demanda agregada. Ahora bien, desde la perspectiva del empleo hay dos variables que considerar: las empresas que demandan trabajadores y los trabajadores que ofrecen su trabajo. Por tanto, la perspectiva es a nivel de la economía como un todo, es decir, macroeconómica.

Comencemos por preguntarnos las razones por las cuales los empresarios demandarán, o emplearán nuevos trabajadores. O por el contrario, los motivos por los cuales disminuirán su empleo prevaeciente. En primer lugar, debe obedecer a una mayor (menor) necesidad de producción en tanto y en cuanto no exista una modificación tecnológica que aumente la productividad de los trabajadores empleados. Por eso el nivel de empleo también es consecuencia del nivel de consumo interno, del nivel de inversión (o aumento de la capacidad instalada de producción) y del nivel de

las exportaciones. Advertimos tempranamente que las importaciones juegan un rol importante e inverso pues, en un mundo globalizado, pueden “sustituir” a la producción nacional reduciéndola, pero sus causas son diferentes a los factores de demanda. En resumen, los empresarios demandarán más trabajo si en iguales condiciones tecnológicas tienen una mayor demanda por los bienes y servicios que produce, sea por consumo, inversión o exportaciones.

En cuanto al segundo aspecto, los cambios en la productividad consecuencia de las modificaciones en las condiciones tecnológicas afectan el costo laboral, que se define como la incidencia del salario en el costo de cada unidad producida.

La primera es una condición necesaria, pero no es suficiente. La mayor producción tiene que ser realizada con beneficios adicionales. Si aumentar la producción supone un beneficio total menor a la situación anterior, entonces lo más probable es que no haya cambios en el nivel de empleo. O en otras palabras, habrá más empleo, al menos en el corto plazo, si la nueva demanda es a un precio que realice o efectivice la tasa de ganancia objetivo de la empresa.

¿Por qué introducimos el tiempo, el corto y largo plazo? La respuesta tiene que ver con las innovaciones tecnológicas (parte de la variable de inversión), dado que suelen ser aplicadas a la producción en plazos más o menos largos y tienen casi siempre el carácter de ser ahorradoras de tiempo de trabajo o mejor dicho de aumento de la productividad. Entonces, a largo plazo, la demanda de trabajo es estructuralmente débil. Estadísticamente se observa que desde fines del siglo XX hasta la actualidad, en los países desarrollados, el aumento de los salarios siguió el ritmo de la inflación, pero no el aumento de la productividad, mientras que los precios en general se redujeron en el mejor de los casos menos que los aumentos de productividad.

Algunos economistas han sostenido, a partir de esta evidencia, que hay una tendencia al estancamiento del sistema o, si se quiere, a una recesión grande, como la que sucede desde 2008. En efecto, un aumento de la productividad del trabajo que no se traslada al salario es lo mismo que una reducción de los costos laborales por unidad producida y, por lo tanto, una mejora de la ganancia de la empresa siempre y cuando venda toda la producción. Pero los asalariados solo podrán comprar hasta el límite de sus ingresos, que no incluyen los aumentos de productividad, por lo cual, no tienen el poder adquisitivo para adquirir la mayor producción resultante del aumento de la productividad. En consecuencia la mayor demanda solo puede provenir de los otros dos componentes de la demanda global, es decir, la aplicación de las ganancias extras a la inversión, o bien, a venderlos en el exterior, exportarlos. En este

último, caso surge una falacia de composición, todos los países no pueden tener un balance positivo entre exportaciones e importaciones, alguno(s) debe(n) tener déficit(s); y dicha situación no puede ser sostenida a largo plazo. El ejemplo de los Estados Unidos después de la crisis de 2008 y del cambio de política exterior con la elección de Donald Trump es la resultante de la falacia de composición. Por su parte, la inversión es efectiva si las empresas la hacen dentro de la economía desde donde han obtenido la ganancia; si la hacen en la economía de otro país, su resultado es bastante más incierto. En segundo lugar, como se ha visto en el capítulo V, la inversión es una variable que depende en gran medida de las expectativas y del riesgo, lo que la hace dinámicamente lenta en reaccionar.

## VI-2.2 La fuerza de trabajo

Encaremos ahora la cuestión desde la perspectiva de los trabajadores. Si se observa desde el individuo, el trabajo es una cuestión compleja y tiene muchas aristas desde lo social, lo psicológico, la salud física, la cultura, la educación, etc. Pero, si se lo mira desde el conjunto, la creación de los sindicatos ha sido y es un importante hito para la defensa del salario, del empleo y de las condiciones laborales. Analizaremos desde esta perspectiva y dejaremos de lado las otras cuestiones por exceder largamente el objeto de este capítulo.

La sindicalización de los trabajadores permitió y permite alcanzar mejores condiciones de negociación para el mundo del trabajo. En efecto, mientras que una sola empresa por su tamaño demanda mucho trabajo y, por tanto, emplea a muchos trabajadores, estos deben equiparar las condiciones de negociación ofreciéndose en conjunto. De otro modo, al trabajador individual no le quedaría más remedio, si quiere subsistir, que aceptar las condiciones y el salario impuestos por la empresa.<sup>57</sup>

En el mundo real, los sindicatos, o su agrupación en una confederación general de trabajadores (como la Confederación General del Trabajo —CGT—), no tienen en todos los países el suficiente peso político y la organización como para equiparar el poder empresario. Esto se puede observar claramente en la existencia, en algunos países y en otros en mucha menor magnitud, de condiciones de trabajo que vulneran los más elementa-

---

57 Como se verá más adelante, las teorías neoclásicas actualmente en boga sostienen un punto de vista individualista, justificando la aceptación de un salario en función de compensar la desutilidad o el costo de oportunidad del ocio perdido que produce el trabajar.

les derechos humanos, rayanas en la esclavitud. También se puede observar desde una perspectiva histórica, durante el siglo XVIII y XIX con el nacimiento del capitalismo en Inglaterra, las condiciones laborales tenían jornadas muy extensas (de más de 10 horas diarias los siete días de la semana), remuneraciones al límite de la subsistencia del trabajador, y con edades iniciales de niños de 10 años o menos. Como bien señala Chang:

El trabajo obligado por contrato no era esclavitud, en el sentido que el patrón no era “dueño” del trabajador. Pero un trabajador obligado por contrato no tenía la libertad de cambiar de empleo y solo gozaba de derechos mínimos durante el período de contratación (entre tres y diez años). En muchos casos, las condiciones laborales no eran mejores que las de los esclavos a los que debían reemplazar; a muchos incluso se los alojaba en los mismos barracones donde hasta poco antes habían vivido aquellos (Chang, 2015: p. 317).

Desde la última década del siglo XX, el paradigma productivo cambia el carácter de la relación laboral hacia una pérdida relativa de la capacidad sindical en los procesos de negociación paritarios. Las nuevas tecnologías de comunicación (internet, fundamentalmente) y computación (las tecnologías de información y comunicación —TIC—), como la reducción en los costos de logística (menores fletes, uso de *containers*, etc.), permitieron que la producción pueda ser conducida y administrada a largas distancias y, de esta forma, separar las actividades para localizarlas en los lugares, los países o las regiones más convenientes para los objetivos de las empresas.

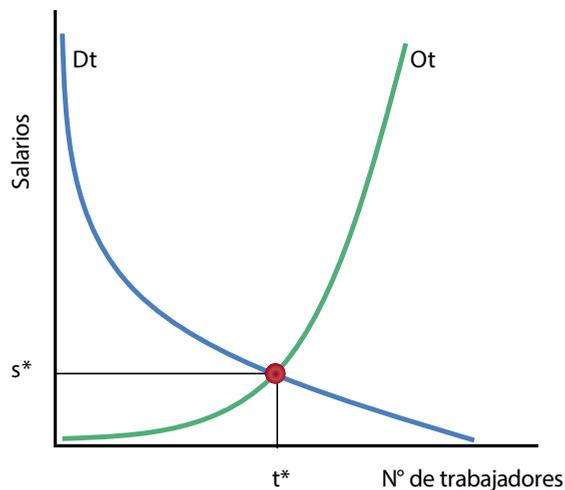
La nueva organización productiva y las TIC tienen entonces dos consecuencias:

- 1) Los sindicatos perdieron fuerza de negociación frente a la posibilidad de pérdida del empleo por mudanza de la “fábrica” hacia países o regiones con menor desarrollo relativo y con menores costos salariales.
- 2) La creación de plataformas informáticas que incentivan una relación laboral individual, (como son Uber, Glovo, Rappi) o permiten trabajar desde la casa, por lo cual la relación laboral pierde su carácter bilateral-colectivo hacia la forma trabajador individual-empresa.

### VI-2.3 La teoría neoclásica tradicional

La normativa que regula las relaciones laborales ha surgido con la lucha que emprendieron los trabajadores organizados en el reclamo por límites en la jornada de trabajo, por condiciones adecuadas respecto a la seguridad e higiene, derecho a vacaciones, etc. Sin embargo, los economistas neoclásicos se oponen a esta normativa, ya que sostienen que si la aceptación del empleo a un determinado nivel salarial es realizada por un trabajador libre y en plena posesión de sus facultades mentales, entonces debemos aceptar la decisión de personas en condiciones de libertad. Agregan que tales circunstancias son beneficiosas para la sociedad porque permite la existencia de una oferta de tiempo de trabajo a distintos niveles salariales que define el precio de mercado libre. Si el salario es bajo los trabajadores no se ofrecerán, la menor oferta provocará que el precio del trabajo aumente, lo cual incrementará la oferta; mientras que si es muy alto, los empresarios no demandarán, lo que producirá una oferta excedente y provocará una baja del precio del trabajo. Por tanto, sin normativas institucionales que restrinjan el ejercicio de la libertad de elección, el pleno empleo está garantizado y, en consecuencia, la asignación del recurso es óptima para toda la economía, y así el desempleo es únicamente voluntario. El equilibrio entre la oferta y la demanda de trabajo se grafica con el salario y el número de trabajadores en los ejes vertical y horizontal, respectivamente, como se muestra en el gráfico VI-3.

Gráfico VI-3. Oferta y demanda de trabajo



En estas condiciones, si el salario se fija por encima del nivel de equilibrio sin atender al cumplimiento de las normas de la oferta y demanda, la oferta de trabajo supera a su demanda y se genera desempleo. Por tanto, el accionar de los sindicatos logra mejoras salariales empleando medios fuera del mercado, por lo que es el causante de un empleo menor al que se produciría si se deja actuar libremente el mercado.

El supuesto crucial que tiene el razonamiento anterior es la posibilidad de que el trabajador pueda rechazar la propuesta de un empleo. Sin embargo, en la medida que el salario es el elemento vital para el trabajador, sus márgenes para ejercer la libertad de elección son muy estrechos o inexistentes de modo que no hay curva de oferta de trabajo y, por tanto, no hay mercado de trabajo en sentido estricto. Solo hay demanda de trabajo cuya variable principal es el costo salarial.

En nuestro país, los salarios se definen en gran parte en la negociación paritaria, entre los sindicatos y las empresas, y con base en la legislación laboral. En distintos momentos de nuestra historia, estas negociaciones paritarias tuvieron más o menos importancia. Por ejemplo, en los 90 se propugnó que las negociaciones no fueran más por sectores, sino por empresas, y de acuerdo a la productividad; mientras que entre 2003 y 2015, las paritarias volvieron a tomar preponderancia.

El nivel de empleo depende de la demanda agregada (recordemos el flujo circular de la renta). Las empresas contratarán más trabajadores si necesitan producir más, y necesitarán producir más cuando la demanda por sus productos esté creciendo. Por el contrario, las empresas recortarán empleo si no hay suficiente demanda por sus productos. Si analizamos esto en el largo plazo, no solo la demanda del momento es la que define el nivel de empleo, sino también influirán las expectativas futuras sobre la demanda y la productividad del trabajo.

Sin embargo, en virtud de lo expresado en el punto VI-2.2, la dinámica de las relaciones laborales en el mundo está en un proceso de cambio profundo. En la actualidad, es posible observar situaciones complejas donde conviven el sistema de negociaciones colectivas con negociaciones empresa-trabajador individual. Como consecuencia, la remuneración al trabajador se complejiza: su ingreso se integra no solo por un sueldo formal, sino también por sumas ad-hoc que no necesariamente se registran en los libros de las empresas; así como aumentan significativamente los trabajadores que perciben la totalidad de su ingreso no registrado o como prestadores de servicios sin relación de dependencia (monotributistas).

## VI-2.4 Distribución del ingreso, empleo y políticas públicas

Como se ha visto al inicio de este capítulo, la distribución funcional del ingreso es la relación que hay entre la masa salarial respecto del monto de las ganancias de todas las empresas.

Denotando  $Y$  como el ingreso total,  $W$  como los ingresos del sector asalariado y  $B$  como los beneficios del sector empresario, expresamos las siguientes relaciones vinculadas a la participación relativa de cada uno de estos sectores en el reparto del ingreso.

$$Y = W + B$$

$$\text{Participación de los trabajadores} = W/Y.$$

$$\text{Participación de los empresarios} = B/Y.$$

Desde la perspectiva del trabajo, la masa salarial<sup>58</sup> depende de dos variables, del nivel de empleo y del salario promedio para toda la economía. Por tanto, para analizar las causas de la participación de los salarios en el producto debemos observar cada una de ellas y su interacción.

Comencemos por el nivel de empleo. Como se ha visto, la demanda global es de suma importancia para determinar el nivel de empleo, pero no es la única a la hora de observar la cuestión a plazos más largos, donde las inversiones en innovaciones tecnológicas, que suelen aumentar la productividad del trabajo, también tienen un rol en la explicación de la evolución de la distribución del ingreso. Es observable, que las economías que tienen una mayor densidad industrial con sectores diversificados e integrados, la productividad es mayor que aquellas que se basan en la producción de materias primas o *commodities*, con un sector industrial heterogéneo y fragmentado.

Cabe entonces preguntarse ¿cuál es la influencia de la mejora en la productividad en la distribución del ingreso?

El aumento secular de la productividad que se observa en los países centrales (en general los países que componen la OCDE) desde 1950 hasta nuestros días ha tenido dos etapas claras: una primera donde los aumentos de productividad eran distribuidos en una significativa proporción a los trabajadores vía los aumentos salariales

---

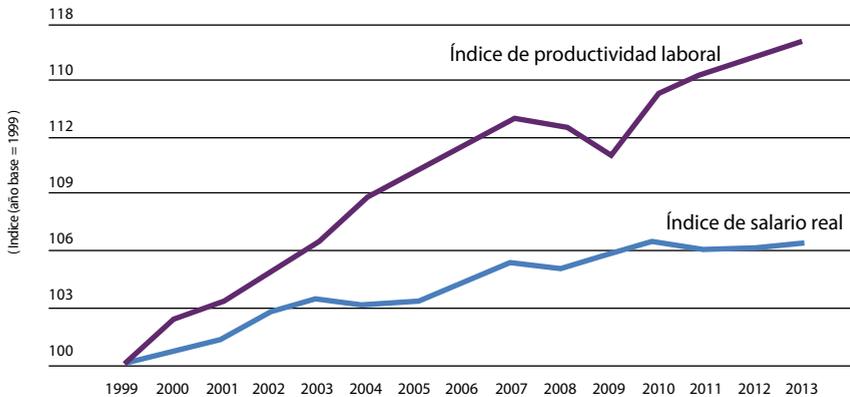
58 La masa salarial es la suma de todos los salarios pagados en la economía.

por encima del aumento de los precios. Pero a partir de las dos últimas décadas del siglo XX, la evolución del salario ha sido el mantenimiento del salario real, es decir, solo compensa el aumento del costo de la vida. Sin embargo, la productividad continuó aumentando de modo que la reducción de los costos implicó un aumento de las ganancias de las empresas. Estas mayores ganancias sustentaron una mayor distribución de dividendos y premios para los propietarios y CEO; y, por lo tanto, una distribución funcional y personal más regresiva del ingreso.

Según la Organización Internacional del Trabajo (OIT) (2015), la creciente brecha entre los salarios y la productividad significa que las familias están recibiendo una “proporción menor del crecimiento económico, mientras que los dueños del capital se están beneficiando más”.

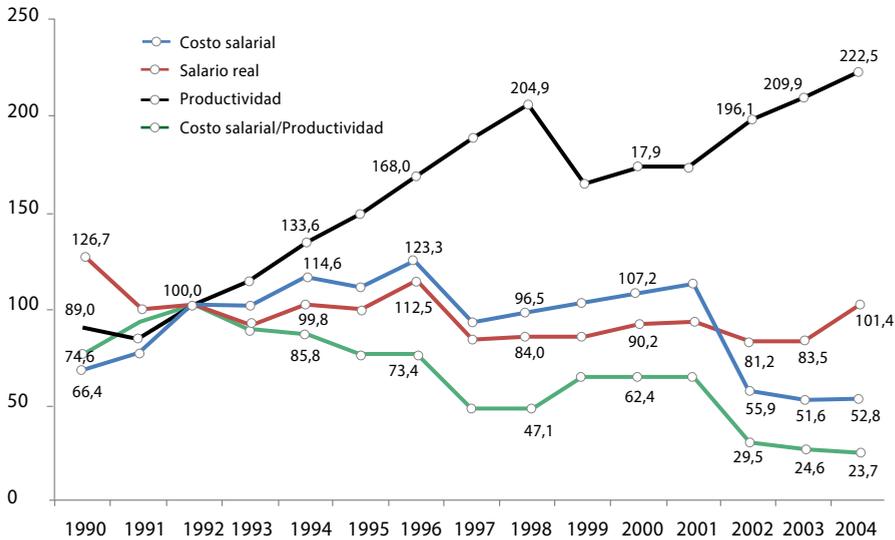
En el gráfico VI-4, puede observarse la evolución de la productividad y los salarios reales en las economías desarrolladas, en el período que va desde 1999 a 2013 y, en el gráfico VI-5, la evolución de dichas variables en el sector siderúrgico argentino, en este caso, entre 1990 y 2004.

**Gráfico VI-4. Tendencias del crecimiento del salario medio y de la productividad laboral en las economías desarrolladas (índice), 1999-2013**



**Fuente:** Base de datos mundial de los salarios de la OIT; *Modelos Económicos de Tendencias* de la OIT, abril de 2014. Datos disponibles en [www.ilo.org/gwr-figures](http://www.ilo.org/gwr-figures).

**Gráfico VI-5. Evolución de la productividad, salario real, costo salarial y relación costo salarial/productividad en la industria siderúrgica argentina. 1990-2004. (Año 1992=100)**



**Fuente:** Federación de Trabajadores de la Energía, Industria, Servicios y Afines (FeTIA)- Central de Trabajadores de la Argentina (CTA). *La industria siderúrgica en Argentina y Brasil durante las últimas dos décadas*, diciembre de 2005.

La segunda variable señalada es el salario. La remuneración de los trabajadores se compone del salario que percibe directamente de las empresas y de los efectos de las políticas públicas. En efecto, los impuestos, las políticas sociales y los subsidios representan ingresos o egresos netos indirectos para los trabajadores sean registrados o no. Como se observa en los cuadros VI-4 y VI-5, recordando que el índice de Gini indica una distribución más equitativa cuanto más cerca de cero está, la mejora de la distribución, a partir de los efectos de los impuestos y las transferencias, suele ser importante en general para todos los países indicados. Una segunda observación, es que el impacto de las políticas redistributivas es mayor en los países centrales (mejora en un 35,4%) que en los países de Latinoamérica (6,3%).

Cuadro VI-4. Índice de Gini antes y después de impuestos y transferencias

País	Antes de impuestos y transferencias	Después de impuestos y transferencias	Porcentaje de variación
Alemania	49,2	28,6	-41,9
Australia	46,9	33,4	-28,8
Austria	47,9	26,7	-44,3
Bélgica	47,8	26,2	-45,2
Canadá	44,7	32,0	-28,4
Corea del Sur	34,1	31,0	-9,1
Dinamarca	42,9	25,2	-41,3
Eslovaquia	43,7	26,1	-40,3
Eslovenia	45,3	24,6	-45,7
España	50,7	33,8	-33,3
Estados Unidos	49,9	38,0	-23,8
Estonia	48,7	31,9	-34,5
Finlandia	47,9	26,0	-45,7
Francia	50,5	30,3	-40,0
Grecia	52,2	33,7	-35,4
Irlanda	59,1	33,1	-44,0
Islandia	39,3	24,4	-37,9
Israel	50,1	37,6	-25,0
Italia	50,3	31,9	-36,6
Japón	48,8	33,6	-31,1
Luxemburgo	46,4	27,0	-41,8
Noruega	42,3	24,9	-41,1
Nueva Zelanda	45,4	31,7	-30,2
Países Bajos	42,4	28,8	-32,1
Polonia	46,8	30,5	-34,8
Portugal	52,2	34,4	-34,1
Reino Unido	52,3	34,1	-34,8
República Checa	44,9	25,6	-43,0
Suecia	44,1	26,9	-39,0
Suiza	37,2	29,8	-19,9
<b>Promedio de países miembros de la OCDE</b>	<b>46,8</b>	<b>30,1</b>	<b>-35,4</b>

Fuente: Cimoli, M.; Martins Neto, A.; Porcile, G. y Sosso, F. (2015). Productivity, social expenditure and income distribution in Latin America. *Production Development Series* N°. 201.

Cuadro VI-5. Índice de Gini antes y después de impuestos y transferencias (países de América Latina)

País	Antes de impuestos y transferencias	Después de impuestos y transferencias	Porcentaje de variación
Argentina	50,6	44,7	-11,7
Bolivia	50,3	49,3	-1,9
Brasil	60,0	54,1	-9,8
México	50,9	48,8	-4,1
Perú	50,3	49,3	-1,9
Uruguay	52,7	45,4	-13,8
<b>Promedio de Latinoamérica</b>	<b>52,8</b>	<b>49,4</b>	<b>-6,3</b>

Fuente: Cimoli, M.; Martins Neto, A.; Porcile, G. y Sosscdorf, F. (2015). Productivity, social expenditure and income distribution in Latin America. *Production Development Series N° 201*.

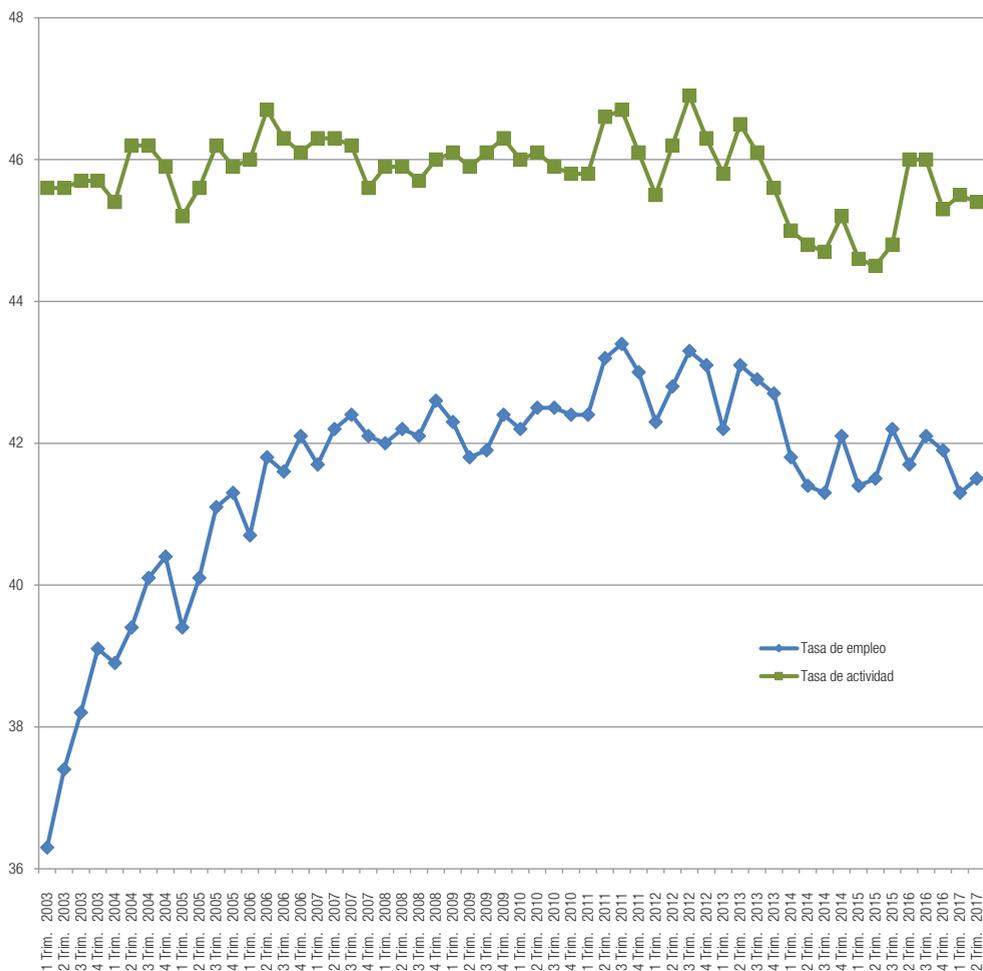
Como conclusión, las políticas de los gobiernos no son neutras respecto de la distribución del ingreso, el cual está lejos de ser un problema exclusivamente técnico o de calidad de los trabajadores respecto de su contratación al trabajo. En este último aspecto, como señala Chang si bien la información se basa en la disponible para los países de la OCDE para el 2011:

“Los que tenían jornadas laborales más cortas eran Holanda, Alemania, Noruega y Francia” y aquellos países “con más horas de trabajo anuales eran Corea del Sur, Grecia, Estados Unidos e Italia”. Y agrega más adelante, “México con 2.250 horas, supera a Corea del Sur (2.090 horas) (...) Chile (...) con un promedio de 2.047 horas anuales se sitúa entre Corea y Grecia (2.039) (Chang, 2015, p. 283).

De modo que para comprender la distribución del ingreso es preciso no solo considerar el salario promedio abonado por las empresas, sino también los efectos de las políticas públicas.

## Anexo VI-1. Evolución de la tasa de empleo y actividad en la Argentina

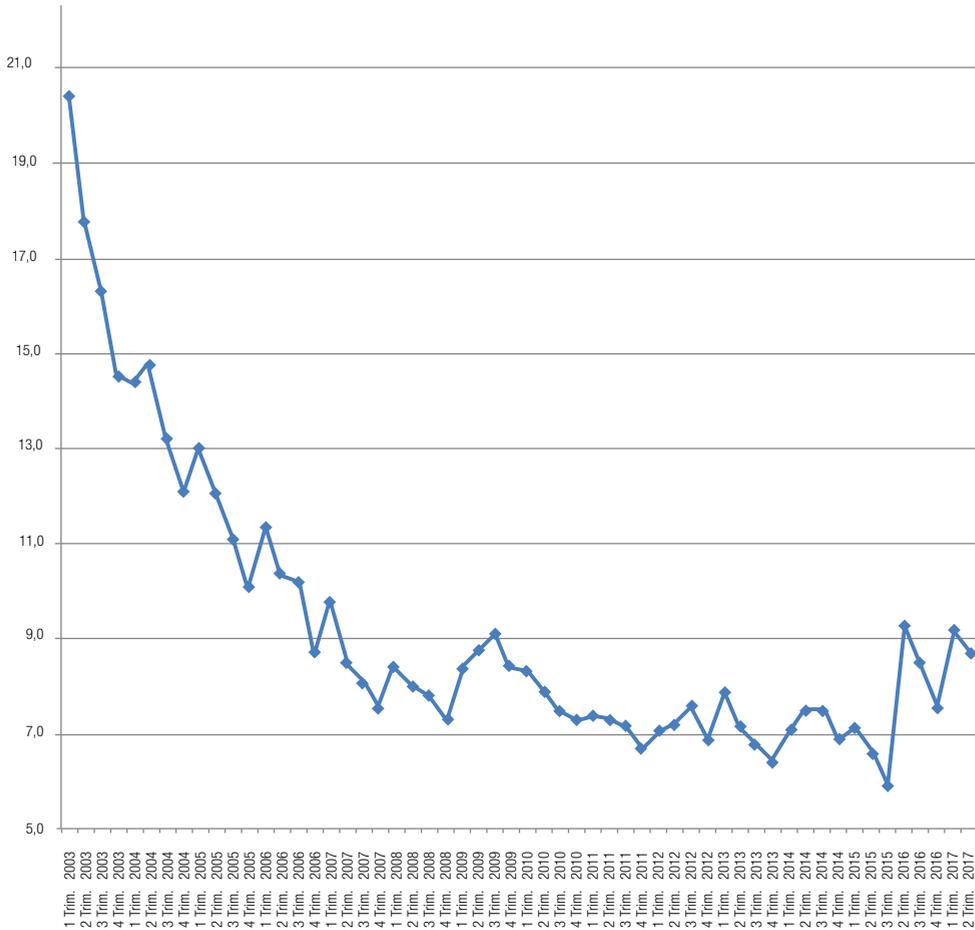
Gráfico VI-6. Evolución de la tasa de empleo y actividad para nuestro país desde el inicio de la "modalidad continua" de la EPH hasta el segundo trimestre de 2017



Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

## Anexo VI-2. Evolución de la tasa de desocupación en la Argentina

**Gráfico VI-7. Evolución de la tasa de desocupación para nuestro país desde el inicio de la “modalidad continua” de la EPH hasta el segundo trimestre de 2017**



Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

## VII- EL ESTADO Y LA POLÍTICA FISCAL

### VII-1 Introducción

Como hemos visto en los capítulos iniciales de este manual, el sector público cumple un rol importante en la economía, y sus funciones específicas dependerán de las funciones específicas que cada sociedad, cada país, le asigne en un momento del tiempo.

No caben dudas de que para propender al desarrollo, las políticas generadas por parte del Estado (en sus diferentes niveles) juegan un papel fundamental. Autores actuales como Ha Joon Chang (2003) y Mariana Mazzucato (2014) destacan la actuación del Estado como promotor de las innovaciones y orientador del accionar del sector privado en pos del desarrollo.

Cabe preguntarse entonces: ¿qué debería hacer y qué hace el Estado?, ¿a qué se dedica eso que llamamos “el sector público”?, ¿ha manteniendo las mismas atribuciones y potestades a lo largo del tiempo?, ¿adopta la misma forma, tamaño, jerarquía en todos los países?, ¿qué funciones cumple como organizador de la actividad económica?, ¿ejerce un rol sustantivo en las definiciones estratégicas del camino a seguir en pos del desarrollo?, ¿cómo se financia?, ¿qué tan importante es en la economía de un país?, ¿cómo influye el Estado en la economía?

Es claro que a medida que le asignamos más alcances o funciones necesitará más recursos para llevarlo adelante. Los recursos necesarios para solventar sus gastos dependerán de las funciones que se le atribuyan al sector público. A medida que el Estado tenga más y mayores funciones, el gasto se verá naturalmente incrementado y, de esta forma, los ingresos necesarios para solventar esas erogaciones serán mayores.

Entonces cómo recaudar el dinero necesario es la contracara de cuánto y cómo gastar. A lo largo de este capítulo, intentaremos responder todas estas cuestiones, sin olvidar que todo lo que el Estado haga, en cada decisión que se tome, habrá grupos ganadores y perdedores, que la puja de intereses (por las rentabilidades privadas asociadas a las definiciones que tome el Estado) es un factor de peso, lo mismo que las alianzas políticas (y los grupos sociales que representan) que hacen ganador a un partido en cada elección esperando que lleve adelante las medidas que hicieron que tenga ese aval.

El capítulo se organiza de la siguiente manera: una sección se ocupará de analizar el gasto público y la política fiscal, la siguiente hará eje en la política tributaria y los recursos, el tercer apartado versará sobre el presupuesto público como herramienta condensadora del accionar del Estado, mientras que el capítulo cierra con el análisis de la incidencia del sector público en la economía.

## VII-2 Un poco de historia

En términos generales, podemos decir que luego de la crisis mundial de 1929 se produce un cambio de paradigma respecto de las funciones del Estado, que implicó que este asuma nuevas funciones, tanto en su vinculación con la producción de bienes y servicios, en su carácter de regulador (induciendo o controlando la conducta de los agentes económicos), como tomando un papel importante para garantizar (o intentar generar) una justa redistribución de ingresos entre los individuos o sectores, y fundamentalmente como promotor del desarrollo económico y social.

Previo a esa crisis mundial, los Estados de los países del mundo occidental básicamente cumplían funciones vinculadas a la seguridad y la defensa interior y exterior (de las personas y sus propiedades) y eran rectores del sistema de leyes que garantizaran el funcionamiento de la sociedad y las reglas de juego de la economía. En esta concepción, vinculada a las ideas de liberales en lo político, el Estado tenía un rol de “gendarme”, con funciones muy acotadas al cumplimiento de la ley y el mantenimiento del orden público. Y dejaba librado al mercado casi todas las cuestiones referidas al crecimiento y la distribución del ingreso. El mercado era quien ostentaba el rol de organizador de la sociedad, dejándole al Estado una función subsidiaria de este, solo cumplía las funciones que el sector privado no podía asumir. Era el Estado quien organizaba el andamiaje legal, sobre el cual se apoyaba la actividad privada y operaba de acuerdo a sus propios intereses.

La crisis mundial de los años 30 impresiona al mundo con tasas de desempleo y niveles de pobreza impensados, que determinan un cambio de paradigma en lo económico y en lo político. El derrumbe económico y sus consecuencias en toda la sociedad redefinen el accionar del Estado, mostrando su importancia no solo para reactivar la actividad productiva, sino también para salvaguardar a los grupos más desfavorecidos. Es cuando surge el denominado estado de bienestar, que organiza sistemas de protección social (jubilaciones, seguros de salud, subsidios por desempleo, etc.) y de diversos modos interviene en la redistribución del ingreso, lo cual

redefine las posibilidades de consumo y prosperidad de las personas, antes limitadas en función de su origen social o de la propiedad de riqueza o medios de producción.

Ese cambio de paradigma impulsado en términos teóricos por Keynes para resolver la crisis puso de manifiesto la necesaria participación del Estado al momento de asignar los recursos, orientando y complementando el accionar del mercado.

Dicho en otros términos, a partir de la publicación de Keynes ([1936] 1945) y su aceptación generalizada por parte de los economistas, se incorporó al Estado una nueva función, la de propender al pleno empleo en la economía. Hasta entonces, se suponía que el desempleo no era un problema o, en todo caso, era transitorio y que las leyes del mercado lo “resolverían”.

Si bien la escuela neoclásica reconoció luego de esa experiencia que el mercado presenta ciertas fallas (existencia de monopolios y oligopolios, externalidades negativas y bienes públicos) que justifican la necesaria participación del sector público para resolverlas, solo reconoce la intervención del Estado en situaciones excepcionales y no como un verdadero promotor del desarrollo.

Cuando hablamos de *política fiscal* estamos haciendo referencia a las decisiones que se adoptan tanto sobre los ingresos como sobre los gastos públicos y el déficit o superávit presupuestario, y cómo impacta sobre la renta nacional, el empleo total y el nivel general de precios. El Estado “hace” política fiscal cuando toma decisiones sobre todos estos aspectos, con un fin determinado.

### VII-3 El gasto público

El gasto público es mucho más que aquello que definimos como  $G$  (recordemos que  $G$  es la suma de las compras del Estado en bienes y servicios, más los sueldos a los empleados del sector público e incluye también la inversión real, pero no incorpora las transferencias al sector privado), sino que es la suma de todos los gastos o erogaciones realizados por las instituciones, entidades y organismos del sector público. Es decir que comprende los gastos realizados incluso por las empresas públicas y la seguridad social.

Los países pueden adoptar una forma de organización político-institucional de tipo federal<sup>59</sup> o unitaria<sup>60</sup>. En un país federal como el nuestro, podemos hablar del

---

59 Como la Argentina y el Brasil.

60 Como Chile y casi todos los demás países de América Latina.

gasto público nacional, provincial (o regional o estadual) o municipal, por separado y también del gasto consolidado de todos los niveles de gobierno.

El gasto del sector público se puede analizar desde distintos puntos de vista, que implican diferentes clasificaciones del presupuesto. La clasificación del presupuesto puede ser:

- **Funcional:** detalla la asignación de recursos entre las distintas finalidades del gasto, esto es salud, educación, defensa, etcétera.
- **Económica:** permite conocer los “tipos de gastos”. Se diferencia entre “gasto corriente” y “gastos de inversión o de capital”. Dentro de los gastos corrientes se encuentran, por ejemplo, los sueldos que paga el sector público, las compras de insumos, los pagos de intereses de la deuda. Mientras que entre las erogaciones de capital se ubican las efectuadas para el desarrollo de infraestructura y obras públicas, compras de maquinarias y amortizaciones de la deuda. También se puede distinguir entre los gastos con o sin contraprestación por parte de quien lo recibe; estos últimos son básicamente transferencias (jubilaciones, planes sociales, etcétera).
- **Institucional:** posibilita analizar el monto de dinero que se asigna a cada ministerio u organismo del Estado.

De un modo general, los gastos del Estado se pueden clasificar en:

**Gastos corrientes o de funcionamiento.** Son los destinados a atender el gasto permanente del Estado para prestar sus distintas funciones. Incluye el gasto en sueldos y salarios de las administraciones públicas, compra de insumos y servicios, etcétera.

**Erogaciones de capital.** Principalmente las destinadas a ampliar o mejorar la infraestructura del país. Entre ellas se destaca la obra pública, es decir, caminos, puentes, obras sanitarias, etc. Incluye también el aporte de capital para organismos o empresas públicas o entidades financieras públicas.

**Transferencias.** Es el caso de los subsidios por planes sociales, jubilaciones y pensiones, etc., que constituyen erogaciones unilaterales del Estado sin contraprestación por parte de los beneficiarios.

### VII-3.1 El gasto y la política fiscal

Una parte importante de la política fiscal, entonces, se implementa a través del gasto público. Hemos visto que la escuela keynesiana asigna un rol preponderante a la política fiscal y al gasto público en particular, como herramienta de estímulo a la economía, que permite aumentar la demanda agregada, el PIB y el empleo.<sup>61</sup>

Una política fiscal expansiva requiere un gasto público en crecimiento que vuelque más dinero en la economía que el que el Estado retira bajo la forma de impuestos (bajo la forma de ingresos por ventas a las empresas privadas a las que les compra los insumos necesarios para llevar adelante las obras públicas, por ejemplo, o salarios). Una forma de hacerlo es expandiendo la inversión pública, esto es, realizando (financiando) nuevas obras públicas, tales como caminos, puentes, y cualquier otro tipo de infraestructura que requiere mano de obra para llevarse adelante, que va a impulsar la demanda agregada, a través de los nuevos salarios inyectados y el efecto multiplicador que se produce a partir de la propensión marginal a consumir.

Asimismo, el Estado puede impulsar la demanda agregada, inyectando dinero a través de salarios directos (si aumenta su planta de personal) o aumentando la cobertura o el monto de planes sociales o subsidios, incluso al sector pasivo (jubilaciones y pensiones). La decisión entre una y otra forma de incrementar el gasto público podría tener resultados similares en el corto plazo, pero seguramente tendrá consecuencias diferentes en el mediano y largo plazo, dado que su impacto posterior en la capacidad productiva (el PIB potencial) no será igual. Esto no quiere decir que los planes sociales son improductivos, sino que su uso y amplitud dependerá del contexto general, que es siempre cambiante.<sup>62</sup>

Por el contrario, una política fiscal contractiva implica que el Estado reduce sus gastos en relación a sus ingresos y por eso contrae la demanda agregada.

Podemos presentarlo de otra manera. Todo gasto del Estado, en sus distintos niveles, es ingreso de alguien del sector privado. Si el Estado gasta en obras públicas, habrá un ingreso para una empresa privada. Si incrementa la planta de personal o

---

61 La justificación económica se relaciona con el efecto multiplicador que produce un incremento de un gasto autónomo sobre la demanda agregada (ver capítulos IV y V).

62 En 2002, en medio de una fuerte crisis, con una tasa de desempleo superior al 20%, los planes Jefas y Jefes de Hogar Desocupados alcanzaron a alrededor de dos millones de personas, con lo cual se evitó un colapso social que parecía inminente.

aumenta los planes sociales, aumenta en ingreso de alguien del sector privado. Estos nuevos ingresos se destinarán principalmente a gastos de consumo lo que implica un aumento en la demanda agregada. Por último, tal como vimos, las variaciones en la demanda agregada alteran tanto al producto nacional como el empleo.

#### VII-4 Los recursos públicos

La mayoría de los bienes y servicios que presta (y solventa) el Estado, en términos generales, no son vendidos en un mercado, sino que son prestados por el sector público de manera gratuita para la sociedad. Esto es debido a dos razones fundamentales (que definen a los bienes públicos en términos teóricos, si bien existen algunas limitaciones a fines prácticos): una es que son provistos y están disponibles para todos sin exclusión, y la otra es que el uso por parte de una persona no impide su uso por otra.

Esta situación implica que los beneficiarios directos de un servicio no siempre pueden ser identificados (por ejemplo, del servicio de seguridad nacional y control de las fronteras), o en otros casos, donde sí pueden ser identificados (como la educación pública en todos los niveles), hay un consenso social y una historia cultural que determina que sean provistos de manera gratuita a todos los habitantes sin distinción.

De esta forma, el costo que genera su provisión no es pagado de manera directa por quien lo utiliza. Es el Estado quien los solventa a través de sus rentas generales. ¿De dónde surge el dinero para eso? En gran medida de los tributos que el Estado recauda con tales fines. Pero no únicamente, dado que el Estado obtiene recursos de fuentes no tributarias, como el cobro de tarifas y el uso del crédito público.

En la Argentina es la Constitución Nacional (CN) la que determina las potestades tributarias de la Nación y las provincias.<sup>63</sup>

##### VII-4.1 Las potestades tributarias

Nuestra CN (1994, art. 121) enuncia que “Las provincias conservan todo el poder no delegado por esta Constitución al Gobierno Federal y el que expresamente se hayan reservado por pactos especiales al tiempo de su incorporación”.

---

63 Recordemos que en la Argentina son las provincias las que anteceden a la Nación, y por ello son las provincias las que le cedieron potestades tributarias a la Nación al momento de conformarse el país.

Esta enunciación incluye los poderes tributarios, con lo cual las potestades tributarias de las provincias son amplias, mientras que las que posee la Nación son delegadas y, por tanto, en algún sentido con alcance limitado: son poderes derivados de las provincias a la Nación.

Pero que ¿son los tributos? Los tributos son los impuestos o pagos obligatorios que deben realizar los ciudadanos al Estado sin que este se encuentre obligado a entregarle una contraprestación directa a quien los paga. Es decir, no recibimos nada relacionado de manera directa con el monto que pagamos. Y esos tributos constituyen los ingresos del Estado que utiliza para financiar sus acciones (brindar los servicios de seguridad, educación pública, salud pública, construir rutas, etcétera.).

A su vez existen otro tipo de pagos que los ciudadanos hacemos al Estado que sí tienen una contraprestación directa. Es el caso de las contribuciones, que tienen como hecho generador los beneficios derivados de la realización de obras públicas o de actividades estatales. Por ejemplo, una contribución por mejora que tenemos que hacer cuando el Estado asfalta la calle donde está ubicada nuestra casa. La fundamentación de este pago es la mayor valorización que adquiere nuestra propiedad como consecuencia de la pavimentación de la calle.

El tercer tipo de pago que realizamos al Estado se relaciona de manera cercana con la provisión de un servicio. Las tasas son los tributos que pagamos como consecuencia de la prestación efectiva de un servicio público, individualizado en el contribuyente, por parte del Estado, como por ejemplo la tasa de alumbrado, barrido y limpieza.

Estrictamente, un *tributo* es todo aquel pago que realiza el contribuyente con el propósito de financiar los gastos que la administración (nacional, provincial o municipal) tiene, más allá de la vinculación que pudiera existir entre el servicio prestado y su pago. Es el sustento económico con base jurídica más amplia, que agrupa tanto a los *impuestos*, *contribuciones* y *tasas*.

## VII-4.2 Tipos de impuestos

Volviendo a los impuestos, de acuerdo a la CN, los *impuestos directos* pertenecen (son potestad) de las provincias, aun cuando sea la Nación la que los aplique (en forma temporaria), dado que se establece que corresponde al Congreso "...imponer contribuciones directas, por tiempo determinado, proporcionalmente iguales en todo el territorio de la Nación, siempre que la defensa, seguridad común y bien general del Estado lo exijan..." (1994, art. 75).

Mientras que los *impuestos indirectos* (salvo los de tipo aduanero que son únicamente nacionales), pertenecen a la Nación y a las provincias, es decir, que en este caso, las facultades son concurrentes.

Ahora, ¿cuáles son los impuestos directos y cuales los indirectos? Los impuestos considerados directos recaen sobre las personas o entidades jurídicas y gravan directamente la capacidad económica de las personas o entidades (es decir, su riqueza, incluyendo patrimonio e ingresos) y los impuestos indirectos recaen sobre los bienes o servicios y las transacciones que se realizan con ellos.

Entonces la diferencia entre impuestos directos e indirectos está determinada por la base sobre la cual se aplican los tributos. Mientras que los impuestos directos gravan la riqueza y los ingresos de las personas, los impuestos indirectos gravan el cómo se utiliza esta riqueza o ingresos.

Los impuestos directos son pagados por la persona que la ley establece como responsable del tributo (es decir que el contribuyente de hecho coincide con el contribuyente *de jure*), mientras que los impuestos indirectos, si bien son pagados al Estado por el contribuyente *de jure*, son trasladados por este al consumidor que es el contribuyente de hecho.

En la Argentina ejemplos de impuestos directos son el impuesto a los bienes personales y a las ganancias (a nivel nacional) y los impuestos automotor e inmobiliario (a nivel provincial). Mientras que el IVA, el impuesto a los ingresos brutos (de nivel provincial) y los impuestos internos (que recaen sobre algunos bienes como los combustibles, automóviles, bebidas, etc.) son del tipo indirecto.

Hay otra forma de clasificar los impuestos, y es según cómo impactan sobre los contribuyentes, en particular si consideramos sus ingresos. En este caso habrá *impuestos progresivos* cuando tienden a recaudar proporción creciente a medida que aumentan los ingresos del contribuyente. El mejor ejemplo es el impuesto a las ganancias, el cual tiene un “mínimo no imponible”, que tiende a excluir los sectores de menores ingresos del gravamen; mientras que la alícuota tiende a crecer a medida que crecen las ganancias imponibles.

En el otro extremo están los *impuestos regresivos*, que gravan un hecho imponible al margen de la capacidad tributaria del contribuyente. Tal es el caso del IVA, a nivel nacional, o el impuesto a los ingresos brutos, en el nivel provincial, que gravan con la misma alícuota a todas las ventas, independientemente de si el comprador es de altos o bajos ingresos.

Por otra parte, en el nivel municipal de gobierno se establecen tasas, es decir, tributos que tienen una contraprestación directa. Ejemplo de este tipo son las tasas por alumbrado, barrido y limpieza que tributan los titulares de las propiedades, o la tasa por inspección de seguridad e higiene, que recae sobre los comercios y las industrias.

Decimos en general, porque las provincias administran el régimen municipal (la CN solo establece la autonomía municipal) y en algunas provincias los municipios cobran efectivamente impuestos, como el caso de Chubut y las que fueron territorios nacionales.

En síntesis,

- Corresponde a la Nación la potestad:
  - ✓ en forma exclusiva y permanente para aplicar derechos de importación y exportación;
  - ✓ en forma concurrente y transitoria para aplicar impuestos directos;
  - ✓ en forma concurrente y permanente para aplicar impuestos indirectos.
- Corresponde a las provincias la potestad:
  - ✓ en forma exclusiva y permanente para aplicar impuestos directos, salvo la concurrencia con la Nación.
- Corresponde a los municipios, en su mayoría, la potestad:
  - ✓ solamente para aplicar tributos que se corresponden con la prestación de servicios, es decir, tasas.

Esta concurrencia de potestades tributarias y las delegaciones temporarias (casi permanentes) de las provincias a la Nación determinan la existencia de un régimen de coparticipación de estos ingresos entre la Nación y las provincias, y varios regímenes de coparticipación entre las provincias y sus municipios.<sup>64</sup>

De manera sencilla podemos resumir que un *régimen* o *sistema de coparticipación* distribuye los ingresos percibidos por un nivel de gobierno, entre ese nivel y el inferior (nación y provincias, y también entre una provincia y sus municipios). En primer lugar, se conforma una masa coparticipable sumando la recaudación de los impuestos sujetos a este sistema, y se realiza una primera distribución entre la parte que se

---

64 Cabe señalar que en la última reforma de la Constitución Nacional (que data de 1993) una cláusula transitoria (la sexta) estableció un plazo hasta fines del año 1996 para modificar el régimen de coparticipación nacional, que hasta el momento no se ha cumplido.

queda el nivel superior (la Nación, por ejemplo) y la porción que será distribuida entre todos los componentes del nivel inferior (en este caso, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires). A esta primera división del monto total se le llama “distribución primaria”. La siguiente instancia constituye la distribución secundaria, esto es, de qué manera será repartida la porción que le corresponde al nivel inferior, entre todos sus miembros.

A nivel nacional, el régimen de Coparticipación Federal de Impuestos está regulado por la Ley n° 23.548. Tal disposición indica que la Administración Federal de Impuestos Públicos (AFIP) es la responsable de cobrar los impuestos coparticipables y depositarlos en una cuenta del Banco de la Nación. Este a su vez, tiene la responsabilidad de distribuir los fondos entre los dos grupos de perceptores de ingresos. De un modo general, la Nación percibe el 47,5% del total, mientras que las provincias perciben el mismo porcentaje. Luego, esta masa de ingresos provinciales se distribuye automáticamente entre las provincias mediante los índices de coparticipación secundaria.

### VII-4.3 Servicios públicos y tarifas

El caso de los servicios públicos es diferente. En nuestro país algunos servicios están provistos por el mismo Estado, mientras que otros (o incluso el mismo servicio en otra zona) son provistos por empresas privadas o cooperativas a las que el Estado les ha dado la concesión de su explotación comercial.

Por ejemplo, durante décadas la prestación del servicio de telefonía de líneas fijas lo prestaba el Estado nacional a través de una empresa pública denominada “ENTel”. A partir del proceso de privatización de empresas públicas iniciado en 1989 y profundizado en la primera mitad de la década de los 90, la prestación de este servicio fue adjudicada a dos consorcios privados (liderados por Telefónica y Telecom). Otros ejemplos de este proceso de privatizaciones son el de distribución domiciliaria de gas adjudicada a Metrogas y antes provista por Gas del Estado, el de servicios sanitarios que proveía Obras Sanitarias de la Nación y luego adjudicado a la empresa Aguas Argentinas y el de distribución domiciliaria de electricidad que proveía originalmente la empresa estatal SEGBA en el área del Gran Buenos Aires y que terminó adjudicada a las privadas Edenor y Edesur. En otras áreas geográficas de la Argentina, varios de esos servicios públicos fueron prestados por empresas estatales provinciales o por cooperativas con concesión de esos Estados.

Tanto en un esquema como en el otro, los usuarios pagan tarifas referidas a la prestación de ese servicio. No son impuestos, como cree mucha gente, aun cuando la prestación del servicio esté a cargo del Estado. Esto es así porque un servicio público genera un costo producción y distribución que puede ser calculado y, por lo tanto, el pago que los usuarios realizan por utilizarlo constituye una tarifa a cargo de quien lo utiliza que compensa<sup>65</sup> ese costo.

La tarifa es un precio, el que pagan los usuarios o consumidores al Estado o al concesionario por un servicio público a cambio de su prestación. Son tarifas tanto los pagos que se hacen por la telefonía fija, como por el uso del gas, de la electricidad o del agua corriente. En términos teóricos, estas tarifas pueden ser fijadas por el concesionario, o administradas y reglamentadas por el Estado y debatidas en audiencias públicas cada vez que se modifican, todo lo cual depende del marco legal que regule la actividad.

En definitiva, los ingresos pueden ser tributarios y no tributarios, y cada nivel de gobierno tiene diferentes potestades tributarias y diversas posibilidades de recurrir al endeudamiento. En síntesis, se puede definir el esquema de ingresos públicos:

**Cuadro VII-1. Clasificación de los ingresos públicos**

Ingresos tributarios	Ingresos no tributarios
Impuestos	Precios y tarifas
Tasas	Regalías
Contribuciones	Endeudamiento público

#### VII-4.4 El crédito público

El sector público puede tomar deuda (es decir, endeudarse) de diversas formas cuando sus recursos son menores que sus gastos, o sea, cuando tiene un resultado negativo que se llama déficit fiscal. Lo hace emitiendo bonos o cualquier tipo de títulos públicos, tomando préstamos de organismos multilaterales de crédito (como el BM y el Banco Interamericano de Desarrollo -BID-, entre otros) o con fondos específicos

65 Esta compensación puede ser total o parcial; en este último caso, si los usuarios pagan una tarifa que no compensa todo el costo, el Estado asume la diferencia, financiando la pérdida de la empresa estatal que lo provee o *subsidiando* con la diferencia a la empresa privada concesionaria.

de algún país (como el Fondo Kuwaití para el Desarrollo). También puede utilizar otras herramientas menos formales, como retrasar el pago a proveedores (y luego consolidar esa deuda).

Generalmente la obra pública puede estar financiada con endeudamiento de mediano y largo plazo, mientras que existen instrumentos de más corto plazo (como ahora las Letras del Tesoro), que se utilizan para hacer frente a situaciones más coyunturales o relacionadas con la programación financiera del gasto corriente.

El endeudamiento es un instrumento de la política fiscal, pero también de la política monetaria. Gracias a la compra y venta de títulos de la deuda pública, un Estado puede aumentar o reducir la cantidad de dinero en circulación.

En particular, como en casi todos los países del mundo, el Estado nacional (o provincial) pueden endeudarse emitiendo bonos (o títulos) públicos. Hay distintos tipos de bonos y tienen efectos económicos distintos:

- El Estado puede emitir un bono en pesos y se lo puede vender o colocar al Banco Central de la República Argentina (BCRA). Este, cuando recibe el bono público, lo incorpora a su activo e incrementa su pasivo al pagarlo aumentando la emisión de dinero que, como se explica en el capítulo IX, constituye una deuda del BCRA con la comunidad.
- Por supuesto, el mismo bono, emitido en la moneda nacional, el Estado lo puede colocar o, si se prefiere, vender, al sector privado. Los compradores habituales son compañías de seguros, bancos comerciales, grandes inversores o simplemente ahorristas. En este caso particular, la emisión del bono no altera ni el pasivo ni el activo del BCRA y, por lo tanto, no hay variación de la oferta monetaria en la economía. En cambio, hay una transferencia de fondos o ahorros privados hacia el Estado y, posiblemente, un efecto expansivo en la economía. Así supongamos que un ahorrista individual compra un bono público con sus ingresos y el Estado lo destina a pagar sueldos de empleados públicos. En tal caso habrá ahorro privado que, mediante la acción del Estado, se transforma en el ingreso de alguien y probablemente se destinará principalmente a demanda para consumo.
- El Estado también puede emitir un bono en dólares u otra moneda extranjera. En tal caso, el Estado recibe dólares del suscriptor del bono y, al vencimiento del bono, deberá pagarlo en dicha moneda. No obstante, si el bono tiene por objetivo financiar gastos corrientes o de inversión,

que normalmente son en pesos, el Estado deberá vender los dólares en el mercado de cambios para hacerse de dichos pesos. En tal caso aumentará la oferta de dólares en el mercado de cambios.

Además, los bonos públicos emitidos en dólares pueden colocarse en el exterior o en el mercado local. En el primer caso, lo habitual es que el Estado defina como jurisdicción o ley aplicable la de un país extranjero para facilitar la confianza de los inversores del exterior, que, en caso de controversia, pueden apelar a un juez extranjero ante quien el Estado emisor del bono actúa como un deudor común.

## VII-5 El presupuesto público

El presupuesto público es la herramienta (definida en una ley) donde se plasman las autorizaciones a gastar, en concepto de bienes y servicios, que llevará adelante el Estado durante el ejercicio anual y las provisiones de recursos para poder efectuar esos gastos y las transferencias que realizará. En este sentido, mientras que los recursos son una estimación, una proyección que puede cumplirse o no, los créditos para gastos que establece la ley es lo máximo que se puede gastar en cada partida presupuestaria. Con lo cual cualquier gasto que requiera ampliarse por encima del crédito presupuestario, conlleva la necesidad de modificar la ley.

El presupuesto es un instrumento que permite al gobierno (a los gobiernos nacional, provinciales y municipales en realidad) planificar anualmente sus acciones, es decir, que establece la planificación operativa del Estado para un año calendario. La ley de Presupuesto Nacional (que en nuestro país tiene entidad incluso en la CN) es un elemento que se focaliza en la proyección, ya que estima los recursos que el Estado percibirá y programa los gastos a realizar, lo que a su vez permite el control, comparando lo presupuestado y lo ejecutado.

Es importante aclarar que una cosa es el presupuesto, o la autorización a gastar que aprueba el Congreso durante el año previo al que refiere la ley (la Legislatura provincial o los concejos deliberantes de los municipios) y otra que puede ser bastante diferente es la ejecución de dicho presupuesto, esto es, lo que efectivamente se gastó. Las diferencias surgen a partir de las adecuaciones presupuestarias o de los mayores (o menores) ingresos en relación a los previstos.

La CN se refiere al presupuesto en los artículos 75 y 100. En lo que compete al Congreso establece que le corresponde: “fijar anualmente (...), el presupuesto

general de gastos y cálculo de recursos de la administración nacional, con base en el programa general de gobierno y al plan de inversiones públicas y aprobar o desecharla ‘Cuenta de Inversión’ (1994, art. 75, inc. 8).

En cuanto es el jefe de Gabinete de Ministros quien tiene la obligación de “enviar al Congreso los proyectos de ley de Ministerios y de Presupuesto nacional, previo tratamiento en acuerdo de gabinete y aprobación del Poder Ejecutivo” y “hacer recaudar las rentas de la Nación y ejecutar la ley de Presupuesto nacional” (año, art. 100, inc. 6 y 7).

El proceso presupuestario (o de presupuestación) se inicia en la Oficina Nacional de Presupuesto, dependiente del Ministerio de Economía, donde se consulta a las diferentes áreas acerca de los programas a realizar y el dinero que requieren para ello. A su vez, desde la Secretaría de Hacienda se estiman los recursos generales para el año, que definen los máximos para el gasto. Es en la Oficina Nacional de Presupuesto donde se consolidan los anteproyectos o planes enviados por los distintos organismos y por supuesto se consideran los lineamientos de gestión definidos por las autoridades políticas (que permiten de alguna manera “jerarquizar” u “ordenar” las prioridades).

El proyecto de Ley resultante es enviado por el Poder Ejecutivo al Poder Legislativo para su tratamiento. Es en el Congreso donde se debate este plan de acción anual que constituye el presupuesto. De ese debate pueden surgir cambios que son plasmados en la Ley que resulta aprobada, y que constituye la autorización a gastar con la que operará el sector público durante el año siguiente.

La cuenta de inversión es la rendición anual que hace el Poder Ejecutivo de la ejecución del presupuesto una vez concluido el año calendario y se presenta durante el primer semestre del año siguiente. Es el Congreso, en su función de contralor quien analiza esta rendición de cuentas del Poder Ejecutivo al Poder Legislativo mediante el análisis del cumplimiento de las metas y funciones del Estado previstas en el presupuesto de cada año.

Existe la idea de jerarquizar el rol del Poder Legislativo en todo este proceso y fundamentalmente en las definiciones que el presupuesto permite tomar a través de la creación de la Oficina de Presupuesto del Congreso.

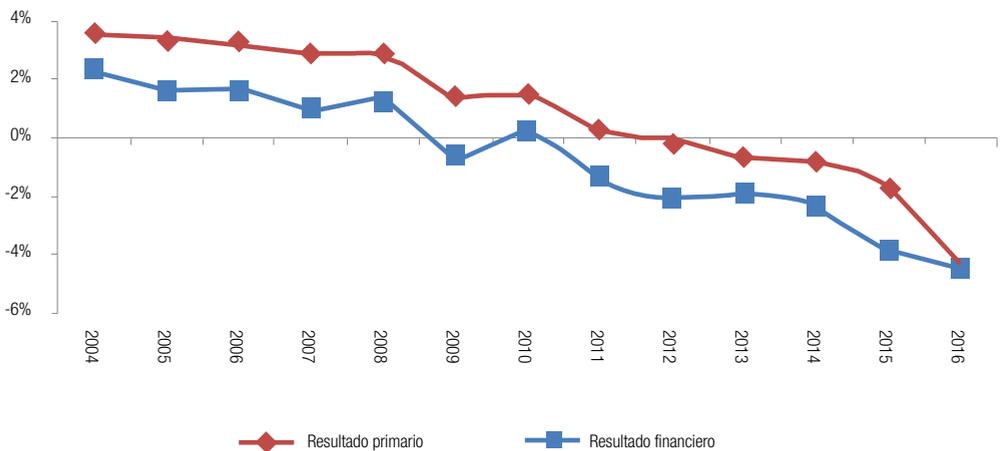
### VII-5.1 Resultado presupuestario

Cuando los recursos estimados son mayores que los gastos que se realizan, se denomina *superávit presupuestario*. Cuando esos ingresos previstos no son suficientes para solventar los gastos, es decir que los gastos son superiores a los ingresos, estamos frente a un *déficit presupuestario*. Pero claro, este simple análisis no es suficiente, es necesario incursionar en algunas otras definiciones.

El resultado económico, que implica ahorro (si es positivo) o desahorro fiscal (si es negativo) es la diferencia entre los recursos corrientes y los gastos corrientes. Así, el déficit (o superávit) primario (también llamado “operativo”) es la diferencia entre los recursos totales y los gastos primarios, que no incluye el pago de intereses por la deuda pública. Pero si consideramos las erogaciones que requieren los servicios de esa deuda, hay que referirse al resultado financiero, que considera los gastos totales frente a los ingresos totales.

La historia reciente de la Argentina muestra que el sector público ha tenido un resultado negativo durante los años de convertibilidad, que se convirtió en positivo a partir de 2003. Como se puede apreciar en el gráfico VII-1, se observa un déficit (primario y financiero) a partir de 2012, que se profundizó hasta 2016.

**Gráfico VII-1. Resultado primario y financiero (como % del PIB)**



Fuente: elaboración propia con base en datos del Ministerio de Hacienda de la Nación.

Hay un amplio debate acerca de si el sector público debe estar en equilibrio permanentemente o, si por el contrario, el gasto público debe ser contracíclico y permitirse un resultado deficitario en períodos cuando el PIB cae, que impulse una reactivación económica.

Allí se encuentra parte de la discusión económica entre la escuela ortodoxa y las heterodoxas. Por un lado, los economistas de la escuela neoclásica sostienen que el gasto público puede y debe “estirarse” o ampliarse solo de acuerdo a los ingresos estimados. En otras palabras, alienta el equilibrio anual del presupuesto, dándole poca relevancia al impacto de la política fiscal.

Por su parte, los economistas keynesianos van más allá de esa mirada. Entienden que el presupuesto es una herramienta poderosa para dinamizar la actividad económica. Por tal motivo, consideran que el sector público debe utilizar la política fiscal como herramienta para motorizar la demanda, cuando esta resulte insuficiente. En tal caso, el presupuesto debe tener una mirada plurianual. Es decir, que debe equilibrarse en todo el ciclo, y no necesariamente cada año.

### Cuadro VII-2. Resultado presupuestario

#### Cuentas Públicas 2015

- Valores corrientes en millones de \$ -

Erogaciones públicas	Nacionales	Provinciales	Total (**)	% s/PIB
Gastos de consumo (*)	265	590	855	14,6%
Transferencias corrientes	437	212	649	11,1%
Seguridad Social	528	0	528	9,0%
Intereses de la deuda	109	16	125	2,1%
Otras erogaciones corrientes	60	-	60	1,0%
<b>Total erogaciones corrientes</b>	<b>1.399</b>	<b>818</b>	<b>2.217</b>	<b>37,9%</b>
Inversión Real	70	94	164	2,8%
Transferencias de capital	98	22	120	2,0%
Otras erogaciones de capital	11	9	20	0,3%
<b>Total erogaciones capital</b>	<b>179</b>	<b>125</b>	<b>304</b>	<b>5,2%</b>
<b>Total general</b>	<b>1.578</b>	<b>943</b>	<b>2.521</b>	<b>43,1%</b>

**Cuentas Públicas 2015**

- Valores corrientes en millones de \$ -

<b>Recursos públicos</b>	<b>Nacionales</b>	<b>Provinciales</b>	<b>Total (**)</b>	<b>% s/PIB</b>
Tributarios	1.125	730	1.855	31,7%
Nacionales	1.125	315	1.440	24,6%
Provinciales	-	415	415	7,1%
No Tributarios	222	45	267	4,6%
Otros		58	58	1,0%
<b>Total recursos corrientes</b>	1.347	833	2.180	37,2%
<b>Total recursos capital</b>	10	53	63	1,1%
<b>Total recursos públicos</b>	1.357	886	2.243	38,3%
<b>Resultado primario</b>	-112	-41	-153	-2,6%
<b>Resultado financiero</b>	-221	-57	-278	-4,7%

(\*) Incluye remuneraciones del personal público

(\*\*) No incluye municipios

Fuente: Presupuesto Nacional, INDEC, Presupuestos Provinciales, Oficina Nacional de Presupuesto.

Las fluctuaciones en la actividad económica impactan en las cuentas del sector público. El déficit que puede derivarse de esas fluctuaciones, podríamos dividirlo como *déficit cíclico o estructural*. El primer caso se vincula con la parte del déficit que se atribuye al momento actual que atraviesa la economía, mientras que el déficit estructural es aquel que no depende de las fluctuaciones del momento, sino que obedece a un desequilibrio entre las cuentas (gastos frente a ingresos).

¿Cómo se actúa cuando los recursos presupuestados son insuficientes para pagar la totalidad de los gastos previstos? Los déficits presupuestarios (o del sector público) deben ser cubiertos de alguna manera y es acá donde aparece nuevamente el tema del endeudamiento (interno y externo) o la emisión monetaria, con distintas consecuencias.

## VII-6 La incidencia del sector público en la economía

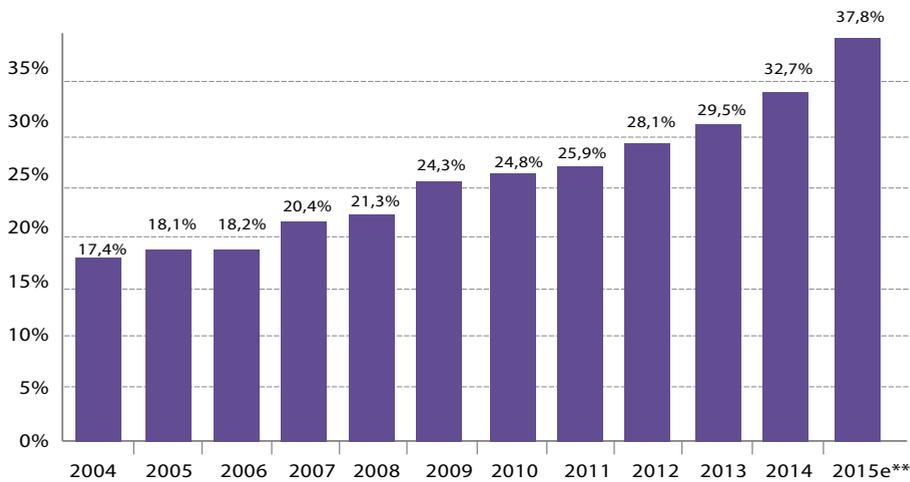
La participación del Estado en la economía es usualmente analizada en función a indicadores que determinen qué tan grande es el gasto del Estado en términos de la producción del país, o qué porcentaje de la inversión total es generada por el sector público, o qué tan importante es la presión tributaria.

Todas estas formas alternativas de medir implican diversas consideraciones sobre el accionar del Estado, incluso hay algunas que son muy difíciles o imposibles de

medir, ya que no se refieren a cuestiones monetarias, sino de calidad (que podrían llegar a evaluarse) o incluso solo de la importancia de las definiciones del Estado que no necesariamente conllevan dinero asociado.

La manera habitual de dimensionar el tamaño del Estado es considerar lo que denominamos *G* sobre el PIB (y no el gasto total sobre el PIB). La presión tributaria suele estimarse como la recaudación total en relación al PIB, como puede observarse en el gráfico VII-2 y en el cuadro VII-3 para el período 2004-2016.

**Gráfico VII-2. Evolución del gasto total\* como porcentaje del PIB**



\* Incluye las transferencias por coparticipación a provincias y otras transferencias al nivel subnacional

\*\* Estimado

También podría utilizarse un indicador laboral: personal ocupado en el sector público / personal ocupado en toda la economía, con relevancia conceptual para la política fiscal.

Los indicadores anteriores tratan de describir el tamaño o peso relativo del Estado por su accionar en la economía nacional; sin embargo, cuando el objetivo es realizar comparaciones con otros países (o bien entre los distintos estados subnacionales del mismo nivel, o incluso entre distintos niveles) suelen usarse comparaciones en términos per cápita (gastos o recursos por habitante, por ejemplo) o en términos del PIB o PBG.

Los indicadores cuantitativos son aproximaciones a la influencia económica del Estado en la vida nacional. Sin embargo, la influencia real del sector público depende también de un conjunto de aspectos cualitativos que no son pasibles de ser registrados en la frialdad de los números. Como por ejemplo la composición, variedad y calidad de los bienes y servicios públicos, la capacidad efectiva de regulación la actividad económica.

En las secciones anteriores de este capítulo tratamos los impuestos y el gasto, es decir, las dos vías por donde se puede implementar la política fiscal. La política fiscal además de ser expansiva (propender al crecimiento del producto) puede ser *progresiva o regresiva*. ¿A qué se refiere esto? Una política fiscal es progresiva cuando actúa favoreciendo relativamente más a los sectores más pobres de la sociedad; mientras que una política fiscal es regresiva cuando empeora la distribución del ingreso o bien convalida una distribución inequitativa, es decir, cuando beneficia relativamente más a los sectores más ricos.

El carácter progresivo o regresivo dependerá tanto del origen de los recursos como la composición del gasto.

Del lado de los ingresos, la política fiscal será progresiva cuando la carga tributaria recaiga con mayor intensidad sobre las clases sociales de mayores ingresos o riqueza. Del lado del gasto, la progresividad fiscal crecerá a medida que se destinan mayores recursos a la provisión de bienes y servicios (y también otorgamiento de subsidios) dirigidos o utilizados en mayor proporción para los sectores sociales más desfavorecidos o necesitados.

De este modo, el efecto redistributivo fiscal total dependerá de comparar la presión tributaria y los beneficios (gastos del Estado) que recibe cada estrato socioeconómico, determinando así si la política fiscal (en su conjunto) es progresiva o regresiva en términos de distribución del ingreso.

## Cuadro VII-3. Presión tributaria en Argentina (2004-2016)

República Argentina  
Presión tributaria (1)  
En % del PIB (Año base 2004)

Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (*)
<b>Sobre el ingreso, las utilidades y las ganancias de capital</b>	<b>4,86</b>	<b>5,01</b>	<b>4,86</b>	<b>4,93</b>	<b>4,76</b>	<b>4,56</b>	<b>4,72</b>	<b>5,05</b>	<b>5,31</b>	<b>5,55</b>	<b>5,89</b>	<b>6,57</b>	<b>5,43</b>
Ganancias	4,59	4,81	4,70	4,78	4,67	4,45	4,61	4,98	5,25	5,48	5,83	6,52	5,38
Activos / Ganancia mínima presunta (2)	0,25	0,19	0,15	0,15	0,09	0,10	0,10	0,06	0,05	0,05	0,05	0,04	0,04
Premios juegos de azar y concursos deportivos	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Otros	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
<b>Sobre la propiedad</b>	<b>0,36</b>	<b>0,32</b>	<b>0,30</b>	<b>0,29</b>	<b>0,30</b>	<b>0,33</b>	<b>0,32</b>	<b>0,28</b>	<b>0,28</b>	<b>0,31</b>	<b>0,32</b>	<b>0,32</b>	<b>0,25</b>
Bienes personales	0,34	0,31	0,29	0,28	0,29	0,32	0,31	0,27	0,28	0,31	0,31	0,31	0,24
Otros	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,01	0,01
<b>Internos sobre bienes y servicios</b>	<b>9,94</b>	<b>9,81</b>	<b>9,93</b>	<b>10,25</b>	<b>10,21</b>	<b>10,34</b>	<b>10,32</b>	<b>10,27</b>	<b>10,55</b>	<b>10,71</b>	<b>10,53</b>	<b>10,74</b>	<b>10,59</b>
Al valor agregado	6,39	6,33	6,58	6,99	6,98	7,00	7,00	7,08	7,22	7,44	7,23	7,40	7,24
Internos unificados	0,63	0,63	0,57	0,53	0,49	0,54	0,57	0,50	0,49	0,49	0,49	0,53	0,58
Combustibles líquidos	1,11	1,03	0,92	0,83	0,84	0,93	0,92	0,83	0,98	0,93	0,97	0,96	0,94
Consumo de energía eléctrica	0,05	0,05	0,07	0,06	0,05	0,04	0,04	0,03	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01
Créditos y débitos en cuenta corriente	1,58	1,62	1,63	1,68	1,70	1,65	1,62	1,66	1,67	1,69	1,68	1,67	1,64
Otros	0,18	0,16	0,16	0,17	0,15	0,18	0,17	0,17	0,16	0,15	0,15	0,17	0,18
<b>Sobre el comercio y las transacciones internacionales</b>	<b>2,81</b>	<b>2,80</b>	<b>2,81</b>	<b>3,09</b>	<b>3,94</b>	<b>3,21</b>	<b>3,45</b>	<b>3,18</b>	<b>2,98</b>	<b>2,39</b>	<b>2,52</b>	<b>1,93</b>	<b>1,62</b>
Derechos de importación	0,65	0,65	0,70	0,76	0,77	0,60	0,67	0,66	0,62	0,69	0,64	0,59	0,69
Estadística de importación	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Derechos de exportación	2,12	2,12	2,05	2,28	3,14	2,57	2,74	2,49	2,32	1,66	1,84	1,30	0,89
Otros	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,02	0,03	0,03
<b>Otros</b>	<b>0,14</b>	<b>0,15</b>	<b>0,20</b>	<b>0,12</b>	<b>0,14</b>	<b>0,25</b>	<b>0,14</b>	<b>0,17</b>	<b>0,18</b>	<b>0,09</b>	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>	<b>1,46</b>
Regularizaciones tributarias no asignadas a impuestos	0,04	0,02	0,07	0,0	0,02	0,13	0,02	0,03	0,04	-0,04	0,03	0,02	1,38
Régimen simplificado para pequeños contribuyentes	0,10	0,13	0,12	0,12	0,12	0,12	0,13	0,14	0,15	0,13	0,09	0,10	0,09
<b>Aportes y contribuciones a la seguridad social</b>	<b>2,80</b>	<b>2,99</b>	<b>3,46</b>	<b>4,08</b>	<b>4,57</b>	<b>6,19</b>	<b>6,17</b>	<b>6,30</b>	<b>6,82</b>	<b>7,05</b>	<b>6,72</b>	<b>7,10</b>	<b>6,91</b>
Empleados	0,58	0,63	0,70	0,79	1,12	2,31	2,29	2,28	2,62	2,74	2,65	2,80	2,72
Empleadores	2,00	2,16	2,48	2,67	2,82	3,24	3,29	3,56	3,83	3,97	3,82	4,02	3,91
Autónomos	0,22	0,20	0,28	0,63	0,63	0,63	0,59	0,46	0,36	0,34	0,25	0,28	0,28
<b>Recaudación bruta impuestos nacionales</b>	<b>20,92</b>	<b>21,09</b>	<b>21,54</b>	<b>22,76</b>	<b>23,92</b>	<b>24,88</b>	<b>25,12</b>	<b>25,25</b>	<b>26,12</b>	<b>26,10</b>	<b>26,10</b>	<b>26,77</b>	<b>26,25</b>
Deducciones	0,32	0,32	0,27	0,21	0,25	0,20	0,18	0,22	0,08	0,16	0,24	0,15	0,19
Reintegros a la exportación	0,32	0,32	0,27	0,21	0,25	0,20	0,18	0,22	0,08	0,16	0,24	0,15	0,19
<b>Recaudación neta impuestos nacionales</b>	<b>20,59</b>	<b>20,77</b>	<b>21,27</b>	<b>22,55</b>	<b>23,67</b>	<b>24,68</b>	<b>24,93</b>	<b>25,04</b>	<b>26,04</b>	<b>25,94</b>	<b>25,86</b>	<b>26,62</b>	<b>26,07</b>
<b>Recaudación impuestos provinciales</b>	<b>3,73</b>	<b>3,76</b>	<b>3,81</b>	<b>3,82</b>	<b>3,96</b>	<b>4,24</b>	<b>4,14</b>	<b>4,26</b>	<b>4,60</b>	<b>5,24</b>	<b>5,25</b>	<b>5,38</b>	<b>5,23</b>
<b>Recaudación bruta total</b>	<b>24,65</b>	<b>24,86</b>	<b>25,35</b>	<b>26,58</b>	<b>27,88</b>	<b>29,12</b>	<b>29,25</b>	<b>29,51</b>	<b>30,71</b>	<b>31,34</b>	<b>31,35</b>	<b>32,14</b>	<b>31,48</b>
<b>Recaudación neta total</b>	<b>24,33</b>	<b>24,53</b>	<b>25,08</b>	<b>26,37</b>	<b>27,62</b>	<b>28,92</b>	<b>29,07</b>	<b>29,30</b>	<b>30,64</b>	<b>31,18</b>	<b>31,11</b>	<b>31,99</b>	<b>31,30</b>

Fuente: Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal, MH, en base a datos de la AFIP, ANSeS, Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias, Oficina Nacional de Presupuesto y otros organismos.

(1): Incluye los impuestos nacionales no recaudados por la AFIP.

(2): En base a la clasificación del Fondo Monetario Internacional.

(3): Se clasifican en esta categoría por ser computados como pago a cuenta del impuesto a las Ganancias.

(\*): Datos provisionales.

- : Datos o concepto no existente.

(/): El número es, en valor absoluto, distinto de cero, pero menor que la mitad del último dígito utilizado.

s/d: Sin dato

## VIII- SECTOR EXTERNO

### VIII-1 Características del comercio internacional

Las particularidades del intercambio comercial entre países revelan las características de sus estructuras económicas. La composición específica de las exportaciones e importaciones (valor agregado) permite ver el tipo de desarrollo económico y el perfil de especialización productiva de cada país en el plano internacional.

Las exportaciones dependen de la demanda del resto del mundo, es decir, del ingreso generado en otros países y no en el propio, y del precio que se establezca en el mercado internacional. Por eso se dice que son una variable exógena, que no depende del nivel de ingreso ni de la demanda interna, aunque afectarán de forma positiva o negativa las actividades productivas locales de bienes exportables. Sin embargo, dependen también de una variable endógena (interna), que es el valor del tipo de cambio (precio de las divisas) a través del cual el precio internacional se convierte a moneda doméstica para los exportadores.

El impacto de las exportaciones en el mercado interno depende no solo de la demanda internacional, sino también de las características de los productos que se exportan. Las exportaciones pueden impulsar un mayor desarrollo económico cuando se trata de productos elaborados internamente con mayor valor agregado porque eso genera más empleo dentro del territorio. En cambio, la exportación de materias primas con poca elaboración, si bien aportan divisas al país, no tienen el mismo efecto expansivo ni en el empleo, ni en la demanda interna.

El perfil y la composición de las importaciones también brindan una pauta sobre el nivel de desarrollo productivo de los países. Aquellos que importan una alta proporción de bienes finales son los que tienen un bajo nivel de desarrollo de su aparato productivo industrial, mientras que los que importan pocos bienes finales y una alta proporción de insumos intermedios revelan un aparato industrial más desarrollado que manufactura internamente sus productos finales. En cuanto a la importación de bienes de capital (maquinaria y equipos de producción), cuando tienen un peso importante pueden reflejar, por un lado, un elevado nivel de inversión productiva interna, pero, a la vez, pueden estar poniendo de manifiesto una baja capacidad de generación de tecnología propia y una débil industria productora de equipamiento productivo.

El comportamiento macroeconómico de las importaciones es distinto al de las exportaciones. Si bien comparten con estas la dependencia respecto a los precios internacionales, traducidos a moneda doméstica a través del tipo de cambio de las divisas en el mercado interno, la diferencia radica en que las importaciones tienen una fuerte dependencia respecto al nivel de actividad productiva interna, representado por el valor del PIB, ya que cuanto más elevado es este mayores serán las importaciones, tanto de insumos intermedios como de productos finales que abastezcan la mayor demanda interna. Más aún, en las economías periféricas, que suelen tener un aparato industrial heterogéneo y poco integrado, el aumento de importaciones suele ser muy superior en porcentaje al crecimiento del PIB, fenómeno que se identifica como una elevada elasticidad-ingreso de las importaciones. Por esa dependencia respecto al PIB se caracteriza a las importaciones como un componente macroeconómico endógeno.

### **¿Qué es una exportación?**

Son las ventas de bienes y servicios realizadas por una persona, humana o jurídica, residente en nuestro país a otra no residente (o residente en el exterior); es decir, vendidos a otros países. Por ejemplo: la Argentina exporta principalmente soja, cereales y aceites a granel y, en menor proporción, caños sin costura o servicios como software informático.

### **¿Qué es una importación?**

Son las compras de bienes y servicios realizadas por una persona residente a otra no residente; es decir, compradas a otros países. Por ejemplo: la Argentina importa insumos industriales, tecnología y bienes de capital que no produce, aunque también bienes finales como teléfonos celulares y zapatillas deportivas, o servicios como fletes y seguros internacionales.

### **El turismo**

Un caso especial lo representa el sector turístico. En este rubro, una exportación se da cuando un turista extranjero (no residente) viene a nuestro país y adquiere bienes y servicios producidos dentro del territorio. Y cuando residentes argentinos viajan como turistas a cualquier otro país, al comprar bienes y servicios producidos en otro territorio se registra como una importación.

### **Contrapartida de divisas**

Para identificar adecuadamente las transacciones comerciales con el resto del mundo, es útil tener en cuenta que las exportaciones tienen como contrapartida el ingreso de divisas (monedas de pago internacional), mientras que las importaciones implican una salida de divisas para el país. Por eso el turismo extranjero en el país es una exportación y el nuestro en el exterior, una importación.

## **VIII-2 Causas del comercio internacional**

¿Por qué los países deciden ingresar al comercio internacional?

Las razones pueden ser muchas, pero en las siguientes es donde se encuentra el mayor consenso para dar respuesta a esta pregunta.

**Clima.** Las diferencias de clima en todo el mundo son una de las grandes razones de que los países ingresen al comercio internacional. El mercado globalizado de bienes y servicios proporciona a los distintos mercados productos cultivables en diferentes estaciones tanto en el hemisferio sur como en el norte. Esto proporciona patrones de consumo impensados si el comercio no existiera entre países. Por ejemplo: los países tropicales exportan productos que solo son cultivables en ese tipo de clima (bananas, café, azúcar, etc.); las ventas de manzanas de Nueva Zelanda o las uvas de Chile a países de Europa y a los Estados Unidos.

**Dotación de factores.** La diferencia en la dotación de factores productivos es uno de los motivos que hace que los países accedan al comercio internacional. Los principales son:

- **Recursos naturales.** Varían significativamente de país a país, como es el caso del agua, la tierra cultivable, los yacimientos de minerales y petróleo, los bosques, etc. Sin embargo, la disponibilidad abundante de recursos naturales, que parece ser una ventaja comparativa para los países que la tie-

nen, puede ser también una desventaja para su desarrollo económico si se traduce en la exportación preponderante de materias primas sin elaborar.<sup>66</sup>

- **Capital productivo.** Depende tanto de la capacidad de acumulación interna de cada país como del ingreso e instalación de empresas extranjeras, generalmente internacionales. Esto último ha significado un cambio importante en la distribución del comercio internacional, ya que muchas empresas multinacionales han radicado filiales en países periféricos para aprovechar las ventajas en algunos de ellos, en términos del menor costo de la mano de obra o la mayor laxitud en los controles ambientales. El perfil exportador de los países es muy sensible a la disponibilidad de capital productivo por el volumen de inversión que requieren algunas producciones, ya que no es la misma la que se requiere en una refinería de petróleo, por ejemplo, que la necesaria para fabricar indumentaria.
- **Fuerza de trabajo.** No es solamente la cantidad disponible en cada país, sino el grado de calificación y capacitación de que disponga junto con el costo laboral total, que incluye salarios y cargas sociales. Hay países que tienen mucha población, pero que carecen de una formación educativa y calificación laboral mínima, mientras hay otros que, aunque cuentan con una oferta de mano de obra calificada, tienen costos laborales muy elevados como para poder competir a nivel internacional. Este es el caso de los países desarrollados (también denominados “centrales”), desde los cuales las grandes empresas buscan radicarse en países con menor costo salarial, muchas veces sustentado en la desprotección social de sus trabajadores.

**Tecnología.** Si bien puede ser considerada como otro factor productivo, tiene la característica de potenciar la productividad de los otros factores mediante el desarrollo del conocimiento y la innovación aplicada principalmente a los procesos de producción. Sin embargo, a la tecnología hay que considerarla en sentido amplio porque, además de la incorporada materialmente a los medios de producción, en su mayoría maquinaria y equipos, también incluye los desarrollos vinculados con técnicas de organización de la producción y hasta la comercialización de productos, pasando por el diseño de estos y su mejor presentación en los mercados. Los países

---

66 Esta situación lleva a muchos países a desarrollar una estructura productiva desequilibrada como se verá en el capítulo XII.

con mayor desarrollo tecnológico logran una mayor productividad de sus factores e imponen las nuevas técnicas a los demás países, consiguiendo además una fuente adicional de recursos a través del patentamiento de sus desarrollos y la percepción de regalías y *royalties* por su utilización.

**Marcas y diseño.** Brindan a los países que las desarrollan una ventaja competitiva a través de la diferenciación de productos y la manipulación de preferencias a nivel internacional a través de la publicidad globalizada, generando en el resto del mundo una nueva demanda de sus productos.

**Competitividad.** Concepto que involucra la productividad, la eficiencia productiva y el valor de las divisas en moneda doméstica (tipo de cambio). Es el que les permite a los países poder competir ventajosamente con otros en los mercados internacionales.

### VIII-3 Proteccionismo y librecomercio

A la regulación por parte del Estado sobre el comercio internacional con alguna finalidad determinada se le llama proteccionismo, por contraste con su opuesto, el librecomercio, que plantea la mayor desregulación posible. Ambos paradigmas constituyen una divisoria de aguas entre las distintas escuelas económicas, que realzan ventajas y desventajas teóricas de uno y otro esquema, aunque también revelan una pugna de intereses entre países con distinto grado de desarrollo relativo. Los países centrales o más desarrollados, con mayores ventajas competitivas, bogan por el librecomercio; mientras que los periféricos, subdesarrollados o emergentes, plantean restricciones que les permitan desarrollar actividades productivas incipientes hasta que logren una mayor competitividad internacional. Pero aún entre los países más desarrollados se plantean a veces pujas proteccionistas con distintos argumentos, como es el caso entre los Estados Unidos y China.

#### VIII-3.1 Regulación del comercio

Las intervenciones en el comercio internacional suelen tener ciertos objetivos de política, como por ejemplo:

- **Proteger la producción y el empleo nacionales.** Mediante medidas tomadas por los gobiernos para evitar que los productos extranjeros sustituyan en el mercado interno a los de producción nacional.
- **Proteger la industria naciente.** Este argumento hace foco en aquellas empresas nacionales que están en etapas de iniciación y que si no se protegen no podrían madurar para ser competitivas en el mercado internacional.
- **Protección a sectores estratégicos.** Esta razón tiene un componente político de importancia, ya que refiere a aquellos sectores que los gobiernos quieren salvaguardar por motivos de interés general (industrias bélicas, hidrocarburos, energía, etc.).
- **Recaudación fiscal.** El comercio internacional es una gran fuente de ingresos para el Estado a través del cobro de aranceles a productos importados y, en algunos casos, derechos de exportación.

Existen distintos tipos de instrumentos de intervención en el comercio internacional, la mayoría de ellos sobre importaciones, pero también sobre exportaciones:

- **Aranceles de importación.** Un arancel es un impuesto que los gobiernos aplican sobre los bienes extranjeros importados. La finalidad es incrementar su valor en el mercado interno para proteger la industria y el empleo nacionales ayudando a la competitividad por precio.
- **Cuotas de importación.** Son restricciones cuantitativas que el Estado aplica sobre determinados productos importados. Independientemente de cual fuere su precio, solo se limitan las cantidades, y al limitar la oferta importada, la protección termina siendo más elevada que la de un arancel.
- **Autorizaciones previas.** Consisten en un trámite burocrático a realizar previo a la importación de productos para analizar la situación de esos productos en el mercado interno, aunque en los hechos constituyen medidas de desaliento para importaciones no imprescindibles.
- **Barreras no arancelarias.** Son trabas administrativas, medioambientales y sanitarias, generalmente trámites aduaneros o controles de organismos sanitarios o normas ISO, que controlan la calidad y estado de los bienes. Pueden llegar a la prohibición de ingreso de productos de determinada procedencia.

- **Antidumping.** Hay países que tienen políticas de promoción de exportaciones de tal magnitud que son consideradas medidas de competencia desleal (*dumping*) en el mercado internacional. La Organización Mundial del Comercio (OMC) establece procedimientos estandarizados para presentar esos reclamos y, si se aprueban, los países receptores de esos productos pueden aplicar restricciones cuantitativas o cualitativas al ingreso de estos. Un caso especial es el denominado “*dumping* social”, que consiste en la ventaja competitiva de algunos países basada en un costo salarial extraordinariamente bajo como producto de un mercado laboral totalmente desregulado y una gran desprotección de sus trabajadores.
- **Reintegro de impuestos a las exportaciones.** Como su nombre lo indica, el Estado les devuelve a las empresas que exportan algunos de los impuestos indirectos que les cobra cuando venden en el mercado interno, con la finalidad de “no exportar impuestos” que afecten artificialmente su competitividad internacional. El reintegro en exceso de estos impuestos es considerado por los organismos internacionales como un subsidio encubierto y está penalizado su incumplimiento.
- **Derechos de exportación (también conocidos como “retenciones”).** Se aplican sobre ciertos productos exportables de elevada competitividad en los mercados internacionales, generalmente en razón de una dotación factorial excepcional (yacimientos petrolíferos o minerales, condiciones climáticas especiales, fertilidad del suelo, etc.), lo que implica además de otros objetivos de política económica, un importante recurso fiscal.
- **Tipos de cambio diferenciales.** La competitividad de las exportaciones en los mercados internacionales y de las importaciones en el mercado interno está fuertemente influida por el valor de las divisas en cada país (tipos de cambio), ya que el valor de ambos agregados en moneda doméstica queda determinado por el precio internacional en divisas multiplicado por el tipo de cambio que le corresponda. Este instrumento consistía en establecer un mercado cambiario regulado en el que el Estado fijaba valores distintos en moneda doméstica para diferentes tipos de transacciones internacionales; así se establecía un valor de las divisas para el comercio internacional de mercaderías, otro para las operaciones financieras y a veces otro para el turismo. Este recurso quedó en desuso por prohibición de la OMC.

- **Tipos de cambio efectivos.**<sup>67</sup> Más allá del valor nominal del tipo de cambio, esto es la cantidad de pesos por dólar, por ejemplo, los diferentes gravámenes sobre el comercio exterior hacen que el tipo de cambio efectivo (tipo de cambio nominal más aranceles de importación o menos derechos de exportación) sea distinto para distintos productos. Si, por ejemplo, siendo el tipo de cambio nominal de \$50 por dólar, un producto importado paga un arancel del 20%, el tipo de cambio efectivo para ese producto será de \$60 por dólar; en cambio, con el mismo tipo nominal, una exportación que tributa un derecho (retención) del 10% tendrá un tipo efectivo de \$45 por dólar. Y esto, aunque el tipo de cambio nominal sea el mismo.

### VIII-3.2 El paradigma del libre comercio

El paradigma del librecambio boga por un comercio internacional libre de barreras y es sustentado y promovido por organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) (más conocido como Banco Mundial) y la OMC, que buscan consensuar, y a veces imponer, las reglas de relaciones socio-comerciales entre países.

El antecedente histórico de la OMC, fundada en enero de 1995, fue el Acuerdo General de Aranceles y Comercio (en inglés, General Agreement on Tariffs and Trade — GATT), creado después de la Segunda Guerra Mundial en 1948, que se consolidó como el primer acuerdo de comercio y tarifas con la finalidad de reducir los aranceles de importación de los países y fomentar el libre comercio. Uno de sus instrumentos más importantes fue la cláusula de la nación más favorecida, por la cual cualquier reducción de aranceles a un país miembro debía también extenderse al resto de los países miembros del Acuerdo.

La OMC, en conjunto con otros organismos internacionales, busca además reducir y encauzar los conflictos en las relaciones comerciales entre países miembros y se rige por algunos principios básicos:

- **Comercio sin exclusión.** Sostiene el mismo principio del GATT de que cualquier acuerdo con algún país miembro debe extenderse al resto de los países que son parte.

---

67 Este tema se desarrolla con mayor detalle en el capítulo sobre Mercado Cambiario en este manual.

- **Resguardo arancelario.** La OMC limita las barreras al comercio a la aplicación de aranceles, estableciendo además un límite para estos, que en la actualidad no puede superar el 35%, y solo en casos excepcionales.
- **Promueve la competencia leal.** Sirve como foro de controversia ante situaciones de *dumping*.
- **Integración económica mundial.** Promueve el ingreso de los países en desarrollo al comercio mundial, que cuenta, en la actualidad, con 164 países miembros.

A pesar de su extensión y de la valoración que se hace de su contribución al desarrollo del comercio internacional, la OMC es objeto de algunas críticas importantes basadas fundamentalmente en el peso decisivo que ejercen los países centrales y que se traducen en dos aspectos principales relacionados entre sí. Uno es el de la falta de transparencia en las decisiones, ya que estas son adoptadas por un conjunto muy reducido de países (poco más de 20), que integran la denominada “Sala Verde” y cuya composición no se conoce ni se informa oficialmente, aunque es obvio que está integrada por los países más desarrollados. El otro es la cada vez más amplia lista de condicionalidades que se les impone a los países que quieren formar parte de la OMC; el más conocido fue el caso de China que, luego de haber logrado su incorporación en 2001, recién pudo acceder a la condición de miembro pleno con la suscripción de un protocolo de compromisos en abril de 2016.

Además de la OMC, algunos países y regiones han logrado avances de integración a través de distintos esquemas de asociación, como por ejemplo:

- **Zonas o áreas de libre comercio.** Se caracterizan porque entre los países miembros no poseen aranceles, pero si tienen la libertad de aplicar aranceles para comercializar con el resto de países no miembros. Ejemplos:
  - ✓ NAFTA (por sus siglas en inglés): Tratado de Libre Comercio de América del Norte, integrado por Estados Unidos, Canadá y México.
  - ✓ EFTA (por sus siglas en inglés): Asociación Europea de Libre Comercio, integrada por Noruega, Suiza, Liechtenstein e Islandia.
  - ✓ ASEAN (por sus siglas en inglés): Asociación de Naciones del Sudeste Asiático, fundada por Tailandia, Singapur, Indonesia, Malasia y Filipinas, a las que se agregaron posteriormente Vietnam, Camboya, Laos, Myanmar (ex Birmania) y Brunei.

- **Uniones aduaneras.** Posee las mismas características de una zona de libre comercio, es decir, no tienen aranceles internos entre sí, pero sí tienen un arancel externo común para comercializar con el resto del mundo. Tal es el caso del Mercado Común del Sur (Mercosur) integrado por Argentina, Brasil, Uruguay, Paraguay y Venezuela (suspendido desde agosto de 2017) como estados partes; más Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Perú, Guyana y Surinam como estados asociados.
- **Mercados comunes.** Son los esquemas de integración más avanzados hacia la liberalización, que permiten la libre movilidad de todos los bienes, servicios y factores (capital y mano de obra) entre sus integrantes. Ejemplo: la Unión Europea (UE), ex Mercado Común Europeo.

#### VIII-4 Otras transacciones internacionales

Además del comercio, hay otros tipos de transacciones entre los países que implican un movimiento internacional de valores económicos, que también tienen como contrapartida los flujos de divisas entre ellos. Como se verá, muchas de esas transacciones son unilaterales en el sentido de que generan un movimiento de divisas sin necesidad de que haya habido un flujo de mercancías como contrapartida.

Estas transacciones no comerciales son, en términos genéricos, transferencias, inversiones reales o financieras, préstamos y créditos, siempre entre residentes y no residentes y que, en casi todos los casos, salvo cuando son en especies, implican una variación en las reservas de divisas de los países.

##### VIII-4.1 Remesas y transferencias

Las remesas son movimientos de fondos entre residentes y no residentes que no tienen como contrapartida inmediata la compraventa de bienes o servicios.

El caso más común es el de las remuneraciones a factores productivos que se perciben en un país, cuyos titulares los transfieren a otro. Tal es el caso de las empresas multinacionales que obtienen ganancias en un territorio y las transfieren al exterior. También es el caso de los trabajadores, generalmente de países limítrofes, que remesan una parte de los ingresos que obtienen en un país a sus familiares que residen en el exterior.

Además de estas remesas corrientes hay transferencias de capital, que pueden ser en dinero o en especies. Esto sucede cuando una persona, humana o jurídica, transfiere la propiedad de un inmueble o de una instalación productiva a otra persona residente en el exterior.

Finalmente, las donaciones y la asistencia social o humanitaria entre países es otra forma de transferencia sin contrapartida de compraventa.

En la mayoría de los casos, estas remesas implican movimientos de divisas entre países que modifican sus tenencias de reservas internacionales.

## VIII-4.2 Inversiones

Son movimientos de fondos o bienes mediante los cuales residentes en un país realizan inversiones en otro, que pueden ser productivas o financieras.

Las inversiones productivas pueden consistir en el ingreso de divisas destinadas a la adquisición de plantas de producción preexistentes o a la construcción de nuevas instalaciones, aunque también pueden involucrar el traslado entre países de maquinarias y equipos. También se incluyen las inversiones en el exterior de empresas residentes en el país.

Las inversiones financieras, en cambio, son siempre en divisas y pueden consistir en la adquisición por parte de no residentes de acciones de empresas o títulos públicos en las bolsas locales o las de residentes en mercados de capitales del exterior.

## VIII-4.3 Préstamos y créditos

Son transacciones mediante las cuales un residente incurre en endeudamiento con alguien no residente para obtener fondos con alguna finalidad determinada y viceversa, cuando alguien no residente toma un préstamo otorgado por un residente. Esto involucra no solo a particulares, sino también a los Estados y los organismos internacionales de crédito.

Este tipo de transacciones, junto con las inversiones de la sección anterior, implican dos movimientos: uno de flujo, que es la entrada o salida de divisas, y otro de stock, ya que modifica lo que podría denominarse como “patrimonio neto de los residentes con respecto al resto del mundo”, es decir, los activos menos los pasivos de los residentes con relación a los no residentes.

#### VIII-4.4 Formación de activos externos

Este es un tipo de transacción que, si bien se produce generalmente dentro del mercado interno, tiene consecuencias sobre la balanza de pagos, el movimiento de divisas y las reservas. Se trata de la compra de divisas por parte de residentes con fines de atesoramiento o para fugar capitales al exterior. En países con fuerte inestabilidad monetaria e inflacionaria, como es el caso de la Argentina, este tipo de transacciones ha pasado a ser bastante significativo y se registran bajo el eufemístico rubro de “formación de activos externos” por parte de residentes.

#### VIII-4.5 Movimiento de reservas

Casi todas las transacciones internacionales, con la única excepción de las que se realizan en especies, implican alguna variación en la posición neta de reservas en divisas de los países, inmediata o mediata por las cancelaciones de compromisos a plazo. En teoría, este movimiento o variación de divisas debería ser de la misma magnitud y de sentido contrario al de las transacciones que le dieron origen, cuestión casi imposible por la dificultad para poder registrar la totalidad de las transacciones entre residentes y no residentes.

Es importante distinguir entre el stock de reserva de divisas y el flujo de movimientos en un determinado período. El stock en un determinado momento revela la síntesis de todos los movimientos de divisas operados en el pasado, mientras que el flujo corresponde a un período de tiempo dado e informa sobre el saldo neto de entradas y salidas de divisas. Ese saldo neto de movimientos es el que modificará el stock entre el inicio y el final de ese período.

Para comprender bien la diferencia entre flujo y stock, se recurre generalmente a la metáfora de la canilla abierta sobre un balde. El chorro de agua que sale de la canilla y corre es el flujo y el agua acumulada en el balde es el stock. Para medir el flujo se necesita que transcurra tiempo y se pueden medir litros por hora, por ejemplo; en cambio, el stock se puede medir en cualquier instante sin que transcurra tiempo y equivale al agua acumulada hasta ese momento.

## VIII-5 Registro de transacciones internacionales

Como se indicó en la sección anterior, las transacciones de un país con el resto del mundo implican tanto un flujo de bienes, servicios y divisas durante un período determinado como una modificación en los stocks de reservas de divisas y de activos y pasivos de residentes frente a no residentes.

Las transacciones internacionales que implican un flujo en un período determinado (trimestre, año, etc.), tales como las exportaciones, importaciones, transferencias, inversiones o préstamos, se registran estadística y contablemente en un instrumento que se denomina *balanza de pagos (BdP)*. Las modificaciones que esas transacciones producen en el stock de activos, pasivos y reservas de residentes frente a no residentes entre el inicio y el final del período quedan registradas como saldos en esos dos momentos, por otro instrumento contable y estadístico denominado *posición de inversión internacional*.

Ambos instrumentos son administrados y compilados en la Argentina por el INDEC, con información de diversas fuentes públicas y privadas.<sup>68</sup>

### VIII-5.1 Balanza de pagos (BdP)

La balanza de pagos con el resto del mundo está estructurada en tres secciones: la *cuenta corriente*, la *cuenta de capital* y la *cuenta financiera*. Existe una cuarta cuenta que es considerada solo como balanceo contable llamada de *errores y omisiones netos*, que muestra las diferencias que hacen que la balanza de pagos no balancee con exactitud.

#### VIII-5.1.1 Cuenta corriente

La cuenta corriente está integrada por tres tipos de registros: la cuenta de bienes y servicios (antes denominada “balanza comercial”); la cuenta de ingreso primario y la de ingreso secundario, la cual registra transferencias unilaterales.

La *subcuenta de bienes* incluye todos los movimientos de salida (exportaciones) y entrada (importaciones) de mercaderías hacia y desde otros países, es decir, de bienes tangibles. Cuando un país exporta un bien (vende), el país destinatario de esa venta

---

68 Para esta sección se tomó como base INDEC (2017).

está retribuyendo los factores productivos nacionales y, por lo tanto, la renta nacional aumenta. Por el contrario, cuando un país importa, al país de origen se le remuneran sus factores productivos en detrimento de la renta interna.

La *subcuenta de servicios*, como su nombre lo indica, incluye todas las transacciones de compraventa entre residentes y no residentes que se realizan con bienes intangibles (turismo, transporte, fletes, seguros, etc.). Las prestaciones de servicios realizados hacia el exterior serán ingresos y los servicios tomados del extranjero serán egresos de divisas. Hay que recordar que, en el caso del turismo, los servicios que se exportan se prestan a no residentes dentro del territorio nacional, mientras que los que se importan son los que los residentes contratan en el exterior.

La *cuenta de ingreso primario* registra, por un lado, las remuneraciones percibidas en un país que no es en el de residencia del trabajador. El caso más típico es el del personal de las embajadas y consulados, y el de organismos internacionales provenientes del exterior.

Esta cuenta también registra las rentas de capital que se obtienen en un país, cuyo propietario no es residente en él. Pueden ser intereses por inversiones financieras de no residentes o las ganancias de empresas extranjeras radicadas en el país por el lado de los egresos; por el lado de los ingresos, son las rentas que obtienen residentes locales por inversiones en el exterior.

La *cuenta de ingreso secundario* está compuesta por todas las transacciones que no tienen contrapartida la entrega de bienes o servicios, es decir, las transferencias unilaterales, tales como jubilaciones, remesas, donaciones, etc. Se incluyen también en esta cuenta los impuestos que los Estados cobran a no residentes por sus transacciones internacionales y los que los residentes abonan en países extranjeros.

El saldo de la cuenta corriente estará dado por la suma de todos los ingresos menos los egresos de todas las partidas que la componen. Si los ingresos son mayores que los egresos (superávit de cuenta corriente), esto implica que la economía nacional está poniendo a disposición del resto del mundo más valor agregado interno del que toma del exterior. En el caso contrario, es decir, un déficit de cuenta corriente, implica que el resto del mundo aporta a la economía nacional un valor agregado adicional al generado internamente.

### VIII-5.1.2 Cuenta de capital

La cuenta de capital se encuentra constituida por dos subpartidas: las transferencias de capital y la enajenación de activos no financieros no producidos.

Las *transferencias de capital* son aquellas que no tienen contrapartida, la condonación de deudas al deudor o capitales recibidos para el desarrollo.

La *enajenación de activos no financieros no producidos* está relacionada con los recursos naturales (por ejemplo, derechos del suelo), y las transacciones con activos intangibles (por ejemplo, las marcas, patentes, derechos de autor, propiedad intelectual, etcétera).

### VIII-5.1.3 Cuenta financiera

La cuenta financiera está compuesta por cinco subcuentas: la de inversión directa, la de inversiones de cartera, la de derivados financieros, la de otras inversiones y la variación de activos de reserva. Se asientan todas las inversiones realizadas por no residentes en el país y las que los residentes efectúen en el extranjero.

La *inversión directa* consiste en la adquisición de algún derecho permanente de una persona no residente, humana o jurídica, en una UP residente, derecho que implica influencia directa sobre la gestión de esta.

La *inversión de cartera* trata de las operaciones de adquisición de valores negociables, como por ejemplo: títulos, letras y bonos públicos o privados.

Los *derivados financieros* son instrumentos de cobertura del riesgo de otros instrumentos financieros, riesgos vinculados con la variación futura de precios o cotizaciones en mercados secundarios. En esta cuenta se registran las transacciones entre residentes y no residentes de este tipo de instrumentos.

Las *otras inversiones* incluyen los préstamos y depósitos de instituciones financieras extranjeras y de extranjeros en la economía nacional. En esta cuenta se registran los movimientos financieros que dan origen a la deuda externa de un país, pública o privada.

La *variación de activos de reserva* registra, principalmente, la de oro o divisas de libre disponibilidad (moneda extranjera) que se encuentran en el Tesoro del BCRA, las cuales tienen el rol de financiar los posibles desequilibrios que se producen en la balanza de pagos y otros fines de política cambiaria y monetaria. Según INDEC:

los activos de reserva se definen como activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades

de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados cambiarios a fin de influir sobre el tipo de cambio y para otros fines conexos (como el mantenimiento de la confianza en la moneda y la economía y servir como base para el endeudamiento externo) (INDEC, 2017: p. 29).

#### VIII-5.1.4 Errores y omisiones netos

Según INDEC, esta cuarta cuenta:

es una cuenta equilibradora o de discrepancia estadística, para compensar toda sobrestimación o subestimación de los componentes registrados (...). Como algunos de los errores y omisiones que se producen al compilar los datos suelen compensarse entre sí, la magnitud de la partida residual no es necesariamente un indicio de la exactitud global del estado (INDEC, 2017: p. 46).

Los registros en la balanza de pago se rigen por el principio contable de la partida doble que surgió en la evolución de la práctica comercial, donde todas las operaciones tienen una doble anotación: débito y crédito. Por ello, desde el punto de vista contable la balanza de pago siempre está equilibrada y da como resultado cero, también gracias a la ayuda de la cuarta cuenta.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que este resultado nulo se da porque dentro de la balanza de pagos se registran también los movimientos de reservas y los cambios de los activos y pasivos de residentes y no residentes, cuyos saldos (stock) se reflejan en el registro posición de inversión internacional. En otras palabras, si bien la balanza de pagos da resultado nulo, lo que registra no es neutro desde el punto de vista del patrimonio neto del país con respecto al resto del mundo.

#### VIII-5.2 Posición de inversión internacional (PII)

Siguiendo la metodología del INDEC:

la PII es un estado contable estadístico que muestra, en un momento dado, el valor de mercado de los activos financieros y pasivos de los residentes de una economía frente a no residentes (...). La diferencia entre los stocks al inicio del período y el saldo al final es explicada por las transacciones de la cuenta financiera de la BdP, las variaciones de precios de los activos y pasivos, las ganancias o pérdidas por tipos de cambio y

otras variaciones. La diferencia entre los activos financieros y pasivos externos de una economía es la PII neta. El saldo positivo expresa una posición acreedora de los residentes frente al resto del mundo y por el contrario, un saldo negativo, muestra una posición deudora con no residentes (INDEC, 2017: p. 47).

Teniendo en cuenta que la PII no es más que el resultado al final del período, partiendo de los saldos al inicio de ese período, de los movimientos (flujo) registrados en la cuenta financiera de la BdP, la apertura en cuentas de este registro es igual que el de aquella. Es decir que las cuentas de la PII son: a) inversión directa, b) inversión de cartera, c) derivados financieros, d) otras inversiones, y e) activos de reserva. La única diferencia, como ya se indicó, es que en la cuenta financiera se registran los movimientos durante todo el período, mientras que en la PII quedan registrados los saldos al inicio y al final del mismo período.

## VIII-6 Enfoque macroeconómico

En el capítulo IV se analizaron distintas variantes de la condición de equilibrio en la ecuación macroeconómica fundamental, que es la igualdad entre la oferta y la demanda globales. En una economía con sector público, pero sin relación económica con el resto del mundo, quedaría definida como:

$$OG \equiv DG \Rightarrow P = C + I + G$$

Donde:

$OG$  = Oferta global

$DG$  = Demanda global

$P$  = Producto interno bruto

$C$  = Consumo (sector familias)

$I$  = Inversión bruta (unidades productivas)

$G$  = Gasto estatal (Sector público)

Pero todos los países tienen relaciones económicas con el resto del mundo, es decir, no tienen sistemas económicos cerrados. Lo que varía es en qué medida lo hacen. Las relaciones económicas con el resto del mundo son registradas y contabilizadas en la balanza de pagos (BdP) externa, cuya composición se verá más adelante en este capítulo.

Entonces, todas las economías del mundo poseen una producción local que puede ser demandada por el mercado interno o por el resto del mundo. Lo mismo ocurre con la demanda interna. Si bien la mayor parte de ese flujo de bienes y servicios es generado por el aparato productivo interno, una parte puede ser importada.

Por eso, la ecuación macroeconómica de equilibrio entre la oferta y la demanda globales, que representa una economía con sector externo, queda reformulada:

$$OG \equiv DG \Rightarrow P + M = C + I + G + X$$

Realizando pasaje de términos:

$$P = C + I + G + XN$$

Donde  $XN = X - M$  representa a las exportaciones netas que se derivan de la diferencia entre exportaciones ( $X$ ) e importaciones ( $M$ ), forma de presentación que muestra si existe un superávit ( $X > M$ ) o un déficit ( $X < M$ ) de la denominada balanza comercial con el resto del mundo.

Este término  $XN$  está indicando que, si la demanda interna  $C+I+G$  es menor que el  $PIB$ , será necesario exportar más de lo que se importa por un valor equivalente al de la insuficiencia de la demanda interna para que el producto excedente se venda en el resto del mundo y no se produzca una tendencia recesiva. Contrariamente, si la demanda interna excede al  $PIB$ , será necesario importar más de lo que se exporta por un valor equivalente para atender la demanda excedente, siempre y cuando no haya desempleo y capacidad ociosa, en cuyo caso la demanda excedente puede estimular un mayor nivel de producción y empleo sin necesidad de importar más que lo que se exporta.

Si en vez de tomar el  $PIB$  consideramos el  $PNB$  hay que recordar que la diferencia entre ambos es el ingreso de los factores de producción que operan en el territorio y que residen en el exterior, descontando el ingreso proveniente de los factores productivos residentes en el país que los ganan en otros países. A este saldo neto, que en casi todos los países periféricos es negativo porque tienen más peso relativo los ingresos que remesan los no residentes que los que traen los residentes desde otros países, se lo denomina “ingreso neto de los factores externos” ( $F_x$ ). Se registra en las subcuentas de ingresos de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Entonces, si:

$$PNB \equiv P - F_x \Rightarrow P \equiv PNB + F_x$$

$$PNB = C + I + G + (XN - F_x)$$

Lo que significa que el producto nacional, es decir, el generado por los factores productivos residentes en el territorio, debe ser igual a la demanda interna global más el saldo neto de la cuenta corriente con el resto del mundo para que haya equilibrio macroeconómico entre oferta y demanda globales, recordando que esto por sí mismo no garantiza el pleno empleo de los factores productivos.

Para interpretar la relevancia de esta inclusión conviene reordenar la última igualdad de la siguiente manera:

$$PNB - (C + I + G) = XN - F_x$$

Así se ve claramente que la igualdad entre producto nacional y demanda interna (primer miembro igual a cero) en un país con saldo negativo de ingresos en cuenta corriente externa ( $F_x < 0$ ), requerirá ahora que la balanza comercial entre exportaciones e importaciones de bienes y servicios sea superavitaria por un valor similar el déficit de ingresos con el resto del mundo, ingresos que, como se vio, se deben principalmente a la remesa de ganancias de empresas extranjeras radicadas en el territorio más los intereses de la deuda externa, pública y privada.

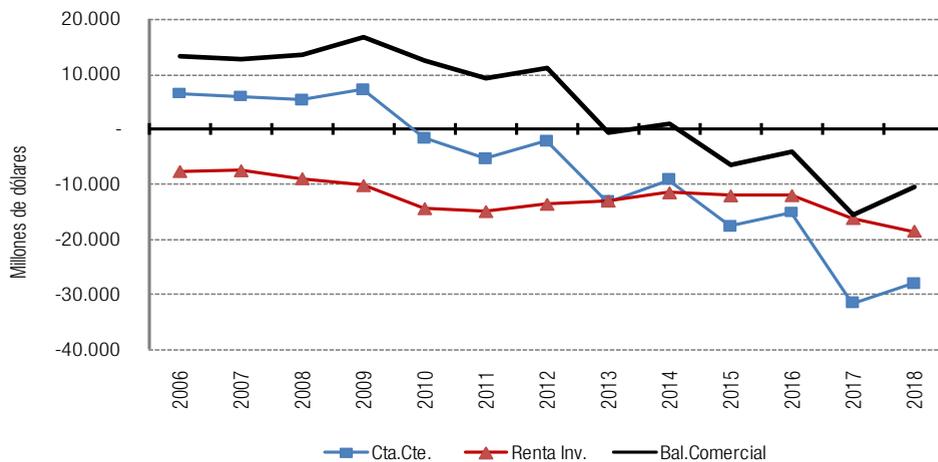
## VIII-7 El sector externo en cifras

En esta sección se presenta información sobre el sector externo argentino con datos del INDEC para el período 2006 a 2018 (que se reproduce en forma sintética en los anexos VIII-1 y VIII-2).

En el gráfico VIII-1 se puede observar que la cuenta corriente argentina con el resto del mundo mostró un saldo positivo hasta 2010, y registró luego un déficit progresivo que, en 2017, superó los 30 mil millones de dólares. La principal causa de ese deterioro fue la cuenta de bienes y servicios, que pasó de un superávit de 13.267 millones en 2006 a un déficit de 15.611 millones de dólares en 2017.

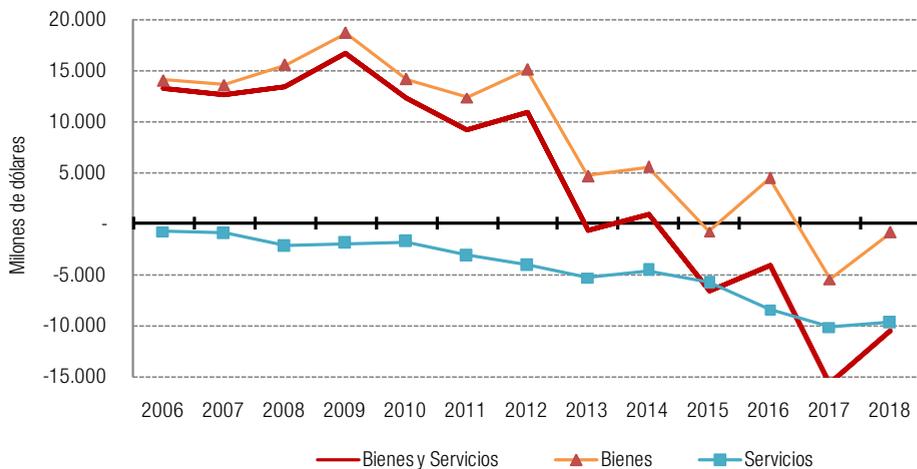
En el gráfico VIII-2 se ve claramente que el principal motivo del déficit comercial externo es haber perdido el superávit en el intercambio de bienes, aunque los servicios reales, casi equilibrados en 2006, pasaron a un déficit de alrededor de 10.000 millones de dólares en 2017-2018.

Gráfico VIII-1. Cuenta corriente argentina



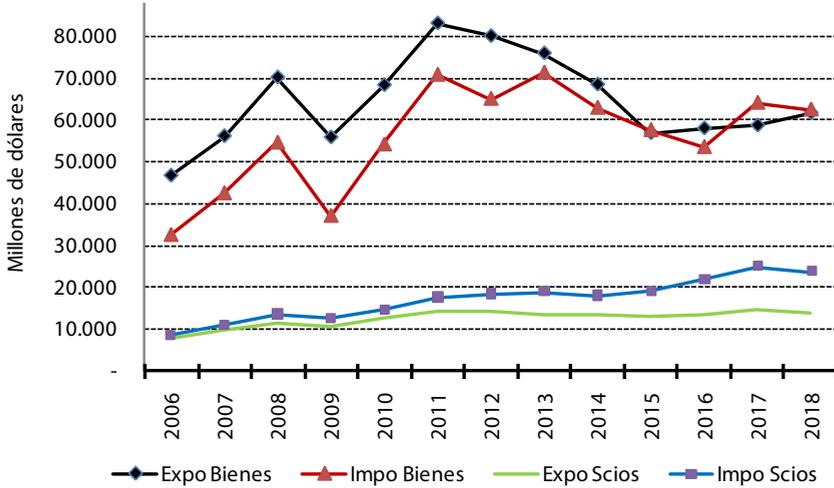
Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Gráfico VIII-2. Balanza comercial argentina



Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

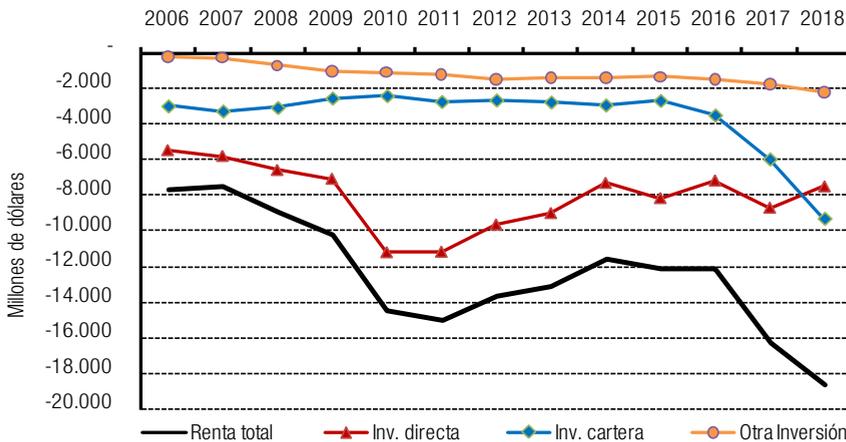
Gráfico VIII-3. Exportaciones e importaciones argentinas



Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

En el gráfico VIII-3 se puede ver cómo las importaciones, tanto de bienes como de servicios, crecieron más o disminuyeron menos que sus respectivas exportaciones, fenómeno cuyas causas se analizan en el último capítulo.

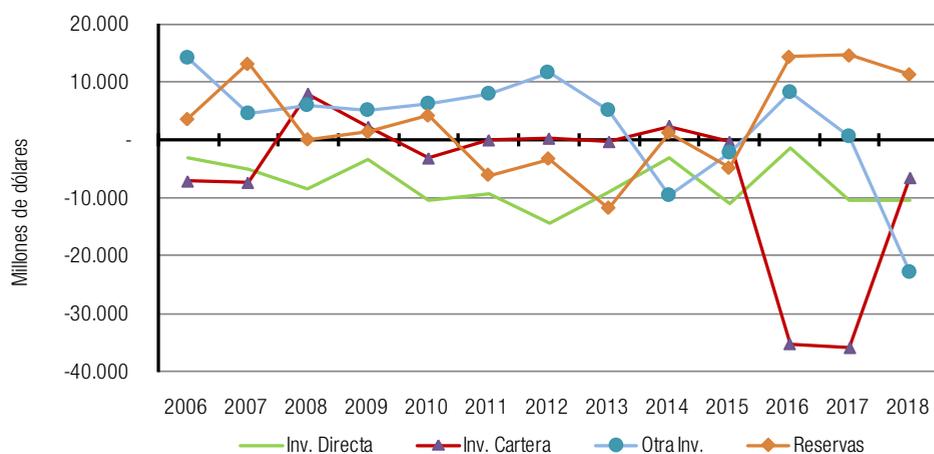
Gráfico VIII-4. Renta neta de inversión internacional



Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Dentro de la cuenta corriente, la de ingreso primario muestra la evolución de sus principales componentes, destacando que el total pasó de un déficit de aproximadamente 8 mil millones en 2006 a casi 19.000 millones en 2018. El impacto más fuerte fue el de los intereses de la inversión de cartera, como consecuencia del endeudamiento de corto plazo en los últimos tres años.

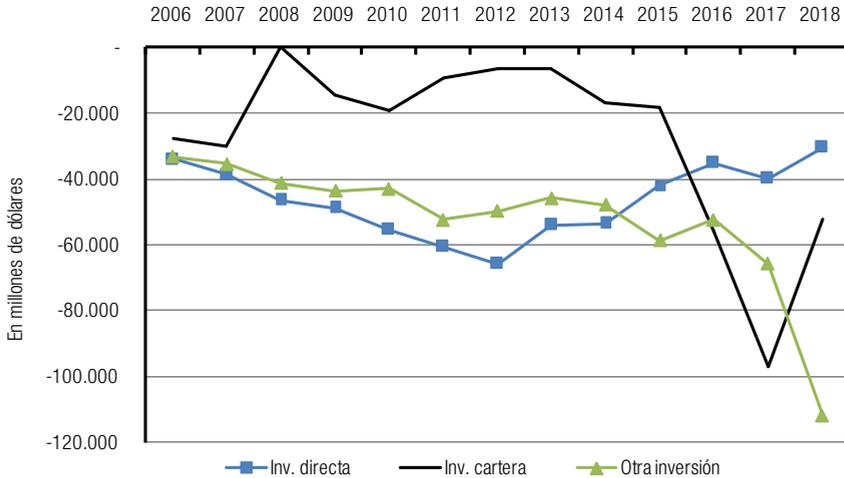
Gráfico VIII-5. Cuenta financiera externa



Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

La evolución de la cuenta financiera con el resto del mundo es la que revela cómo se afrontó el déficit de la cuenta corriente en ese período, cuestión que se puede observar en el gráfico precedente, recordando que los valores negativos implican un aumento del endeudamiento externo y los positivos una reducción, ya que estas son variaciones de flujo en cada año. Ahí se puede ver con claridad el peso que tuvo el endeudamiento de corto plazo (inversión de cartera) en 2016 y 2017 y cómo se revirtió ese flujo en 2018. También se puede apreciar cómo el aumento de las reservas internacionales se sustentó en el mayor endeudamiento de las tres fuentes de inversión externa.

Gráfico VIII-6. Posición internacional neta



Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Todo el flujo de transacciones registrado en la balanza de pagos termina influyendo en la posición neta de inversión del país; en nuestro caso, en el endeudamiento neto con el resto del mundo que, como se dijo, se registra en la posición de inversión internacional que informa el INDEC.

En este último gráfico se reflejan tres aspectos principales de esta evolución en el período indicado, a saber:

Por el lado de la *inversión directa neta* (es decir, activos de residentes en el exterior frente a activos de no residentes en el país) se observa que, si bien la posición neta no varió mucho entre puntas del período 2006 y 2018, e incluso mejoró un poco, en los años intermedios se verificó un aumento del endeudamiento, derivado de la obligada acumulación de utilidades no distribuidas de las empresas extranjeras por la restricción a su remesa al exterior que rigió hasta 2015.

En el caso de la *inversión de cartera*, luego del fuerte aumento aludido del endeudamiento de corto plazo en 2016 y 2017, se produjo una fuerte retirada de los inversores especulativos en 2018, lo que dio lugar a la reversión del incremento de la deuda por ese motivo.

Finalmente, *en otras inversiones*, donde entre otras cosas se registran las deudas del país con organismos internacionales, se refleja un fuerte aumento del endeudamiento externo motivado principalmente por los préstamos contingentes del FMI al Estado Argentino para afrontar la escasez de divisas a que dio lugar la retirada de los capitales de corto plazo en 2018. En este rubro no se consideró como activos de residentes los saldos en depósitos y moneda doméstica que registra la información oficial.

## Anexo VIII-1. Balanza de pagos de la Argentina

Cuadro VIII-1. Evolución de la balanza de pagos de Argentina (2006-2018)

Balanza de pagos Argentina  
-En millones de dólares-

CONCEPTO	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1. Cuenta corriente	6.499	6.049	5.421	7.254	-1.623	-5.340	-2.138	-13.124	-9.179	-17.622	-15.105	-31.598	-28.003
1.A Bienes y servicios	13.267	12.571	13.341	16.653	12.344	9.198	10.944	-694	900	-6.600	-4.035	-15.611	-10.575
1.A.a Bienes	14.030	13.552	15.563	18.645	14.147	12.351	15.041	4.635	5.541	-785	4.416	-5.462	-867
1.A.b Servicios	-763	-981	-2.222	-1.992	-1.804	-3.152	-4.097	-5.329	-4.641	-5.815	-8.452	-10.149	-9.707
1.B Ingreso primario (Renta)	-7.723	-7.595	-9.034	-10.319	-14.548	-15.073	-13.754	-13.165	-11.614	-12.105	-12.192	-16.388	-18.723
1.B.1 Remuneración de empleados	-61	-72	-52	-59	-55	-46	-63	-65	-34	26	-94	-88	-103
1.B.2 Renta de la inversión	-7.662	-7.522	-8.983	-10.260	-14.493	-15.027	-13.691	-13.099	-11.580	-12.130	-12.098	-16.299	-18.620
1.C. Ingreso secundario (Transferencias corrientes)	955	1.073	1.114	920	581	534	672	734	1.535	1.083	1.123	401	1.295
2. Cuenta de capital	98	121	185	80	78	63	48	33	57	52	366	139	86
Capacidad/Necesidad de financiamiento	6.596	6.170	5.606	7.334	-1.545	-5.277	-2.090	-13.091	-9.122	-17.570	-14.739	-31.459	-27.917
3. Cuenta financiera	7.480	5.899	6.554	6.713	-3.802	-5.252	-2.788	-16.165	-9.321	-18.498	-13.964	-31.273	-28.385
3.1 Inversión directa	-3.099	-4.969	-8.335	-3.306	-10.368	-9.352	-14.269	-8.932	-3.145	-10.884	-1.474	-10.361	-10.251
3.2 Inversión de cartera	-7.239	-7.468	7.879	2.153	-3.262	-143	150	-433	2.339	-437	-35.255	-35.922	-6.647
3.3 Instrumentos financieros derivados	127	565	935	1.248	-712	2.356	2.908	-32	-168	-25	222	-96	-35
3.4 Otra inversión	14.162	4.682	6.058	5.271	6.383	7.995	11.728	5.056	-9.542	-2.246	8.232	550	-22.730
3.5 Activos de reserva	3.530	13.090	17	1.346	4.157	-6.108	-3.305	-11.824	1.195	-4.906	14.311	14.556	11.277
Errores y omisiones netos	884	-270	948	-621	-2.258	25	-698	-3.074	-198	-928	775	186	-468

Fuente: INDEC.

## Anexo VIII-2. Posición de inversión internacional

Cuadro VIII-2. Evolución de la posición de inversión internacional (2006-2018)

Posición de inversión internacional  
-En millones de dólares-

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Posición de inversión internacional NETA (A-L)	6.457	20.699	53.123	42.546	38.024	47.767	57.880	61.196	54.837	56.487	48.048	17.332	64.864
A. Activos	177.512	206.092	210.710	223.778	238.405	254.522	263.988	261.634	268.009	271.766	291.754	337.123	377.254
1. Inversión directa	25.897	27.543	28.789	29.536	30.328	31.891	32.919	34.517	36.180	37.843	39.735	40.930	42.335
2. Inversión de cartera	33.303	34.622	25.237	30.527	32.121	31.870	33.185	39.485	41.671	41.172	44.031	59.405	61.152
3. Derivados financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Otra inversión	86.276	97.759	110.298	115.748	123.766	144.385	154.593	157.032	158.751	167.188	168.679	181.733	207.981
5. Activos de reservas	32.037	46.168	46.386	47.967	52.190	46.376	43.290	30.600	31.408	25.563	39.308	55.055	65.786
L. Pasivos	171.055	185.394	157.587	181.232	200.381	206.755	206.108	200.438	213.172	215.279	243.706	319.791	312.390
1. Inversión directa	59.882	66.226	75.235	78.205	85.591	92.295	98.706	88.338	89.716	79.773	74.868	80.700	72.784
2. Inversión de cartera	60.727	64.812	24.978	44.738	51.262	41.081	39.537	45.984	58.248	59.461	100.184	156.535	113.397
3. Derivados financieros	5.323	4.641	1.178	2.283	6.669	4.806	2.687	3.589	2.771	3.592	2.981	3.451	1.299
4. Otra inversión	45.123	49.714	56.197	56.006	56.859	68.574	65.178	62.528	62.436	72.453	65.672	79.105	124.910
Posición neta por rubros (sin activos en moneda doméstica)	-67.826	-62.688	-42.120	-60.692	-71.811	-80.324	-81.175	-78.915	-89.337	-96.822	-107.270	-151.043	-129.898
1. Inversión directa	-33.986	-38.682	-46.446	-48.670	-55.262	-60.404	-65.786	-53.821	-53.536	-41.930	-35.133	-39.770	-30.449
2. Inversión de cartera	-27.424	-30.190	259	-14.211	-19.141	-9.211	-6.352	-6.499	-16.578	-18.289	-56.152	-97.130	-52.245
3. Derivados financieros	-5.323	-4.641	-1.178	-2.283	-6.669	-4.806	-2.687	-3.589	-2.771	-3.592	-2.981	-3.451	-1.299
4. Otra inversión (sin activos en moneda doméstica)	-33.130	-35.342	-41.141	-43.495	-42.928	-52.281	-49.640	-45.607	-47.859	-58.575	-52.312	-65.747	-111.691
5. Activos de reservas	32.037	46.168	46.386	47.967	52.190	46.376	43.290	30.600	31.408	25.563	39.308	55.055	65.786

Fuente: INDEC.

# IX- DINERO, SISTEMA MONETARIO Y POLÍTICA MONETARIA

## IX-1 Conceptos fundamentales: ¿qué es el dinero?

### IX-1.1 Las funciones del dinero

Si bien el dinero es algo con lo que estamos sumamente familiarizados, por lo general uno se queda perplejo cuando se reflexiona acerca de él: ¿qué es el dinero?, ¿por qué hay dinero?, ¿de dónde surge su valor?

Las primeras dos preguntas están muy relacionadas. Preguntarnos por el significado del dinero nos lleva casi automáticamente a pensar en sus funciones. Así, la respuesta más intuitiva, que es además la que suele encontrarse en la mayoría de los manuales, es que el dinero es un instrumento que facilita el intercambio y las transacciones entre las personas.

Imaginemos una situación en donde Juan produce remeras; Laura, alpargatas; Agustín, pan; Mercedes, pantalones y Federico, quesos. En esta economía de *trueque*, para que Laura pueda conseguir queso, Federico tiene que querer cambiarlo por alpargatas. Si esto no sucediera, a Laura le resultaría muy difícil conseguirlo. Una posibilidad podría ser que, sabiendo que Federico quiere tener un par de pantalones, Laura le cambie a Mercedes sus alpargatas por pantalones y luego a Federico por el queso. Además de resultar muy engorroso para Laura, podría pasar que Mercedes tampoco esté interesada en cambiar su producto por alpargatas.

Esta situación podría solucionarse si hay algún objeto que las 5 personas acepten como parte de pago por sus bienes, por ejemplo, supongamos que se ponen de acuerdo y deciden que dicho objeto son las piedras<sup>69</sup> (podría ser también alguno de esos bienes, aunque en realidad no es necesario, como veremos luego). De esta manera, no haría falta que exista esta doble coincidencia, donde para comprar algo la otra persona tiene que estar dispuesta a aceptar lo que el otro tiene para ofrecer. El uso de

---

69 Una pregunta que surge aquí es por qué utilizarían piedras como dinero, que es algo que no tiene ningún tipo de utilidad (no es un bien de uso), y no alguno de esos bienes que cada uno produce. Si bien cualquiera de esos bienes podría funcionar como dinero, más adelante veremos que no hace falta que el dinero sea un bien de uso.

las piedras, al ser aceptado por las 5 personas, facilitaría el intercambio entre ellas, es decir, funcionaría como *medio de pago/cambio*.

Ahora bien, ¿alcanza con esto para que las 5 personas intercambien sus productos? Todavía queda un obstáculo más importante. Como cada bien tiene un valor distinto, eso va a generar diferentes relaciones de intercambio entre los productos. Por ejemplo, una remera se intercambia por 2 pantalones, 4 pares de alpargatas, 8 kilos de queso o 16 kilos de pan; 1 pantalón se intercambia por 2 pares de alpargatas, 4 kilos de queso y 8 kilos de pan; 1 par de alpargatas por 2 kilos de queso y 4 kilos de pan; 1 kilo de queso por 2 kilos de pan. Como se puede ver, los 5 productos dan lugar a 10 relaciones distintas de intercambio.

En este caso sencillo, las 5 personas podrían recordar todas las relaciones e intercambiar sin problemas. Pero en la realidad hay muchísimos más productos, lo que lleva a incrementar exponencialmente la cantidad de relaciones de intercambio. Para darse una idea, si en lugar de 5 productos hubiese 100 (que igual sigue siendo poco a comparación de la cantidad que existe hoy en día), eso implica 4.950 relaciones de intercambio distintas. Resulta evidente que sería imposible el intercambio de productos por medio del trueque.

¿Cómo se puede solucionar esto? De una manera bastante sencilla: estableciendo una referencia única que sirva para todos los intercambios. Al igual que para el caso anterior, se podrían poner de acuerdo en utilizar piedras. De este modo, el kilo de pan se intercambia por una piedra, el kilo de queso por 2, el par de alpargatas por 4, los pantalones por 8 y una remera por 16 piedras. Fíjense que esto es lo mismo que decir que cada uno de esos productos *vale* una cierta cantidad de piedras, es decir, cada bien tendría un precio expresado en términos de las piedras. De lo anterior se desprende que, en este caso, las piedras funcionan como *unidad de cuenta*. Es decir, sirven para unificar y expresar todas las relaciones de intercambio en una sola unidad.

Hay una tercera función que debe tener el dinero, en nuestro caso las piedras, y es que debe servir como *reserva de valor*. Esto significa que puedo atesorar las piedras y, de ese modo, trasladar su valor en el tiempo.

De estas tres funciones, la que es esencial y va a definir qué se utiliza como dinero en una economía es la unidad de cuenta. Una vez establecido esto, el instrumento elegido por decantación se va a transformar en el medio de pago de la economía y en una reserva de valor (aunque no la única, como veremos más adelante).

## IX-1.2 Dinero mercancía y dinero fiduciario

Toda explicación del dinero comienza brindando una reseña sobre su origen y evolución a lo largo de la historia. En las sociedades primitivas, los bienes que cumplían la función del dinero generalmente tenían valor por sí mismos, es decir, valor *intrínseco*, dando lugar a lo que comúnmente se conoce como *dinero mercancía*. Este tipo de bienes no solo se utiliza como medio de cambio, sino que además se puede comprar y vender como cualquier otra mercancía. Los ejemplos típicos de esa época fueron el ganado o la sal.

Las características que estas mercancías deben tener para ser capaces de funcionar como dinero son: 1) ser duraderas; 2) ser transportables; 3) ser divisibles; 4) ser homogéneas; 5) tener una oferta limitada.<sup>70</sup>

Luego de eso, se llega a la conclusión evidente de que el oro y la plata cumplen con esas características y que por eso fueron utilizados como dinero durante largos períodos de tiempo. Aquí el punto a destacar es que se parte de la realidad y a partir de allí se construye la teoría. Es decir, a partir de saber que el oro y la plata se utilizaron como dinero es que se describen los requisitos que debería tener el dinero, basándose en las propias características que tienen el oro y la plata.<sup>71</sup>

La introducción del oro como dinero se consolida en los inicios de la Edad Moderna, tras la llegada a América, que genera una afluencia de oro muy importante hacia Europa. Si bien esta mercancía era utilizada directamente como dinero, no tardó mucho tiempo en ser reemplazada por billetes y monedas respaldados por el oro.

Esto sucedió cuando algunos negociantes comenzaron a ofrecer un servicio de custodia y seguridad de metales preciosos, a cambio de lo cual extendían un certificado de depósito prometiendo devolver al dueño sus pertenencias cuando quisiera. Resulta evidente que el servicio se basaba en la confianza, ya que los certificados de depósitos eran una promesa de pago, es decir, una *deuda*.

Con el transcurso del tiempo, esos certificados fueron emitiéndose al comprador, con lo cual las compras y ventas fueron saldándose mediante la entrega de esos com-

---

70 Un primer punto a destacar es que ninguno de los dos ejemplos utilizados anteriormente cumple con todas las características.

71 Un problema que la mayoría de los manuales advierte respecto de estas mercancías es que en cada intercambio se debía evaluar la pureza y la calidad, dada la posibilidad de falsificación que tiene el oro (sobre esto volveremos luego).

probantes, que estaban respaldados por las casas de seguridad, las cuales prometían devolver la cantidad de oro cuando los portadores así lo quisieran. Así surgieron los bancos y el dinero plenamente convertible en oro, sistema que se conoció como *patrón oro* y se extendió hasta 1971, cuando los Estados Unidos dejaron de respaldar su moneda en oro.

Luego de que el dinero dejó de estar respaldado por el oro, su valor pasó a depender fundamentalmente de la confianza de los individuos. Esto es lo que se conoce como *dinero fiduciario*.

Si bien podría parecer que hay un cambio radical entre ambos sistemas monetarios, la realidad es que no hay tantas diferencias entre un dinero que está respaldado por una mercancía y otro que no lo está. La clave está en entender que si no hay problemas asociados a la confianza que la sociedad tiene en el dinero, ambos sistemas funcionan igual.

Para entender esto, retomemos el caso de los bancos. Bajo el patrón oro, esta institución recibía los depósitos (en oro) de las personas y extendían, a cambio, un certificado de garantía que funcionaba como dinero. Al percatarse de esto, los bancos se dieron cuenta de que podían emitir esos certificados y, así, crear dinero.<sup>72</sup> Esto no es otra cosa que el otorgamiento de un crédito. De esta manera, los bancos introducían más dinero en la economía y llegaban incluso a superar la cantidad de reservas que tenían acumuladas en oro. Mientras las personas no crean que esto sea un problema, la operatoria de los bancos no se verá amenazada. Ahora, si por algún motivo (por ejemplo, porque la economía entra en recesión y eso provoca la quiebra del algún banco) la gente empieza a desconfiar y decide ir al banco a cambiar el certificado de garantía por oro, lo más probable es que el banco no tenga el oro suficiente y, por ende, no pueda devolverlo, lo que generaría que termine en bancarrota.

Como se puede observar, mientras no hubo problemas de confianza, el sistema funcionó igual que si fuese con dinero fiduciario, ya que, si bien aparentaba estar respaldado, en realidad, la cantidad de dinero superaba ampliamente al oro. La diferencia entre ambos sistemas radica en que, ante una crisis de confianza, el dinero respaldado presenta un problema más grave, ya que este no puede ser creado por el

---

72 Este punto será desarrollado luego cuando analicemos cómo funcionan los bancos privados. Por ahora, lo importante es destacar que la cantidad de oro depositada en los bancos no funciona como un impedimento a la cantidad que los bancos pueden prestar.

banco central, y por lo tanto su capacidad de asistir a los bancos comerciales ante este problema está limitada por la cantidad de oro que tenga acumulado en sus arcas.

### IX-1.3 ¿Cómo surge el dinero?

Hasta ahora explicamos qué es el dinero y cómo funciona, pero hay un interrogante que todavía no resolvimos: ¿cómo es que surge el dinero? Puede parecer menor, pero vamos a ver que distintas respuestas nos van a llevar a diferentes maneras de concebir el dinero, que, a su vez, luego repercutirán en las explicaciones a otras preguntas vinculadas, como puede ser el valor del dinero, su impacto en la economía, entre otras.

Preguntarnos acerca del surgimiento del dinero, es decir, por qué y cómo termina habiendo un elemento que funciona como dinero, también nos lleva a preguntarnos por qué se termina usando ese elemento y no otro.

En nuestro ejemplo, no solo deberíamos demostrar cómo es que las piedras terminan siendo utilizadas como dinero, sino también tendríamos que explicar por qué se utilizan piedras y no otra cosa, por ejemplo fósforos.

La primera pregunta es más sencilla de responder. Volviendo al ejemplo, es evidente que el intercambio entre las 5 personas es mucho más sencillo si se utiliza algo que sirva de unidad de cuenta y como medio de pago, es decir, algo que funcione como dinero. Es más, sin dinero lo más probable es que no haya intercambios, por los problemas expuestos anteriormente.<sup>73</sup>

La segunda pregunta resulta más compleja y ello derivó en dos explicaciones contrapuestas, una que podríamos denominar metalista y otra chartalista.

---

73 Algunos manuales de economía sostienen que del intercambio surge el dinero. Es decir, que primero existió el trueque y que luego las personas se dieron cuenta que era más sencillo intercambiar utilizando algo que funcione como unidad de cuenta y medio de pago. Como se desprende de lo analizado anteriormente, es al revés: el uso del dinero, principalmente como unidad de cuenta y en menor medida como medio de pago, es lo que permite que haya intercambio. Los análisis históricos respaldan esta explicación. No se conocen casos de sociedades donde haya existido el trueque sin dinero, al menos como unidad de cuenta. Lo que sí se pudo encontrar son casos donde hay trueque, pero siempre utilizando alguna referencia única como unidad de cuenta. Por ejemplo, luego de la caída del Imperio romano, creció notablemente el trueque como respuesta a la falta de dinero en circulación (que era controlado por el Imperio), pero siempre manteniendo una unidad de cuenta única para las transacciones. Algo similar se vio en la Argentina, tras el colapso de la economía a fines de 2001, cuando surgieron monedas alternativas al peso y cobraron relevancia los clubes del trueque.

### IX-1.3.1 Teoría metalista

La teoría metalista,<sup>74</sup> va en línea con la visión tradicional (dado que su enfoque está centrado en la supremacía del mercado), sostiene que aquello que se utilice como dinero va a ser la mercancía más transable de todas. Esto significa que aquello que sea utilizado como dinero sería definido espontáneamente por la propia acción del intercambio en los mercados.

Volviendo a nuestro ejemplo, la explicación metalista afirmarí­a que las piedras terminarían siendo utilizadas como dinero porque serían las mercancías más comercializadas entre las personas. Como se puede advertir, para esta teoría la principal función del dinero sería la de ser medio de cambio, ya que la mercancía más demandada solucionaría el problema de la doble coincidencia.

Esta explicación presenta dos problemas, uno teórico y otro empírico. En relación a esto último, el problema es que el oro no era la mercancía más comercializada, ya que no resulta de mucha utilidad.<sup>75</sup> Eso no es lo mismo que decir que, una vez que el oro es utilizado como dinero, ahí sí pasará a ser muy demandado por las personas.

A nivel teórico, el problema fundamental para esta teoría es la confusión que presenta respecto a la función del dinero como unidad de cuenta. Se sostiene que la función medio de cambio es la más importante y se asume que el resto de las funciones son consecuencia o posteriores a esta. El mercado por sí solo produce como resultado un bien que es el medio de cambio para el resto de los bienes y que, por ende, se transforma en la medida de valor y en la unidad de cuenta.

---

74 Los principales aportes de esta teoría, en orden cronológico, fueron realizados por Aristóteles, quien ya en el siglo IV a.C. había manifestado que el dinero es una *cosa* que funciona como medio de cambio porque poseía valor intrínseco. La misma explicación fue luego retomada y refinada por John Locke, Adam Smith y finalmente por Carl Menger.

75 Además de lo anterior, otro problema a nivel empírico que presenta esta teoría es que no hace falta que aquello que sea utilizado como dinero sea una mercancía o que tuviera valor intrínseco. Las primeras monedas que se conocen, provenientes de la Antigua Grecia y de Asia, datan del primer milenio a.C. y eran extremadamente irregulares, con lo cual no podían ser evaluadas según su contenido. Por eso, estas monedas no poseían ninguna referencia de valor en ellas, y eran utilizadas solo para contar. Posteriormente las monedas fueron incorporando la numeración, aunque continuaron manteniendo formas muy irregulares. Lo que nunca faltaba en la moneda era el nombre o la marca que distinguía quién era el emisor. Con lo cual resultaba evidente que por cientos de años la unidad de cuenta se mantuvo inalterada independientemente del tamaño, forma y valor de la moneda.

Ahora bien, ¿puede efectivamente la función unidad de cuenta del dinero ser derivada (o consecuencia) de su función como medio de cambio? La realidad es que una economía capitalista, en donde se realizan millones de transacciones entre una cantidad innumerable de bienes, requiere primero de una unidad de cuenta.

Volviendo a nuestro ejemplo, resulta casi imposible identificar cómo podría surgir de entre todas las relaciones bilaterales un bien que funcione como la unidad de cuenta a partir de las preferencias de los individuos. De una relación de 1 piedra: 1 remera: 2 pantalones: 4 pares de alpargatas: 8 kilos de queso: 16 kilos de pan; ¿cómo se puede obtener un solo precio de referencia en términos de las piedras para todos los bienes?

La explicación metalista, al concebir al dinero (en nuestro caso, las piedras) como una mercancía, va a afirmar que su precio surge espontáneamente a través de la oferta y demanda de piedras. Pero esto incurre en un razonamiento circular, porque para poder determinar por medio de la oferta y la demanda el precio de las piedras, primero debe estar definida la unidad de cuenta, o sea, el precio de las piedras, que es aquello que precisamente queremos averiguar. Sin eso, las piedras seguirían teniendo un precio (relación de cambio) distinto para cada bien.

En términos gráficos, la manera de obtener el precio de equilibrio de las piedras es a partir de la intersección de las curvas de oferta y demanda de ese bien. En ese punto, las cantidades demandadas y ofertadas de piedras son las mismas, por lo que queda determinado el precio de equilibrio. Ahora bien, para hacer ese análisis gráfico, primero hay que tener un precio único para las piedras (el eje de las ordenadas, representado por "P", presupone que el precio de las piedras es uno solo para toda la economía). Sin eso, resulta imposible hallar el precio de equilibrio de las piedras.

Por tales motivos, la única manera de que el precio de las piedras se determine por medio de la oferta y la demanda del mercado es que exista previamente una unidad de cuenta, es decir, un valor monetario de referencia que permita medir su precio. De lo anterior se desprende que la función de la unidad de cuenta, que sirve como precio de referencia del resto de los bienes, es lógica e históricamente anterior a los precios determinados en los mercados.

### IX-1.3.2 Teoría chartalista

La denominada teoría chartalista,<sup>76</sup> sostiene que aquello que termina siendo utilizado como dinero es el resultado de la acción del Estado. Así, el valor del dinero no proviene de la mercancía (por ejemplo, el oro), sino del reconocimiento y del grado de aceptación de las personas y, por ende, solo representa un compromiso de pago sobre los bienes.

El enfoque chartalista argumenta que el Estado tiene un rol fundamental, dado que no solo es el que define la unidad de cuenta del dinero, sino que además es el que lo provee y el que impone su aceptabilidad social a través del cobro de impuestos.<sup>77</sup> Es decir, las personas van a aceptar y utilizar como dinero aquello que el Estado defina como medio de pago para los impuestos.

De este modo, se entiende por qué las monedas de oro por lo general no reflejaban el valor (en peso) real de la moneda. Al ser el mismo Estado quien definía el valor de una moneda y el que luego la aceptaba a cambio del pago de los impuestos, a las personas no les importaba si su peso en oro reflejaba cabalmente lo que decía la moneda.<sup>78</sup>

---

76 El término fue acuñado por Georg Friedrich Knapp, uno de los fundadores de esta teoría, y proviene de la palabra en latín *charta*, utilizado para referirse a un documento oficial que establece las normas que se aplican en algún proceso.

77 Resulta importante destacar que, si bien la teoría chartalista es la explicación que mejor se adecua a las economías capitalistas actuales, cuyos Estado (a través de los bancos centrales) son los encargados de emitir el dinero sin ningún tipo de respaldo, también tiene sus problemas. Si uno analiza la historia del desarrollo del capitalismo a partir de la consolidación de las ciudades-Estado italianas en 1648 con la firma del Tratado de Paz de Westfalia, lo que se observa es que los Estados tardaron casi doscientos años en poder controlar el mercado monetario (a partir de la sanción de la Ley de la Banca de Peel, en 1844). Durante esos doscientos años, los Estados no pudieron establecer una moneda única dentro de su territorio; por el contrario, era frecuente encontrar varias monedas en circulación, que por lo general eran emitidas por bancos privados o por otros países. Asimismo, su poder para determinar el cobro de impuestos también resultaba bastante débil, lo que acarrea un nivel de recaudación sumamente bajo.

78 Esto no significa que la práctica de la degradación del valor real de la moneda no traiga problemas. Como veremos luego, esto puede perjudicar otra función del dinero, su uso como reserva de valor.

#### IX-1.4 Determinación del valor del dinero

La otra pregunta que nos queda por responder es acerca de la determinación del valor del dinero. Volvamos al ejemplo, mantengamos las relaciones de intercambio originales, pero ahora ya podemos hablar del dinero en el sentido actual, en lugar de seguir utilizando las piedras. Así, el dinero refleja lo que vale cada producto: el kilo de pan sale \$1; el kilo de queso, \$2; el par de alpargatas, \$4; los pantalones, \$8 y las remeras, \$16. Si tuviera en mi posesión un billete de \$20, podría comprar cualquiera de esas cantidades. Ahora bien, ¿qué pasaría si se duplicara el precio de esos productos? Evidentemente, ahora con mi billete de \$20 solo podría comprar la mitad de las cosas que antes, lo que significa que el dinero perdió valor.

Dicha pérdida de valor (o poder de compra) refleja dos caras de la misma moneda: que se redujo el precio del dinero o que aumentó el precio del resto de los bienes; y esto es así porque el dinero es la unidad de cuenta de todos los productos.

La teoría metalista va a argumentar que la explicación se origina en la pérdida del valor del dinero y que entonces la consecuencia va a ser el incremento de todos los precios de la economía. Como ya vimos, la teoría arrastra desde los tiempos del dinero mercancía esta idea de que el dinero es un bien como cualquier otro, y por ende sostiene que su valor (precio) surge de la libre oferta y demanda del mercado.<sup>79</sup> Además de las críticas mencionadas, el inconveniente con esto es que el dinero no tiene valor intrínseco, lo que resulta evidente con el sistema fiduciario actual, donde las monedas no tienen ningún tipo de respaldo. Es más, el costo de producción de los billetes es prácticamente nulo.<sup>80</sup>

En cambio, el enfoque chartalista sostiene lo contrario, invirtiendo el orden de la causalidad. Es decir, el aumento del precio de todos los bienes de la economía es lo que provoca la caída del poder de compra del dinero. De este modo, su valor va a depender del comportamiento del resto de los bienes o, lo que es lo mismo, de la inflación. Con lo cual, se va a observar una estrecha relación entre el valor del dinero y la inflación de la economía (ver capítulo XI).

---

79 Como veremos más adelante, el Banco Central no controla toda la cantidad de dinero en circulación que hay en una economía, con lo cual no se podría hablar de una oferta “bien comportada”, necesaria para la explicación de la teoría metalista.

80 Durante 2017, el Banco Central de la República Argentina informó que el costo de producción de los billetes de \$500 era de \$1,65.

### IX-1.5 ¿Cómo se produce el dinero?

El dinero es simplemente una promesa de pago y para que la producción de dicha promesa pueda llevarse a cabo se requiere de confianza. De ahí la famosa frase del economista Hyman Minsky: “Cualquiera puede producir dinero, el problema está en que te lo acepten”. La teoría metalista reconoce esto, pero trata a la confianza exactamente igual que como trata al dinero y, por eso incurre en un razonamiento circular. Las personas aceptan el dinero porque *saben* que el resto de las personas luego lo aceptarán. El error de la afirmación anterior radica en que la confianza depende de aquello que precisamente debería reemplazar: la certeza.

La realidad es que la falta de certeza sobre el futuro (es decir, la incertidumbre) es lo que impera en las economías. El tamaño colosal de los mercados actuales, sumado al hecho de que las transacciones se realizan de manera cada vez más anónima y sin poder lograr vínculos personales con el otro, hace muy difícil que se generen relaciones de confianza. Ante esto, la confianza de las personas en el dinero recae en la legitimidad política y social, construida históricamente, cuyo protagonista principal resulta el Estado.

Así, podemos definir el dinero esencialmente como una construcción social, constituida como una promesa de pago.<sup>81</sup> Su aceptación por parte de la sociedad y su institucionalidad son el resultado de un proceso histórico que combina el Estado y las dos principales funciones del dinero: la unidad de cuenta para expresar las relaciones de cambio entre las deudas, los precios y el poder de compra; y su capacidad para mantener y trasladar el valor en el tiempo, conectando el presente con el futuro.

---

81 El origen del dinero es siempre a través de una deuda. En realidad, eso es el dinero: deuda. Un billete de \$10 es un compromiso de pago por bienes equivalentes a ese valor. Además, el dinero es un activo para el que lo posee porque es un pasivo para su emisor. Parece tautológico, pero es importante destacar que aquel que emite el dinero promete que luego va a aceptar dicho dinero para el pago de las deudas.

## IX-2 El sistema monetario

Para poder explicar cómo funciona el sistema monetario de una economía, entendido como todo aquello vinculado con la circulación del dinero, primero se deben hacer algunas aclaraciones sobre las características y las diferencias que presentan los países periféricos como la Argentina respecto de los países centrales.

En primer lugar, los intercambios entre países como las exportaciones y las importaciones de bienes se realizan con la moneda de uso internacional, que funciona como unidad de cuenta y medio de pago para realizar dichas transacciones. A partir de 1971, cuando finalizó el patrón oro, el dólar estadounidense se convirtió definitivamente en la moneda hegemónica a nivel mundial (aunque hay otras divisas que son utilizadas, pero en menor medida, como el euro, yuan o yen).

Esto significa que el peso argentino, al igual que el resto de las monedas de los países periféricos, está restringido al ámbito doméstico, es decir, a ser unidad de cuenta, medio de pago y reserva de valor dentro de las fronteras nacionales; mientras que en el ámbito internacional ese rol lo cumple el dólar.

Eso no quita que el dólar tenga bastante injerencia en el ámbito doméstico. Es más, en lo que hace a la función de reserva de valor, esta moneda le disputa dicho rol al peso. Y en algunos rubros puntuales como en el inmobiliario o, en menor medida, en el automotriz, el dólar también le disputa la función como unidad de cuenta. En ambos casos esto se debe a la volatilidad que ha presentado el valor de la moneda nacional a lo largo de la historia reciente, en particular respecto a la moneda estadounidense (que analizaremos en detalle en el capítulo X).

### IX-2.1 Los agregados monetarios

Una de las principales funciones de la política monetaria, llevada a cabo por el banco central, es regular la liquidez del sistema. Esta variable es importante, porque está relacionada con el nivel de actividad, el de los precios y el tipo de cambio, con lo cual es importante poder cuantificarla y medirla. Ahora bien, para poder llegar a eso, primero se debe definir qué se entiende por dinero.

En la actualidad se observa que existen varios instrumentos que pueden ser utilizados como medios de pago. En primer lugar, sin dudas los billetes y las monedas, pero también las cajas de ahorro, cuentas corrientes, cheques, etc. Por este motivo, la cantidad total de dinero en circulación se define como la suma del efectivo (en forma

de billetes, monedas y depósitos bancarios) que poseen los individuos y las empresas, lo que paradójicamente la teoría económica suele llamar como “la oferta monetaria”.<sup>82</sup>

Cada uno de estos tipos de dinero difiere en sus características, siendo la principal diferencia el grado de liquidez. Por ejemplo, el dinero en una cuenta corriente o caja de ahorro es más líquido que un plazo fijo, es decir, es de más rápida disponibilidad para su uso. Si uno tiene \$1.000 en un plazo fijo, eso es parte de su stock de dinero, pero no puede utilizarlo para comprar, por ejemplo, un electrodoméstico (debería esperar hasta que venza y recién ahí podría utilizarlo). A partir de esto, el BCRA distingue y define los siguientes agregados monetarios, según su grado de liquidez:

$M_1$ : está compuesto por los billetes y las monedas en circulación más los depósitos en cuenta corriente o depósitos a la vista.

$M_2$ : está compuesto por  $M_1$  sumado a los depósitos en cajas de ahorro.<sup>83</sup>

$M_3$ : está compuesto por  $M_2$  sumado a los depósitos a plazo fijo.

En los últimos años, el avance de la tecnología y las telecomunicaciones provocaron el reemplazo constante de dinero en efectivo por dinero bancario, así, el primero llegó, en algunos países, a niveles mínimos. En la Argentina, si bien se observa la misma tendencia, el dinero en efectivo sigue teniendo un peso considerable, al representar aproximadamente el 50% del total en circulación.

## IX-2.2 La demanda de dinero

Puede parecer sencillo preguntarse acerca de los motivos por los que las personas demandan dinero. ¿No es que siempre van a querer demandar dinero? El problema es que no hay que confundir riqueza con dinero. Siempre vamos a preferir acumular

---

82 Esta manera de llamar “oferta monetaria” a la cantidad de dinero en poder del público está estrechamente relacionada con el método de análisis dominante en teoría económica, en donde siempre se piensa en términos de una oferta y una demanda que se encuentran en el mercado. El problema en este caso particular radica en que la teoría llama “oferta” a lo que en realidad es la demanda. Es decir, la define como el dinero en poder del público, que no es otra cosa que la cantidad demandada de dinero por parte de los individuos y las empresas.

83 La principal diferencia entre los depósitos en cajas de ahorro y en cuenta corriente es que estas últimas permiten emitir cheques para los pagos y también ser utilizadas al descubierto, elementos que le agregan mayor liquidez a las cuentas corrientes.

más riqueza, pero no siempre vamos a preferir tener más dinero. Con un ejemplo sencillo debería alcanzar: si entre un año y otro los precios de la economía muestran un aumento del 20% (esto es, que la inflación anual fue del 20%) y en todo ese tiempo logré ahorrar \$10.000, ¿los voy a guardar en dinero en efectivo? Evidentemente la respuesta es negativa, ya que de ese modo se estaría reduciendo el poder adquisitivo de esos ahorros.

La demanda de dinero no se pregunta acerca de la cantidad de riqueza que se quiere tener, sino cuánta de esa riqueza va a ser atesorada en dinero y cuánta va a ser ahorrada en otros activos, por ejemplo, divisas, depósitos a plazo fijo, etcétera.

Imaginemos el caso más sencillo, una persona tiene dos posibilidades: mantener su riqueza en dinero o en depósitos a plazo fijo.<sup>84</sup> Estos dos activos presentan algunas diferencias. En primer lugar, el dinero es un activo líquido, mientras que el plazo fijo no. Pero, por otro lado, el plazo fijo genera intereses, mientras que el dinero en efectivo no. Así, la demanda de dinero efectivo va a estar asociada a la cantidad que necesite para hacer transacciones, mientras que el resto de su riqueza va a ser depositada en un plazo fijo, porque le genera un interés. Esto significaría que siempre hay un mínimo de dinero que las personas demandan, asociado con el volumen de transacciones que realizan (que, a su vez, está vinculado con el ingreso de esa persona, ya que la cantidad de transacciones está asociada al nivel de consumo). Ahora bien, en la realidad resulta muy difícil de estimar cuánto dinero gastamos todos los meses. Siempre está la posibilidad de gastar más por motivos excepcionales. Esto lleva a que las personas también guarden una cantidad extra de dinero por motivos precautorios, en caso de gastos no previstos.

También podría suceder que la cantidad de dinero que la persona quiere tener sea mayor, si el interés que recibe por dejar su plata inmovilizada en un plazo fijo no le resulta lo suficientemente atractiva. Incluso, si la tasa es muy baja, podría pasar que la persona opte por mantener toda su riqueza en dinero. De este modo, se observa que existe una relación negativa entre la tasa de interés y la demanda de dinero: a mayor tasa, el plazo fijo resulta más atractivo y entonces la persona va a tratar de mantener una menor cantidad de dinero, mientras que lo contrario va a suceder si la tasa es menor.

---

84 Si bien los depósitos a plazo fijo forman parte de la oferta monetaria en el agregado  $M_3$ , como se indicó precedentemente, aquí se lo considera como activo financiero, alternativo a la disponibilidad de dinero de alta liquidez.

¿Qué sucede con la inflación? Uno estaría tentado a razonar de manera similar a la tasa de interés, sin embargo, a medida que suben los precios de los bienes, las personas necesitan más dinero que antes para poder comprarlos. Pero, evidentemente, esa mayor cantidad de dinero no significa que pueda comprar más bienes.

De lo anterior se desprende una conclusión muy importante, y es que la demanda de dinero por motivos transaccionales y precautorios debe ser analizada en términos *reales*, es decir, descontado el efecto que tiene la inflación. A las personas no les interesa la cantidad de billetes que tienen en su poder, sino la cantidad de bienes que esos billetes pueden comprar. A partir de lo anterior, lo que se observa es que la demanda de dinero en términos reales se mantiene inalterada si aumentan los precios de los bienes. Esto es lo mismo que decir que las personas van a necesitar más billetes para comprar la misma cantidad de productos.

Además de los plazos fijos (o de otros activos denominados en moneda local, como pueden ser las acciones de las empresas o los títulos que emite el gobierno), las personas también guardan una parte de su riqueza en dólares (o en otros activos denominados en moneda extranjera). ¿Por qué sucede esto, si al igual que los pesos, los dólares no generan intereses? Si bien esto es cierto, la diferencia radica en que el movimiento del tipo de cambio puede generar ganancias (aunque también pérdidas) con la tenencia de dólares, algo que no sucede con el peso.

Para entender esto, volvamos al ejemplo y supongamos que la persona tiene ahorrados \$4.000 y debe decidir cómo los va a guardar. Por sus gastos en los meses anteriores, estima que va a necesitar \$1.500 en efectivo, con lo cual deja \$2.000 por si le surge algún gasto imprevisto. Luego pone \$1.000 en un plazo fijo cuya tasa de interés mensual es del 10%, y con los \$1.000 restantes decide comprar dólares. Para eso, debe ir al banco y cambiarlos al tipo de cambio del día, que suponemos que es de 10 \$/USD, con lo cual adquiere 100 USD.

A fin de mes va a obtener \$1.100 por su plazo fijo, mientras que para saber si fue beneficiosa o no la compra de divisas debe ver cuál es el tipo de cambio en ese momento y compararlo contra lo obtenido por el plazo fijo. Si el tipo de cambio es menor a 11 \$/USD (es decir, si aumentó menos del 10%), entonces perdió dinero, ya que ahora con sus 100 USD obtendría menos pesos que si los hubiese depositado en el plazo fijo. En cambio, si el tipo de cambio fuese superior a 11 \$/USD, entonces

hubiese ganado más dinero respecto del plazo fijo.<sup>85</sup> Así, el ahorro en dólares sería beneficioso siempre que la tasa de devaluación (es decir, el porcentaje de aumento del tipo de cambio) fuese superior al interés en pesos de cualquier activo, siempre analizados y comparados durante el mismo período de tiempo.<sup>86</sup>

A modo de resumen, la demanda de dinero va a estar asociada a motivos transaccionales y precautorios,<sup>87</sup> los cuales van a depender fundamentalmente de los ingresos. El resto de la riqueza va a estar ahorrada en activos que generan intereses, así una parte va a estar destinada a activos denominados en moneda local y otra, a activos en moneda extranjera. La mayor participación de unos o de otros va a depender de la tasa de interés de los activos comparada con la devaluación del tipo de cambio.

### IX-2.3 Creación primaria de dinero

Para poder entender el proceso por medio del cual el banco central crea dinero, lo que se denomina como creación *primaria*, antes debemos mostrar las relaciones que existen entre el banco central, los bancos comerciales y el público (personas y empresas).

Para toda esta sección vamos a recurrir al uso del balance contable de cada agente, ya que sirve para mostrar los cambios que se observan cuando una persona decide pedir un préstamo, cuando compra algo o le transfiere dinero a otro individuo, etcétera.

---

85 Resulta evidente que si el tipo de cambio fuese menor a 10 \$/USD, directamente hubiese preferido quedarse con el dinero en efectivo, ya que de ese modo no hubiese perdido plata.

86 Hay activos que generan intereses y que además están denominados en moneda extranjera, como por ejemplo algunos títulos que emiten los gobiernos. En ese caso, la lógica es la misma solo que se incorpora el interés que paga dicho activo. Es decir, va a ser más beneficioso adquirir estos activos si los intereses (denominados en moneda extranjera) sumados a la tasa de devaluación superan a los intereses (denominados en moneda local) del otro activo.

87 Hay un tercer motivo poco frecuente denominado “especulación” asociado con la expectativa de que los precios (de bienes o activos financieros) desciendan; en ese caso se puede mantener transitoriamente la riqueza en dinero efectivo para adquirir en el futuro esos activos o bienes a precio más bajo.



respuesta ante el retiro de los depósitos de sus clientes.<sup>88</sup> La suma de los billetes y monedas en poder del público, en poder de los bancos y las reservas bancarias es lo que se denomina base monetaria.

Entre los activos de los bancos comerciales, además de las reservas bancarias se encuentra el stock de préstamos que le otorgan al público, el dinero y las divisas en su poder, junto a los títulos que tenga del gobierno. Por el lado de los pasivos se encuentran los depósitos de sus clientes. Por último, para el público (que dijimos que son las personas individuales junto a las empresas), los principales activos son el dinero acumulado, los depósitos bancarios y las divisas, mientras que el principal pasivo son los préstamos que deben devolver.

En todo momento, el balance debe estar equilibrado, es decir, que la suma del valor de los activos debe ser igual a la suma del valor de los pasivos y que entonces, si alguno de los agentes decide aumentar uno de sus activos eso debe venir acompañado de un incremento de sus pasivos o de la reducción de algún otro de sus activos.<sup>89</sup>

De este modo, se observa cómo el banco central puede emitir dinero, a partir de la demanda de los bancos, del tesoro nacional o del público. Por ejemplo, imaginemos que una empresa decide pedir un préstamo (también en el gráfico IX-1, marcado con el “1” en azul, lo cual muestra el inicio del ejercicio), lo que lleva al incremento de sus pasivos y, al mismo tiempo, al aumento de la cantidad de dinero en efectivo, que se lo entrega el banco. En realidad, hay un paso intermedio marcado con el “2”, ya que cuando el banco comercial le otorga el préstamo, lo que hace es depositarle el dinero en su cuenta, aumentando los depósitos del banco. Luego, la persona retira el dinero en efectivo, lo que provoca la reducción de los depósitos del banco y simultáneamente del dinero en efectivo que tiene en sus arcas.

El banco, al otorgar el préstamo, ve incrementados sus activos, pero al mismo tiempo se reducen, ya que le entrega el efectivo a la empresa. Una segunda posibilidad, marcada con el “3”, es que el banco no quiera ver reducida su cantidad de dinero. Para eso, lo que podría hacer es pedirle el dinero al banco central, el cual tiene la capacidad de emitirlo. Pero para eso, debería darle algo a cambio, por ejemplo, le puede vender parte de sus títulos.

---

88 Estas cuestiones se abordarán con mayor detalle en la sección IX-3.2

89 Todo balance contable incluye, además, el patrimonio neto, que incluye ganancias acumuladas; aquí por fines explicativos consideramos que se mantiene constante.

Como se puede advertir, la creación del dinero por parte del banco central responde siempre a la demanda, tanto de las personas como de los bancos. Lo otro interesante es que el dinero se crea por medio de la emisión de los préstamos. Aunque esta es solamente una de las posibilidades. A partir del balance del banco central, se desprenden otras posibilidades por las cuales podría emitir dinero. Las dos más comunes son por la adquisición de divisas y por la de títulos públicos del gobierno. En el primer caso, cuando las personas, las empresas o los bancos quieren desprenderse de sus dólares, estos son adquiridos por el banco central que a cambio les otorga dinero en efectivo (o un incremento en sus depósitos bancarios). En el segundo caso, si el gobierno presenta un déficit fiscal, es decir que está gastando más de lo que recauda, puede financiarlo por medio de la emisión de un título público, el cual es adquirido por el banco central, el que a cambio le otorga dinero en efectivo.

De lo anterior se desprende que si:

- 1) aumenta la demanda de préstamos,
- 2) se incrementa la demanda de dinero (o se reduce la de divisas),
- 3) se expande el déficit fiscal del gobierno.

Todo eso lleva a una mayor emisión de dinero por parte del banco central.

Desde ya que, si sucede lo contrario, lo que se va a observar es una reducción de la cantidad de dinero en circulación. Es decir que, si se reduce la demanda de préstamos, aumenta la demanda de divisas, o si el gobierno reduce el déficit fiscal, todo eso va a llevar a una menor cantidad de dinero emitido por el banco central.

#### IX-2.4 Creación secundaria de dinero

El banco central es el único que tiene la capacidad de emitir dinero en efectivo, es decir, billetes y monedas. Pero como vimos en los agregados monetarios, ese no es el único tipo de dinero que se utiliza en una economía. Es más, ni siquiera es el más relevante. Al tomar el agregado  $M_2$  para 2016, se observa que el dinero bancario (cajas de ahorro y cuentas corrientes) representa el 62% del total del dinero; mientras que el efectivo, el 38% restante.

De este modo, resulta muy importante ver cómo se realiza la creación *secundaria* del dinero, es decir, aquella que realizan los bancos comerciales. Como vimos en la sección IX-1, el dinero se origina por medio de una deuda, es un compromiso de

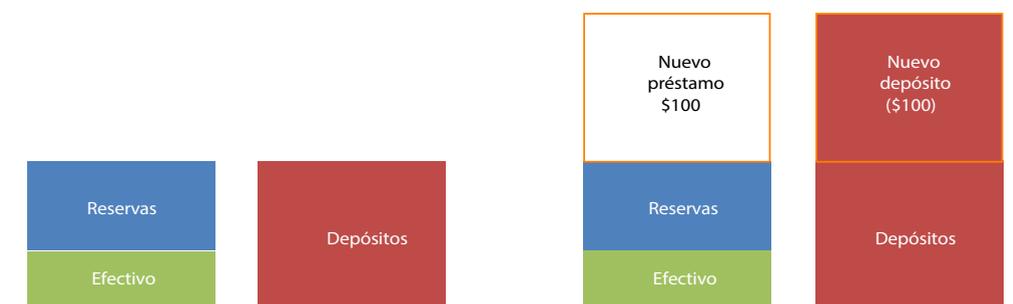
pago. De este modo, cuando los bancos comerciales otorgan un préstamo, lo que están haciendo es crear dinero. Imaginemos que Julia va al banco a pedir un préstamo por \$100. Como se desprende del gráfico IX-2, el préstamo otorgado se traduce en un incremento de su pasivo por la nueva deuda (siempre esquematizado en las columnas a la derecha), mientras que simultáneamente aumenta su activo, representado por el nuevo saldo en su cuenta bancaria, como si hubiera hecho un depósito (ubicado en las columnas a la izquierda).

**Gráfico IX-2. Situación patrimonial del individuo antes y después del préstamo**



Ahora veamos qué sucede del lado del banco comercial (gráfico IX-3). Cuando el banco comercial otorga el préstamo a Julia (un activo para el banco), lo que hace es incrementar el saldo en su cuenta (un pasivo) como si hubiera hecho un depósito. Se puede ver que el banco no necesitó primero tener un depósito real para poder generar el préstamo; al contrario, fue el préstamo (en realidad la decisión de Julia de ir a pedirlo) el que generó el depósito.

**Gráfico IX-3. Situación patrimonial del Banco comercial antes y después del préstamo**



Con este ejemplo tan sencillo se puede ver que el otorgamiento de un préstamo por parte del banco crea dinero, ya que ahora Julia cuenta con \$100 en su cuenta que antes no tenía y que puede utilizar para comprar un bien, por ejemplo.

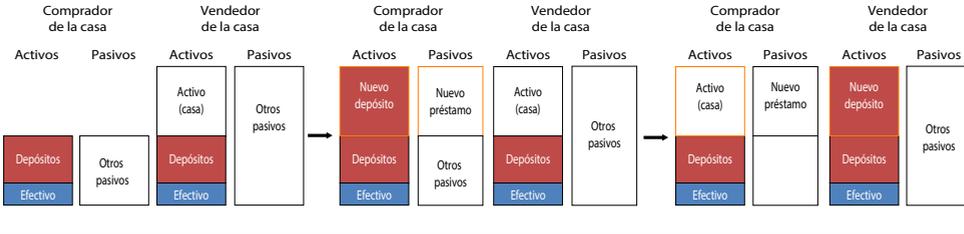
Respecto del resto de los componentes presentes en el balance de los bancos comerciales, por un lado, se destaca el dinero en efectivo que los bancos deben tener para proveer cuando sus depositantes así lo requieran. Por otro, las reservas bancarias, que son registros contables que reflejan cuánto le debe el banco central a cada banco comercial. Las reservas sirven para saldar las diferencias que puedan surgir entre las transacciones que realizan los bancos entre sí y, eventualmente, para pedirle efectivo al banco central.

Cuando un banco recibe un depósito, eso se registra en los activos como parte de las reservas bancarias. Estas sirven, además de atender los retiros de efectivo por parte de sus clientes, como medio de pago para saldar los movimientos que tienen lugar entre los distintos bancos como consecuencia de las transferencias entre cuentas (*clearing* bancario): dado que el volumen de transacciones que se lleva a cabo entre los bancos comerciales es muy elevado, es muy engorroso utilizar dinero en efectivo para saldar esas diferencias. Por este motivo, los bancos cuentan con reservas bancarias, las cuales permiten al final del día saldar las diferencias resultantes de todas las transacciones llevadas a cabo entre los distintos bancos. El banco central oficia como la institución mediadora entre los bancos comerciales para la compensación de los saldos, y es por ese motivo que una parte importante de las reservas bancarias de los bancos comerciales son depositadas en el banco central.

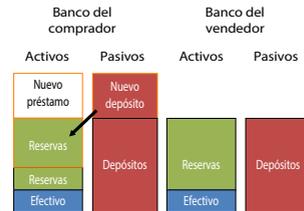
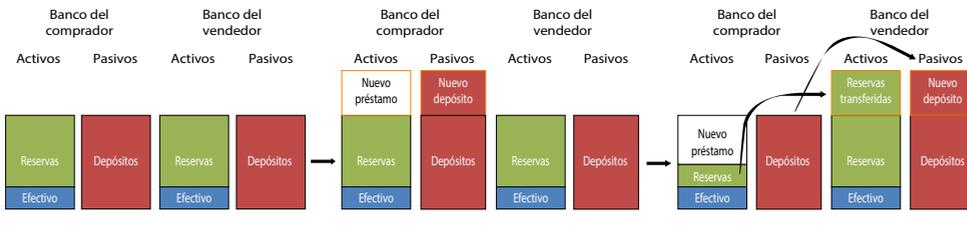
Supongamos que una persona quiere comprar una casa y para eso necesita pedir un préstamo. Cuando eso sucede, el banco le acredita el saldo en su cuenta por el monto correspondiente, que luego lo utiliza para pagarle al vendedor de la casa, a quien le transfiere dicho depósito. Así, el comprador ahora tiene un nuevo activo (la casa) y un nuevo pasivo (el préstamo), mientras que el vendedor se queda con el nuevo depósito. Esto se refleja en la primera fila del gráfico IX-4.

Gráfico IX-4. Situación patrimonial de los individuos y de los bancos

Balance el comprador y del vendedor



Balance del banco del comprador y del vendedor



Fuente: McLeay, M.; A. Radia y R. Thomas. *La creación de dinero en la economía moderna*, Revista de Economía Institucional, Vol. 17, N° 33,

Lo más frecuente es que el vendedor y el comprador utilicen bancos distintos. Entonces, cuando la transacción se lleve a cabo, el banco del comprador debería transferir el depósito al banco del vendedor, y para eso utiliza las reservas bancarias. Volviendo al cuadro de los balances contables, lo que hace el banco central en este caso es debitar las reservas de la cuenta del banco del comprador y acreditarlas en la cuenta del banco del vendedor.

Como se puede ver en la segunda fila del gráfico IX-4, el banco del comprador transfiere al banco del vendedor reservas por un monto igual al del depósito. Esto significa que ahora el banco del comprador quedó con menos reservas y efectivo en relación a sus depósitos, lo que podría generar un problema de solvencia si otro cliente de ese banco decide retirar dinero o utilizar sus depósitos para comprar algo.

Resulta evidente que un banco, de manera individual, no puede sostener en el tiempo este tipo de operatoria, es decir, se le presentan límites a la cantidad de dinero que puede prestar.<sup>90</sup>

Por tales motivos es que el banco tratará de captar depósitos para poder restablecer la relación equivalente con sus pasivos, por ejemplo, ofreciendo una tasa más alta por los plazos fijos. Esto se puede apreciar en la última fila del gráfico.

Para poder entender mejor lo anterior, resulta importante aclarar que lo que busca el banco es mantener una cierta proporción entre sus reservas respecto de los depósitos. Dicha proporción queda a criterio del banco,<sup>91</sup> quien la fija en función de la demanda de retiros que tiene normalmente, con el objetivo de poder responder siempre ante estos.<sup>92</sup> Cuando el banco otorga un préstamo y luego el cliente retira de su cuenta los fondos, lleva a un desbalance en la relación entre reservas y depósitos, que el banco deberá recomponer.

Siguiendo con el ejemplo anterior, y centrándonos en el caso del banco del comprador, vemos que, al momento de otorgar el préstamo, el banco tiene en total \$100 en depósitos. Por lo tanto, el tener \$20 en dinero en efectivo representa el 20% sobre los depósitos; mientras que como las reservas bancarias son \$50 representan el 50%, y el préstamo, el 30% restante. Cuando el cliente compra la casa, el banco del comprador le transfiere las reservas y el depósito por \$30, modificando la relación que ahora tiene entre sus activos y el total de depósitos. Como se puede observar, ahora el préstamo pasó a tener una participación mayor (42%), lo mismo que el dinero en efectivo; mientras que se redujo la participación de las reservas bancarias. Si suponemos que el ratio deseado de reservas era el original (es decir 50% sobre sus depósitos), eso va a llevar a que el banco busque captar más depósitos. Si, por ejemplo, consigue un nuevo depósito por \$50, que a la vez implica el incremento de las reservas bancarias por \$50, eso va a llevar el ratio al 58%, y conseguirá su objetivo. Estas relaciones se expresan en el gráfico IX-5:

---

90 De todos modos, llegado el caso extremo cuando el banco se vea incapaz de financiar los retiros de sus clientes, el Banco Central podría optar por ayudarlo prestándole reservas bancarias y por este motivo es que se lo denomina prestamista de última instancia. El motivo detrás de esto podría ser el de evitar la quiebra en cadena de los bancos, ya que el cierre de uno puede desencadenar corridas bancarias que lleven a la cesación de pagos de todo el sistema.

91 Siempre y cuando sea mayor al efectivo mínimo que establece como regulación el banco central.

92 Como se puede advertir, esto guarda cierta relación con la lógica que tienen los empresarios a la hora de decidir qué grado de utilización de la capacidad de su empresa van a utilizar (ver capítulo III).

Gráfico IX-5. Relación entre reservas y depósitos



Esto sirve también para entender la práctica que realizan los bancos y cómo es que estos obtienen un beneficio económico. Si bien puede parecer complejo, en verdad se comportan prácticamente como comerciantes que se rigen bajo la lógica de “comprar barato y vender caro”. Es decir, buscan captar depósitos y otorgar préstamos o adquirir otros activos, aunque siempre con el objetivo de que la tasa de interés que perciben sea superior a la que pagan por sus pasivos (que incluso puede ser prácticamente nula, como es el caso de las cajas de ahorro y las cuentas corrientes).

Ahora bien, uno podría preguntarse, pero ¿qué pasa si, en lugar de pagar por medio de una transferencia, el cliente quiere pagar en efectivo? En este caso, como ya vimos, el banco comercial le va a pedir el dinero en efectivo al banco central, a cambio de alguno de sus activos por el mismo monto (reservas bancarias, divisas o títulos del gobierno). Otra opción podría ser la de pedirle el dinero en efectivo a otro banco comercial, también a cambio de algún activo (cuando lo más normal es que utilice sus reservas bancarias).

### IX-3 La política monetaria

#### IX-3.1 La tasa de interés como instrumento

A partir de las relaciones que existen entre el banco central, los bancos comerciales y el público vamos a poder analizar cómo hace el primero para llevar a cabo la política monetaria.

La política monetaria del banco central consiste en el uso de una herramienta, la tasa de interés, con un determinado fin. Ese fin puede variar según los criterios de los gobiernos, como así también según el lapso de tiempo en que se analice. Por ejemplo,

puede tener como objetivo el control de la inflación, mientras que para otro puede ser el manejo de la demanda agregada. Asimismo, puede tener como objetivo de mediano plazo el control de la inflación, pero puede desviarse y utilizar la política monetaria para influir en la demanda de divisas, por ejemplo, ante una crisis económica.

Ahora bien, la meta fijada por el banco central, sea cual sea, no puede ser controlada directamente por medio de la política monetaria. Por lo tanto, este va a tratar de controlar un objetivo intermedio, el cual va a estar estrechamente ligado con el manejo de las tasas de interés (su principal instrumento). Dicho objetivo va a ser la liquidez del sistema, y va a ser monitoreado por el banco central por medio del seguimiento de alguno de los agregados monetarios. El BCRA, por lo general, utiliza como referencia el  $M_2$  (dinero en efectivo, depósitos en cuentas corrientes y en cajas de ahorro).

Por ejemplo, la falta de liquidez puede afectar negativamente la demanda agregada, mientras que si hay demasiada, esto puede generar problemas en el frente externo si dicha liquidez se vuelca a la compra de activos denominados en moneda extranjera (divisas, acciones o títulos).

¿Cómo regula la liquidez del sistema? Para eso utiliza las tasas de interés, que surgen de la compra y venta de activos a cambio de reservas bancarias entre el banco central y los bancos comerciales.

Recordemos que cuando los bancos comerciales necesitan liquidez, por ejemplo, para satisfacer la demanda de retiros de depósitos de sus clientes, pueden acudir al banco central, que se la otorga cobrándoles un interés, como si fuera un préstamo. Por el contrario, cuando tienen un excedente de liquidez, lo depositan en el banco central a cambio de un interés, como si fuera un plazo fijo.<sup>93</sup> La primera operatoria se llama *pase activo* y la segunda se conoce como *pase pasivo*. También, como vimos, otra posibilidad es que los bancos comerciales se presten entre ellos (desde los bancos con exceso de liquidez hacia aquellos con un faltante), cobrándose la tasa de interés interbancaria que en la Argentina se denomina *tasa call*.<sup>94</sup>

---

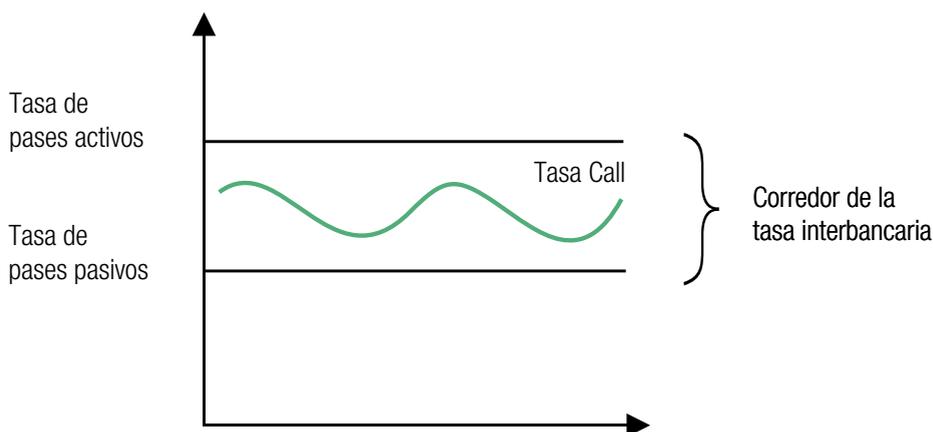
93 Técnicamente el banco central le compra el activo, pero promete luego vendérselo. De manera análoga, cuando el banco comercial tiene mucha liquidez utiliza el excedente de las reservas bancarias para comprarle un título que devenga intereses con el compromiso de luego revendérselo.

94 Particularmente en la Argentina, la estrategia más utilizada por los bancos ante la falta de liquidez es acudir al mercado interbancario, con el objetivo de evitar recurrir al banco central. Esto se debe a motivos reputacionales, ya que la falta de liquidez puede estar asociada a problemas financieros que lleven al banco central a regular más estrictamente al banco en cuestión. Por tales motivos, la tasa

De esta manera, el banco central fija las tasas de interés de los pases, con el objetivo de establecer un corredor para la tasa *call*. Es decir, la tasa de los pases pasivos funciona como un piso de la tasa interbancaria, mientras que la de los pases activos funciona como un techo.

Para entender por qué sucedería esto, imaginemos que el banco central fija la tasa de los pases pasivos en 10% y la de los pases activos en 20%. Si un banco comercial necesita liquidez tiene dos opciones: recurrir al banco central o pedirle a otro banco comercial. Es evidente que la tasa a la que el banco comercial le debería prestar debe ser inferior a 20%, de lo contrario siempre se recurriría al central. La misma lógica aplica para el banco comercial que tiene un exceso de liquidez. Dicho banco solo va a querer prestarla a una tasa superior al 10%, ya que si no optaría por utilizar el banco central. De este modo, la tasa interbancaria va a fluctuar dentro del corredor de tasas fijado por el banco central, como se muestra en el gráfico IX-6.

Gráfico IX-6. Tasas de pases y corredor de la tasa interbancaria



A partir de lo anterior se puede observar cómo el banco central utiliza estas tasas para llevar a cabo la política monetaria. Si buscara reducir la liquidez del sistema, elevaría ambas tasas de pases, lo que provocaría el aumento de la tasa interbancaria. Al suceder esto, los bancos comerciales también aumentarían sus tasas activas y pasivas, es decir, las tasas que cobran por los préstamos que otorgan y por los depósitos que reciben. Esto lleva, por un lado, al desincentivo de la demanda de créditos y, por otro,

---

de pases activos no funciona estrictamente como un techo de la tasa *call*.

al incentivo de aumentar los depósitos por parte de los clientes, donde ambos efectos llevarían a una menor cantidad de dinero en circulación.

La reducción de la liquidez en la economía provoca un menor nivel de actividad económica, por medio de dos canales distintos. Por un lado, muchas empresas financian la compra de insumos e inversiones por medio de préstamos, con lo cual el aumento de la tasa en los préstamos impacta de manera negativa en dichas adquisiciones. Por otro, el aumento de la tasa sobre los depósitos bancarios puede incentivar un mayor ahorro y, por ende, un menor nivel consumo por parte de las personas, contribuyendo a la caída de la demanda agregada de la economía. Esto llevará a una menor producción por parte de las empresas y, en menor medida, a la reducción/desaceleración de los precios de venta con el objetivo de contrarrestar dicha caída.

De manera análoga, la reducción de las tasas de pases del Banco Central lleva a la merma de la tasa interbancaria y de allí a las tasas que ofrecen los bancos tanto por sus préstamos como sus depósitos. Esto estimula la demanda de créditos y desincentiva la tenencia de depósitos bancarios, provocando un aumento de la liquidez en la economía. Asimismo, esa mayor liquidez puede llevar a un crecimiento en la actividad económica, por medio de su influencia en la expansión del consumo de las personas.

Un punto importante a tener en cuenta es que la política monetaria va a tener impacto en otras variables macroeconómicas. Una de las más importantes es el tipo de cambio, el cual está vinculado con la oferta y demanda de divisas internacionales.

Como vimos en la sección de la demanda de dinero, la decisión de una persona respecto a cómo va a ahorrar su riqueza depende del retorno que cada activo le genera. Si el Banco Central incrementa la tasa de interés de referencia, eso lleva al aumento del resto de las tasas de interés de los activos denominados en moneda local, incentivando a los ahorristas a demandar este tipo de activos en lugar de aquellos denominados en moneda extranjera. La misma lógica aplica para los ahorristas extranjeros, que van a optar por la demanda de activos argentinos. Así, la suba de la tasa de interés simultáneamente desincentiva la demanda de divisas por parte de los ahorristas argentinos, e incentiva la compra de activos locales por parte de los ahorristas extranjeros, que para su compra deben otorgar a cambio divisas internacionales.

Ambos efectos llevan al incremento de la oferta de divisas, provocando una apreciación del tipo de cambio.<sup>95</sup> Lo interesante a destacar es que dicha apreciación va a

---

95 Siempre y cuando el Banco Central no decida intervenir en el mercado cambiario, al respecto ver capítulo X.

contribuir a la reducción de la tasa de inflación, ya que como vimos en el capítulo III, eso lleva a reducir el costo de los insumos importados.

A la inversa, la baja de la tasa de interés va a tener el efecto contrario. Es decir, va a incentivar la demanda de activos denominados en moneda extranjera y, por ende, va a contribuir al aumento de la demanda de divisas, provocando una depreciación del tipo de cambio y el alza de los precios.

De este modo, se observa que la política monetaria que lleva a cabo el Banco Central, por medio del manejo de las tasas de interés, va a tener un impacto en el nivel de la demanda agregada de la economía, en la variación de los precios y en la demanda de dinero (en pesos y en divisas extranjeras). Un problema que enfrenta el Banco Central es que la elección de un objetivo puede generar problemas en otro frente económico que también sea relevante para el gobierno. Por ejemplo, si la meta del Banco Central es reducir la inflación, eso llevaría a incrementar la tasa de interés de referencia, pero al mismo tiempo provocaría un menor nivel de demanda agregada, generando problemas en la economía.

### IX-3.2 Otros instrumentos de política monetaria

Además del manejo de la política monetaria, el banco central también cuenta con otras herramientas importantes para influir en el sistema, en particular para regular las operatorias de los bancos comerciales. Esto se debe a que, en algunos casos, su comportamiento puede terminar perjudicando a la economía.

En primer lugar, los bancos pueden tener una actitud laxa al momento de otorgar créditos, lo que llevaría a no controlar demasiado la capacidad de pago de sus clientes. Si eso sucede, se incrementa el riesgo de quebranto y si además esa práctica es generalizada, puede incluso poner en riesgo a todo el sistema financiero. Por tales motivos, el banco central suele establecer criterios mínimos de aceptación y otorgamiento de créditos.

Otra herramienta que tiene una función similar, utilizada en muchos países al igual que en la Argentina, es la imposición de lo que se denomina un *encaje bancario*, con la que los bancos están obligados a mantener siempre una cierta cantidad de reservas depositadas en el banco central en relación a la cantidad de depósitos que tienen en sus balances. Por un lado, esto asegura un nivel mínimo de liquidez que

tienen que tener los bancos para poder responder ante el retiro de depósitos de sus clientes y, por otro, puede influir en la cantidad de préstamos que otorga.<sup>96</sup>

En segundo lugar, como ya vimos los bancos comerciales pueden atesorar divisas como parte de sus activos. Ante un contexto de escases de divisas, los bancos podrían especular con la compra de dólares con el objetivo de provocar una devaluación del tipo de cambio y, de ese modo, obtener un beneficio. Para evitar eso, los bancos centrales suelen fijar una cantidad máxima de divisas que los bancos comerciales pueden tener en su cartera de activos.

Vinculado con lo anterior, y como se analizará con más detalle en el capítulo X, las economías periféricas como la argentina suelen presentar sus principales problemas en el frente externo y en particular con el flujo de divisas internacionales. Por lo tanto, en muchos casos los bancos centrales toman medidas puntuales para administrar estos flujos de divisas, tanto para el ingreso de capitales como para su egreso. En relación a lo primero, el banco central puede buscar atraer ciertos tipos de capitales, ya que algunos son más riesgosos que otros. Por ejemplo, la inversión extranjera directa puede ser beneficiosa si es canalizada hacia algunos sectores donde sea necesaria y la evidencia empírica muestra que su riesgo es bajo. Por el contrario, los capitales especulativos son más volátiles y, por ende, pueden retirarse súbitamente, lo cual podría generar movimientos bruscos en el tipo de cambio. Así, el banco central podría optar por imponer algún tipo de impuesto a la compra de activos financieros por parte de los no residentes, desincentivando el ingreso de estos capitales.

Por el lado de la salida de divisas, por lo general asociado con lo que se conoce como “formación de activos externos” (FAE), es decir, la compra de divisas por parte de los residentes locales que luego son retiradas del sistema financiero (desde su envío a bancos situados en el exterior hasta el atesoramiento en una caja de seguridad). Ante esto, el banco central puede regular la adquisición de divisas, por ejemplo, estableciendo que solo aquellas personas que puedan demostrar el origen de sus ingresos pueden comprar divisas, ya que en muchos casos esta práctica está vinculada con actividades informales, no declaradas al fisco.

---

96 Como vimos en la sección IX-2.4, cuando un banco otorga un préstamo, al mismo tiempo se incrementan sus depósitos, y por lo tanto eso reduce la relación reservas/depósitos. El otorgamiento de préstamos va a presentar un límite, dado por el encaje bancario, ya que va a obligar al banco comercial a incrementar sus reservas bancarias, con el objetivo de mantener la relación mínima con sus depósitos. Vale aquí la misma aclaración que se hizo en la nota al pie N°90, ya que esta restricción no está vinculada a un “multiplicador bancario”, como sostiene la teoría tradicional.

# X- MERCADO CAMBIARIO

## X-1 Introducción

El presente capítulo estará enfocado en describir el funcionamiento del denominado “mercado cambiario”, que es el espacio real y virtual en el que se efectúan las transacciones de compra y venta de la moneda extranjera (divisas) a cambio de la moneda doméstica. Adicionalmente, explicaremos la importancia que tiene el valor de transacción de las divisas en diversos aspectos del funcionamiento del sistema económico, a tal punto que, en las economías periféricas, ese valor (denominado “tipo de cambio”) resulta ser el precio más crítico de sus economías.

Es importante recordar que el concepto de mercado en economía no implica un lugar físico único, sino que es un espacio virtual donde intervienen oferentes y demandantes de divisas a través de diversos operadores de distintas características, como casas de cambio y entidades financieras, cuya actividad se encuentra regulada y controlada por la autoridad cambiaria oficial, que en casi todos los países es la misma que la monetaria, es decir, el banco central.

Adicionalmente al mercado cambiario oficial, suele existir un mercado informal no controlado por la autoridad cambiaria, denominado por ese motivo “mercado paralelo”, que suele ser más importante cuando el mercado oficial es regulado y condiciona el libre acceso de oferentes y demandantes de divisas; aunque también subsiste con menor importancia relativa cuando el mercado oficial es libre para realizar transacciones con fondos no declarados impositivamente o provenientes de actividades ilícitas.

## X-2 Definiciones y conceptos

Para facilitar este análisis, es preciso comenzar por una serie de definiciones y conceptos relacionados con el mercado cambiario, que permitirán comprender los mecanismos vinculados con su funcionamiento y el impacto que tiene en otros ámbitos del sistema económico.

**Mercado cambiario (también denominado “mercado de cambios”).** Es el espacio real o virtual en el cual se efectúan las transacciones de compra y venta de

divisas. Es factible que en el mercado cambiario se hagan también transacciones con monedas extranjeras que no tienen el carácter de divisas, generalmente por motivos turísticos o de inversión, pero la mayor parte de las operaciones con significación desde el punto de vista económico se lleva a cabo con divisas.

**Divisas.** Son las monedas emitidas por algunos países centrales aceptadas como medio de pago internacional en todo el mundo o en determinadas áreas geográficas. Un ejemplo del primer caso es el dólar estadounidense, mientras que del segundo caso son el euro, el yen, el yuan, la libra esterlina, etcétera.

**Tipo de cambio.** Es la relación de valor entre la moneda local o doméstica y las demás monedas extranjeras. Cada moneda extranjera tiene un tipo de cambio diferente que se establece a través de diversos mecanismos en el mercado de cambios. Sin embargo, el tipo de cambio de las divisas es el que tiene mayor relevancia económica; en la Argentina el tipo de cambio más importante es el que se establece entre el peso y el dólar, y es el más conocido por el público. Que cada moneda extranjera tenga su tipo de cambio con la moneda doméstica no significa que entre esos valores no haya ninguna relación, ya que si dos monedas extranjeras modifican su relación de cambio entre sí esto también tendrá efectos en el tipo de cambio del peso, por lo menos con alguna de ellas.

**Medición.** Hay dos maneras de medir la relación o el tipo de cambio entre la moneda doméstica y las extranjeras: 1) indicando la cantidad de moneda local necesaria para comprar una unidad de moneda extranjera, por ejemplo \$XX por dólar, o 2) indicando cuánta moneda extranjera es necesaria para adquirir una unidad de moneda local. Si la relación de cambio entre peso y dólar fuese de 20 a 1, con el primer método el tipo de cambio sería 20 \$/USD, mientras que con el segundo método sería 0,05 USD/\$. En la Argentina se utiliza la primera forma de medición, pero en algunos países centrales como los Estados Unidos y Gran Bretaña se utiliza el segundo.

**Devaluación.** Cuando se modifica la relación de cambio entre la moneda propia y las demás divisas (especialmente el dólar), se pueden verificar cuatro situaciones: depreciación, devaluación, apreciación o revaluación.

**Devaluación/depreciación.** Si hacen falta más unidades de moneda local para adquirir una unidad de divisa, estamos frente a una depreciación (si el mercado cambiario es libre) o frente a una devaluación (si el mercado es regulado por la autoridad monetaria o económica) de nuestra moneda. En ambos casos, el (valor del) tipo de cambio (como se mide en la Argentina), aumenta.

**Revaluación/apreciación.** Si sucede lo inverso, es decir que necesitamos menos unidades de la moneda local para adquirir una unidad de divisa, estamos frente a una apreciación (en un mercado libre) o una revaluación (en un mercado regulado) de nuestra moneda, y esto se refleja con una disminución del tipo de cambio entre ambas monedas.

El método de medición del tipo de cambio en la Argentina puede inducir a alguna confusión con estas variaciones, ya que el aumento del tipo de cambio implica una devaluación o depreciación de nuestra moneda, mientras que la disminución del tipo de cambio significa una revaluación o apreciación del peso. Muchos analistas económicos agregan algo más de confusión cuando directamente aluden a una devaluación o depreciación cambiaria cuando aumenta el tipo de cambio, lo que parecería ser un oxímoron; no es el tipo de cambio el que se devalúa o deprecia, sino la moneda doméstica.

Otra confusión que induce esta forma de medir el tipo de cambio es que sobreestima la magnitud o proporción de las devaluaciones de la moneda. Veamos esto con un ejemplo: supongamos que el tipo de cambio peso por dólar aumenta de 20 a 25; cuando sucede esto solemos decir que hubo una devaluación del 25% porque el valor del dólar aumentó en ese porcentaje (5 sobre 20). Sin embargo esto implicaría que si antes con un peso comprábamos 0,05 dólares (o sea, 5 centavos de dólar), ahora con el nuevo valor del dólar solo podremos comprar 4 centavos; el poder adquisitivo del peso en realidad cayó 20% (1 centavo sobre 5) y esa es la verdadera magnitud de la devaluación de nuestra moneda, es decir, la pérdida de su poder adquisitivo. Esto quedaría bien reflejado con el otro método de medición del tipo de cambio, es decir, la cantidad de divisa para adquirir un peso.

**Diferentes tipos de cambio.** El concepto de tipo de cambio requiere algunas precisiones adicionales que da lugar a distintos “tipos” de tipo de cambio.

- **Tipo de cambio nominal (TCN).** Cuando se hace alusión al tipo de cambio sin ningún aditamento, se está refiriendo al tipo de cambio nominal, que es la relación directa entre el valor de nuestra moneda con la divisa que se compara; por ejemplo \$20 por dólar. Este es el valor al que se puede adquirir esta divisa en el mercado cambiario en un momento determinado, que puede o no prolongarse en el tiempo.
- **Tipo de cambio fijo o variable.** En general, el tipo de cambio (o más precisamente los tipos de cambio) de un país con relación a las demás monedas sufre variaciones por diversas razones, que van desde una evolución diferente de la productividad de sus sectores productivos con respecto a la de otros países hasta los movimientos internacionales de capitales para inversión o especulación. Cuando un país deja que el/los tipo/s de cambio refleje/n total o parcialmente esas variaciones, se está en presencia de un régimen de tipos de cambio variables.  
Pero puede haber períodos en que un país decida, por distintos motivos, que le resulta conveniente regular el mercado cambiario para que su/s tipo/s de cambio no varíe/n por un tiempo. En ese caso estará bajo un régimen de tipo de cambio fijo, cuyo ejemplo más extremo es del de la conversión de una moneda en otra a un tipo de cambio invariable (por ejemplo, la Argentina en la década de 1990).  
Los regímenes de tipo de cambio variable pueden ser totalmente libres o pueden estar regulados; en el primer caso a las variaciones del tipo de cambio se las llama flotación limpia y en el segundo, flotación sucia. Los regímenes de tipo de cambio fijo rigen generalmente con éxito relativo durante períodos limitados, pero resultan insostenibles a mediano o largo plazo.
- **Tipo de cambio libre o regulado.** El mercado cambiario puede ser totalmente libre o puede tener regulaciones estatales de distintas características. Si el mercado es totalmente libre, el tipo de cambio resultante será el que determine el mercado por conjunción de la oferta y la demanda de divisas para cualquier uso, es decir, para transacciones comerciales o financieras. La libertad absoluta del mercado cambiario implica incluso que los exportadores no están obligados a convertir en moneda local las divisas que obtengan del comercio exterior, pudiendo incluso dejarlas fuera del país.

Cuando el mercado cambiario se regula es porque el Estado o la autoridad monetaria quieren influir de alguna manera en el valor del tipo o de los tipos de cambio en función de determinados objetivos de política económica o monetaria. La regulación puede adquirir distintas formas, directa o indirecta, de influencia en el TCN:

- ✓ La forma directa por excelencia es la de establecer a nivel político, explícita o implícitamente, el valor del TCN para todas las transacciones del mercado, para lo cual el Estado o la autoridad monetaria tienen que estar dispuestos a comprar o vender las divisas necesarias para sostener ese TCN, si la oferta o la demanda resultan excedentes respectivamente para ese valor prefijado.
  - ✓ Las regulaciones indirectas consisten en establecer normas que limiten o estimulen las cantidades de divisas que se negocien en el mercado, obligando, por ejemplo, a los exportadores a liquidar las divisas que obtengan en las ventas al exterior en un plazo determinado, o limitando la disponibilidad para importaciones consideradas no esenciales.
- **Tipo de cambio efectivo (TCE).** El Estado puede aplicar tributos sobre el comercio exterior que hace que los exportadores o importadores tengan que tomar en cuenta un tipo de cambio diferente al nominal. Estos tributos son los derechos de exportación (más conocidos como “retenciones”) en el caso de las ventas al exterior, y los derechos de importación (más conocidos como “aranceles”) para las compras de productos importados. Se llama “tipo de cambio efectivo” (TCE) al tipo de cambio que resulta de restar al nominal los derechos de exportación (DE) o sumarle los derechos de importación (DI), según el caso, los que se calculan de la siguiente manera:

$$TCE_x \equiv TCN \times (1 - DE).$$

$$TCE_M \equiv TCN \times (1 + DI).$$

Donde tanto  $DE$  y  $DI$  están expresados en tanto por uno, lo que significa que si son del 10%, su valor es 0,1. Con esa magnitud en ambos casos, el  $TCE$  exportador sería el 90% del  $TCN$  y el  $TCE$  importador sería del 110%. Siguiendo con el ejemplo de un  $TCN$  de \$20 por dólar, el  $TCE$  para un exportador sería \$18 y para un importador, \$22.

- **Tipos de cambio (efectivos) múltiples.** Generalmente los derechos de exportación y los aranceles de importación no son los mismos para todos los sectores y productos. En los países periféricos, donde conviven sectores de muy alta productividad con otros de menor competitividad internacional, las retenciones suelen ser más elevadas para los primeros que para los segundos; en la Argentina por ejemplo, durante más de una década y aún en la actualidad, las retenciones sobre las exportaciones de soja rondan entre el 30 y el 35%, mientras que casi todas las exportaciones industriales están exentas. Lo mismo sucede con los derechos de importación, ya que según el grado de competitividad internacional de los bienes transables con el exterior se definen distintos niveles de protección, lo que da lugar a aranceles que van del 5 al 35%. Esto implica que en los hechos no hay un único tipo de cambio efectivo, sino que hay lo que se denomina “TCE múltiples”, aunque haya un TCN único.
- **Tipo de cambio real (TCR).** Si hay una variación del tipo de cambio entre dos momentos determinados puede interesarnos saber, como hemos visto en otros agregados económicos, cuánto de esa variación nominal es real en términos de los demás precios de la economía. En ese caso, decimos que si la variación nominal del tipo de cambio es mayor que la del resto de los precios de la economía (tomando un índice de precios representativo), entonces hubo un incremento del tipo de cambio en términos reales y no solo nominales; si el resto de los precios aumentó más que el tipo de cambio nominal, entonces a pesar de ese incremento hubo una caída o reducción del tipo de cambio real.  
Es importante tener en claro que el concepto de tipo de cambio nominal refiere a un punto determinado en el tiempo; mientras que el de tipo de cambio real alude a la variación que haya habido entre dos o más momentos del tiempo, según cómo hayan evolucionado el tipo de cambio nominal y los demás precios entre esos momentos.
- **Paridad de poder adquisitivo (PPA).** Es necesario hacer una precisión adicional con respecto al tipo de cambio real: si con el tipo de cambio nominal estamos relacionando el valor entre dos monedas de dos países, no solo tenemos que tomar la evolución de los demás precios de nuestra eco-

nomía para ver la variación real, sino también la de los precios del país que emite la divisa, si lo que nos interesa es saber cómo evoluciona el poder adquisitivo de nuestra moneda en ambos países. En ese caso, a la variación del TCN entre dos momentos habrá que dividirla por la variación del índice de precios interno y multiplicarla por la variación en el índice de precios del otro país en ese mismo lapso.

La fórmula de cálculo del tipo de cambio real con PPA sería:

$$TCR_{A/Bt=1/0} = TCN_{A/Bt=1} / TCN_{A/Bt=0} \times \Delta IP_{Bt=1/0} / \Delta IP_{At=1/0}$$

donde:

- $TCR_{A/Bt=1/0}$  es la variación del TCR entre el país A y el B entre los momentos 0 y 1,
- $TCN_{A/Bt=1}$  es el TCN entre A y B vigente en el momento 1,
- $TCN_{A/Bt=0}$  es el TCN entre A y B vigente en el momento 0,
- $\Delta IP_{Bt=1/0}$  es la variación del índice de precios del país B entre los momentos 0 y 1,
- $\Delta IP_{At=1/0}$  es la variación del índice de precios del país A entre los momentos 0 y 1,

El tipo de cambio de PPA es útil para la comparación de agregados entre países, como por ejemplo el PIB tanto absoluto como per cápita, ya que estos valores suelen no ser comparables en períodos largos de tiempo cuando esos agregados se convierten al valor de una moneda única como el dólar por el TCN. Pero su cálculo no solo es algo complejo en sí mismo, sino que además tiene el inconveniente de que el conjunto de bienes producidos por distintos países suele ser diferente no solo en calidad, sino en la composición relativa de su producción o consumo.

Por ese motivo, los intentos que se llevan a cabo consisten en acordar una canasta de bienes más o menos común a todos los países y comparar la valuación de esta en cada uno de ellos en su respectiva moneda para estimar los “tipos de cambio implícitos” en esa comparación y analizar luego su evolución en el tiempo.<sup>97</sup> Un caso extremo de simplificación de este método es el del denominado “índice Big Mac”, que compara el precio local y el tipo de cambio implícito de ese producto de la cadena McDonald’s en todos los países.

97 El caso más extendido es el dólar internacional calculado por el BM, que surgió en los 60, en la Universidad de Pensilvania como parte del Programa Internacional de Comparación (International Comparison Program). Inicialmente fue propuesto por Roy C. Geary en 1958 y desarrollado por Salem Hanna Khamis entre 1970 y 1972, por lo cual se lo conoce también como “dólar Geary-Khamis”.

### X-3 Tipo de cambio y comercio exterior

Las compras y las ventas de bienes y servicios con otros países se llevan a cabo casi exclusivamente<sup>98</sup> en divisas aceptadas como medio de pago internacional, principalmente en dólares estadounidenses, que es la moneda de pago internacional por excelencia. Esto significa que si se venden bienes o servicios a otro país, o sea si, se exporta, tanto la cotización de la propuesta de venta como la posterior facturación y el pago de la transacción deben hacerse en divisas.<sup>99</sup>

Pero el productor nacional que quiere exportar suele tener la mayoría de sus costos de producción, y a veces todos, en la moneda doméstica de su país, motivo por el cual para llevar a cabo estas operaciones deberá transformar (convertir) sus precios de oferta en dólares, lo que hará tomando en cuenta el tipo de cambio vigente. Y algo similar sucede con los residentes de un país que desean comprar bienes o servicios producidos en el exterior; al vendedor extranjero se los tendrán que pagar con divisas, previamente adquiridas en el mercado cambiario, pero para comercializarlos dentro de su país tendrán que convertirlos a moneda doméstica, también con el tipo de cambio vigente.

Esto tiene varias implicancias en los países periféricos, en los cuales el peso del sector externo y del comercio internacional suele ser importante en relación con el nivel de su actividad económica interna.<sup>100</sup> Esas implicancias suelen ser diversas, entre ellas, el proceso de formación de precios en el mercado interno.

---

98 En algunos casos y en regiones específicas, suele haber acuerdos de pago por compensación de saldos deudores y acreedores para reducir el uso de divisas de terceros países, como es el caso del Mercosur y otras áreas de integración comercial y financiera. Pero el peso de estas transacciones en el comercio mundial no es significativo y, además, tiene que haber también un tipo de cambio entre las monedas de los países intervinientes para registrar y cancelar las operaciones.

99 Considerando que el dólar estadounidense es la divisa internacional más difundida y aceptada, en lo que resta del capítulo se utilizará indistintamente el término “divisa” o “dólar” para referir al medio de pago internacional.

100 La importancia del sector externo en la economía suele medirse dividiendo la suma de exportaciones e importaciones por el valor del PIB en el mismo periodo y se lo denomina coeficiente de apertura de la economía; cuando dicho coeficiente supera el 20% se considera que el peso del sector externo es significativo en esa economía.

En el caso de los bienes exportables, si no hay restricciones regulatorias al comercio internacional,<sup>101</sup> su precio no podrá ser inferior al precio internacional (expresado en divisa) multiplicado por el tipo de cambio vigente. Si rigen tributos sobre las exportaciones (retenciones), el precio interno no podría ser inferior al precio internacional multiplicado por el tipo de cambio, menos los derechos de exportación. Si los precios internos fuesen inferiores a estos valores los productores de tales bienes destinarían todo a la exportación desabasteciendo el mercado interno.

En el caso de los bienes que se importan, sucede algo similar: el precio interno de tales bienes será el equivalente al precio internacional (expresado en divisa), multiplicado por el tipo de cambio, más el arancel de importación si rige para los bienes en cuestión. Si hubiera producción interna de los bienes que se pueden importar, los precios de esa producción local no podrían superar la de los bienes importados porque si no, estos desplazarían a aquellos en el mercado. Si, en cambio, no hubiera producción local, la competencia entre importadores debería llevar el precio interno al nivel indicado.

En términos algebraicos ambas situaciones serían las siguientes:

$$\text{Para los bienes exportables: } p_x \equiv p_i \times TCN \times (1 - DE) \equiv p_i \times TCE_x.$$

$$\text{Para los bienes importables: } p_m \equiv p_i \times TCN \times (1 + DI) \equiv p_i \times TCE_m.$$

Donde  $p_x$  y  $p_i$  son respectivamente los precios locales de los bienes exportables e importables,  $p_i$  es el precio interno de ambos tipos de bienes,  $TCN$  es el tipo de cambio nominal,  $DE$  son los derechos de exportación,  $DI$  son los derechos de importaciones y  $TCE$  es el tipo de cambio efectivo para exportaciones e importaciones, según se definió más arriba.

Suponiendo que los precios de estos bienes se establecen en mercados competitivos en el nivel internacional, la representación gráfica de esta transmisión de precios al mercado interno, para el caso de los bienes exportables, se expresa en el gráfico X-1.

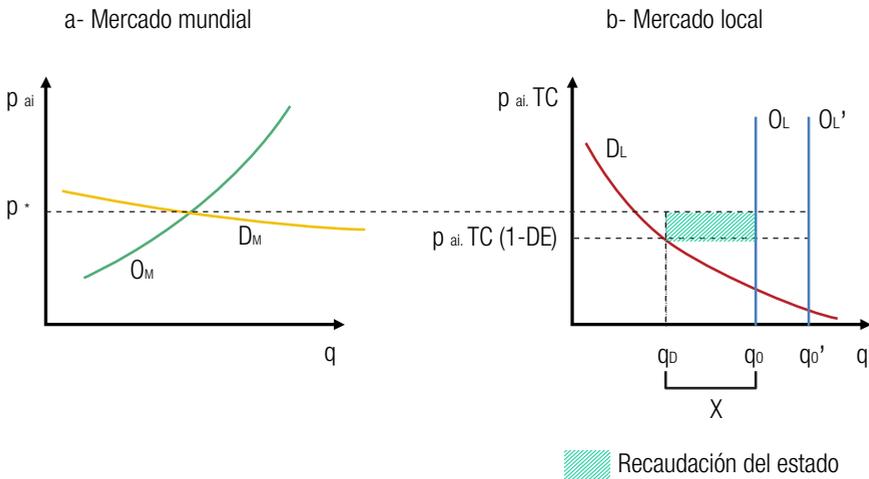
En primer lugar, se observa el mercado mundial, donde confluyen tanto la oferta mundial (OM) como la demanda mundial (DM). Entre ambas se determina el precio internacional ( $p^*$ ), que normalmente se fija en dólares estadounidenses.

---

101 Por ejemplo, cupos de volúmenes máximos de exportación de ciertos bienes.

En segundo lugar, se puede ver el mercado local del país exportador. La oferta local (OL) del mismo bien es, en el corto plazo, fija e independiente del precio si se trata de bienes primarios, por lo cual esta función de oferta es vertical e inelástica al precio internacional. Por su parte, la función de demanda local (DL) tiene pendiente negativa, como es habitual. La oferta local es en general muy superior a la demanda local para estos bienes, de modo que si la única opción de los oferentes fuera este mercado, el precio se ubicaría muy por debajo del precio internacional convertido a pesos al tipo de cambio efectivo.

**Gráfico X-1. Determinación de los precios internos de los bienes exportables**



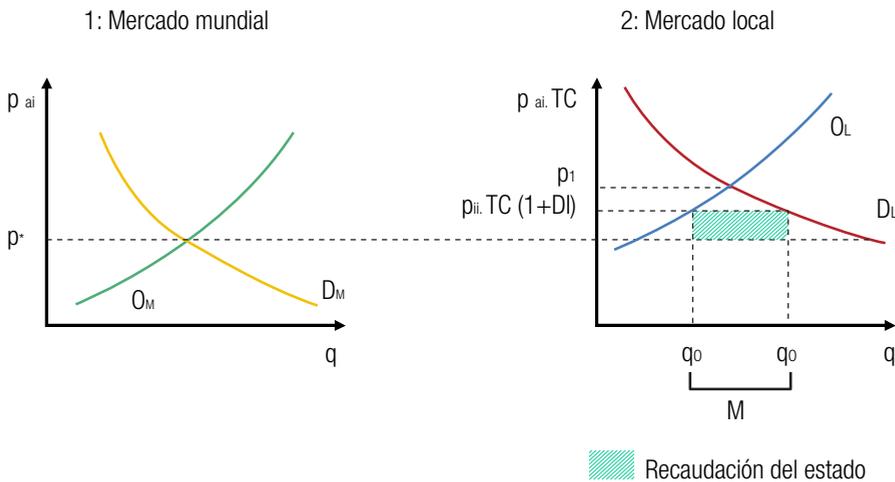
No obstante, la demanda no se agota en el mercado interno y los oferentes locales tienen la opción de vender al exterior sin restricción de cantidades, de manera que si la demanda local fuese cero podría exportar la totalidad de su oferta. Por eso el precio en el mercado local se ubica en general por encima del valor de equilibrio que se hubiese determinado por las funciones de oferta y demanda locales.

En definitiva, en el caso de bienes exportables, los precios internos en pesos se determinan por la conjunción de los precios internacionales y el tipo de cambio efectivo, de manera independiente de la oferta y demanda locales. En tal sentido, la variación de cualquiera de sus componentes (precio internacional, tipo de cambio nominal y/o derechos de exportación) altera el precio interno en moneda nacional de manera independiente de la demanda interna.

En el caso de los importables, en el gráfico X-2 se presentan los dos mercados: el mercado mundial donde se define el precio del bien ( $p^*$ ) por la conjunción de la oferta mundial ( $OM$ ) y la demanda mundial ( $DM$ ). En el segundo gráfico, mercado local, se presentan tanto la oferta local ( $OL$ ) como la demanda local ( $DL$ ), ambas con las pendientes habituales. No obstante, debido a la insuficiencia de la oferta interna, el precio local por ambas funciones se ubica por encima del precio internacional convertido a pesos por el tipo de cambio efectivo.

En el caso de las importaciones la situación es diferente porque los aranceles elevan el precio internacional convertido a pesos en el mercado interno, cuando los derechos de exportación ubican el precio local por debajo del internacional.

**Gráfico X-2. Determinación de los precios internos de los bienes importables**



Esta elevación del precio internacional es importante en los países de desarrollo intermedio porque protegen la producción local de esos bienes frente a la competencia internacional para sostener el empleo interno. Adicionalmente, esos aranceles complementan la recaudación fiscal del Estado.

Esta situación con los bienes importados suele ser discutida porque implica su encarecimiento en el mercado interno. Sin embargo, esas críticas suelen no tomar en cuenta que la eliminación de los aranceles puede implicar la desaparición de actividades productivas locales, con lo cual los productos importados podrían ser más baratos, pero con menores ingresos internos para adquirirlos.

### X-3.1 Tipo de cambio y salario real

En las economías de los países periféricos suele haber una relación inversa entre el tipo de cambio y el salario real, es decir, el poder adquisitivo del salario. Esto es así por dos motivos: 1) si es una economía que no produce una parte importante de los bienes de consumo salarial, el aumento del tipo de cambio, sin medidas compensatorias, encarece el valor de la canasta de consumo de los asalariados y reduce, por lo tanto, el poder de compra de sus ingresos; pero 2) si se trata de una economía con abundancia de producción exportable de alimentos, el aumento del tipo de cambio también impacta negativamente en el poder adquisitivo salarial porque, como se vio, si los precios internos no acompañaran ese aumento del tipo de cambio la producción local se volcaría enteramente al comercio internacional.

Adicionalmente, en las economías altamente dolarizadas, el aumento del tipo de cambio suele influir también en el precio de los bienes y servicios no transables internacionalmente, por dos vías, como se verá con más detalle en el capítulo XI: 1) por el lado de aquellos insumos importados que forman parte de los costos directos e indirectos en la producción, o 2) por el lado de las expectativas en el caso de mercados altamente concentrados, en los que las empresas líderes pueden formar sus precios sobre la base de costos de reposición y no de costos reales. Si estos bienes y servicios forman parte de la canasta de consumo salarial, se suma al efecto directo del aumento del tipo de cambio en los precios de los bienes transables internacionalmente (exportables o importables) este efecto indirecto de los no transables.

De todos modos, este efecto del tipo de cambio sobre el poder adquisitivo salarial es un efecto inmediato sobre la tasa de salario que puede ser compensado por un incremento de la masa salarial<sup>102</sup> si la devaluación de la moneda doméstica tiene un efecto expansivo sobre el nivel de actividad económica y el empleo, cuestión que se analiza en la siguiente sección.

---

102 Se denomina “tasa de salario” a la remuneración del trabajo por unidad de tiempo (hora, día, semana o mes), mientras que la masa salarial es la tasa de salario multiplicada por la cantidad de tiempo trabajado por el conjunto de trabajadores. Si el nivel de empleo aumenta porcentualmente más que la reducción porcentual de la tasa real de salario (es decir, la tasa nominal dividida por el nivel de precios de la canasta salarial), la masa real de salarios se habrá incrementado.

#### X-4 Tipo de cambio y nivel de actividad

En las economías periféricas con un coeficiente importante de apertura hacia el sector externo, el valor del tipo de cambio entre su moneda y las divisas de aceptación internacional influye notoriamente, no solo sobre los precios, sino también sobre su nivel de actividad interna.

Si el tipo de cambio es muy bajo, habrá poco incentivo para las actividades productivas de bienes exportables porque su rentabilidad será menor, y a la vez habrá mayor estímulo para importar bienes a un precio más bajo que los de producción local. En ambos casos el nivel de actividad productiva será menor, lo que repercutirá en el nivel de empleo y de ingresos, y contraerá la demanda efectiva tanto por la vía del consumo como de las exportaciones.

Pero además de los precios, tanto las exportaciones como las importaciones dependen de la demanda y, por lo tanto, del nivel de ingresos; solo que las exportaciones dependen del nivel de ingresos del resto del mundo, mientras que las importaciones dependen del nivel de ingresos internos. En términos algebraicos simplificados, esto se puede expresar del siguiente modo:

$$\begin{aligned} X &= X(Y_{RM}; p_x), & \text{donde } d(X / Y_{RM}, p_x) &> 0 \\ M &= M(Y_L; p_m), & \text{donde } d(M / Y_L) &> 0 \quad ; \quad d(M / p_m) < 0 . \end{aligned}$$

La primera función indica que el volumen de exportaciones depende de los ingresos del resto del mundo ( $Y_{RM}$ ) y de los precios de los bienes exportables en moneda doméstica ( $p_x$ ), según la definición empleada en la sección X-3, en ambos casos positivamente, es decir que las exportaciones aumentan cuando lo hace el nivel de ingresos (y por lo tanto, la demanda) del resto del mundo y cuando se incrementan los precios de dichos bienes.

En el caso de las importaciones, la función presentada indica que aumenta su volumen cuando se incrementa el nivel de ingresos interno ( $Y_L$ ), pero tenderán a reducirse si se incrementa su precio en moneda doméstica ( $p_m$ ) en caso de ser sustituible por producción local. Acá también se utiliza la definición de precio interno de las importaciones dada en la sección X-3 en la que influye el valor del tipo de cambio.

Para analizar entonces la influencia de una devaluación en las exportaciones e importaciones por vía de los precios hay que prescindir transitoriamente de los efectos que esa medida puede tener sobre los ingresos, cuestión que se incorpora al análisis sección X-4.2.

### X-4.1 Elasticidad/precio de exportaciones e importaciones

Cuando se quiere influir sobre la actividad económica a través de una devaluación se espera que esta estimule una mayor cantidad de exportaciones y desaliente la importación de productos que se elaboran dentro del país, o sea, que se sustituya una parte de esas importaciones por producción local. Para que esto suceda hay que analizar la elasticidad/precio de exportaciones e importaciones, es decir, la reacción en las cantidades ofrecidas de ambos agregados ante variaciones en los precios expresados en la moneda doméstica, ya que en general los precios en divisas están dados en el mercado internacional.

En el caso de las exportaciones, en las economías periféricas se registra una preponderancia de las ventas al exterior de productos de origen primario, con poco valor agregado y una elevada rigidez de la oferta a corto plazo. En muchos casos, cuando se trata de productos agrícolas, los volúmenes de producción están dados por las superficies cultivadas y la posibilidad de incrementarlas son limitadas en menos de un año.

Las exportaciones industriales tienen un peso mucho menor en estas economías y son las únicas que podrían tener una respuesta más rápida en cuanto a volumen de producción, aunque la posibilidad de ganar nuevos mercados o ampliar los existentes también requiere de algunos meses.

De esta forma, los efectos de una devaluación o aumento del tipo de cambio suelen ser limitados en las exportaciones a corto plazo, pero pueden ser más importantes en el mediano plazo, si es que los efectos reales de la devaluación se sostienen en el tiempo.

Por el lado de las importaciones, los efectos y la reacción de la producción interna pueden ser más rápidos y efectivos en el corto plazo si es que hay una estructura productiva local con capacidad ociosa y en condiciones de sustituir la importación de bienes, lo que sucede en los países periféricos de desarrollo intermedio, también denominados economías emergentes. En estos casos, el incremento del tipo de cambio puede hacer que la producción nacional pase a ser más competitiva que la importada en el mercado interno y esto estimule un aumento de dicha producción y mejoras en el nivel de empleo.

Una conclusión provisoria sería entonces que, si prescindimos de los efectos sobre el nivel de ingresos, una devaluación puede tener un efecto expansivo sobre la actividad económica interna por vía de su efecto precio directo, más inmediato en las importaciones y más mediato en las exportaciones. Pero esta conclusión puede ser engañosa si no se toman en cuenta los efectos indirectos de precios de una devaluación, principalmente sobre los precios del resto de la economía.

## X-4.2 Devaluación en términos reales

En ambos casos, suponiendo que haya una buena elasticidad/precio en exportaciones o importaciones, es necesario que los efectos de la devaluación sean reales y duraderos, de manera que la primera condición para que un aumento del tipo de cambio sea expansivo es que los precios internos no se incrementen más que el tipo de cambio. Efectivamente, si la devaluación induce una elevación de los precios (como se verá en el capítulo XI) igual o superior, el tipo de cambio real permanecerá igual o aún se reducirá con relación a la situación previa, con lo cual los sectores productivos de bienes transables internacionalmente verán aumentados sus costos internos en la misma o mayor proporción que el tipo de cambio y en consecuencia su *competitividad internacional*<sup>103</sup> estará tan o más comprometida que antes. En estas condiciones no habrá un estímulo real a la expansión de la actividad económica.

Surge entonces el interrogante de cómo se logra que esa primera condición se cumpla, es decir que la devaluación no induzca un incremento de precios internos mayor que del tipo de cambio. En economías fuertemente dolarizadas, como lo son muchas periféricas, esto requiere medidas de política económica adicionales como algún control de precios y salarios, que suelen ser bastante resistidos por empresarios y sindicatos. Además, como parte de los costos internos son insumos importados, la misma devaluación estará impactando en esos costos.

Teniendo en cuenta esto último, que implica que la misma devaluación impactará directa o indirectamente en los componentes importados de los insumos, el único costo importante que queda por contener es el costo salarial. Dicho en otras palabras, para que una devaluación mejore la competitividad internacional de la producción doméstica y tenga un efecto expansivo para los sectores productores de bienes transables internacionalmente, los salarios tendrían que no aumentar o hacerlo menos que la devaluación, lo que implicaría que el costo salarial en divisas sea menor que antes.

Pero si los precios de los bienes y servicios que integran la canasta de consumo salarial aumentan tanto como el tipo de cambio, esta condición expansiva implicará una caída del salario real, es decir, de su capacidad adquisitiva y, por lo tanto, del consumo interno. Recordando que el consumo es el componente más importante de la demanda agregada, esta reducción del consumo puede ser más significativa que la expansión de la actividad de los sectores productores de bienes transables internacio-

---

103 El concepto de competitividad internacional se desarrolla en la sección X-5.

nalmente. En otras palabras, la caída del salario real puede tener sobre la demanda agregada un efecto contractivo vía consumo mayor que el efecto expansivo por mayores exportaciones y menores importaciones.

Entonces, la segunda conclusión es que para que la devaluación tenga un efecto expansivo neto sobre la actividad económica por la vía de precios, la reducción del costo salarial en divisas no debe implicar una caída equivalente en el poder adquisitivo interno de los salarios. Surge así un segundo interrogante: ¿cómo se logra que el salario real no caiga significativamente ante una devaluación si gran parte de los bienes que integran su canasta de consumo son exportables y su precio aumenta tanto como el tipo de cambio, según se vio en la sección X-3.

Que el costo salarial sea menor expresado en divisas después de la devaluación sin afectar el poder adquisitivo interno de los salarios (sin reducir el salario real), para evitar contrarrestar la expansión productiva del comercio exterior con una caída mayor en el consumo interno, solo se puede lograr mediante dos recursos: 1) aumentar los derechos de exportación (retenciones) sobre los bienes primarios que integran la canasta de consumo salarial, en la misma proporción que el aumento del tipo de cambio (*devaluación compensada*), o 2) establecer algún control o acuerdo de precios sobre los bienes y servicios no transables internacionalmente para que no se “contagien” del aumento del tipo de cambio. Ambas medidas suelen ser muy resistidas por los productores de ambos tipos de bienes y requieren de un fuerte consenso político y capacidad de gestión que no siempre se encuentran disponibles en los países periféricos.

Si esto no se logra es muy probable que la devaluación termine siendo en lugar de expansiva, neutra o contractiva, y para peor, en un contexto inflacionario, que induce un proceso de inestabilidad económica con efecto inverso al deseado, tanto en el nivel de actividad económica como en el resultado del comercio exterior.

### X-4.3 Elasticidad/ingreso de importaciones

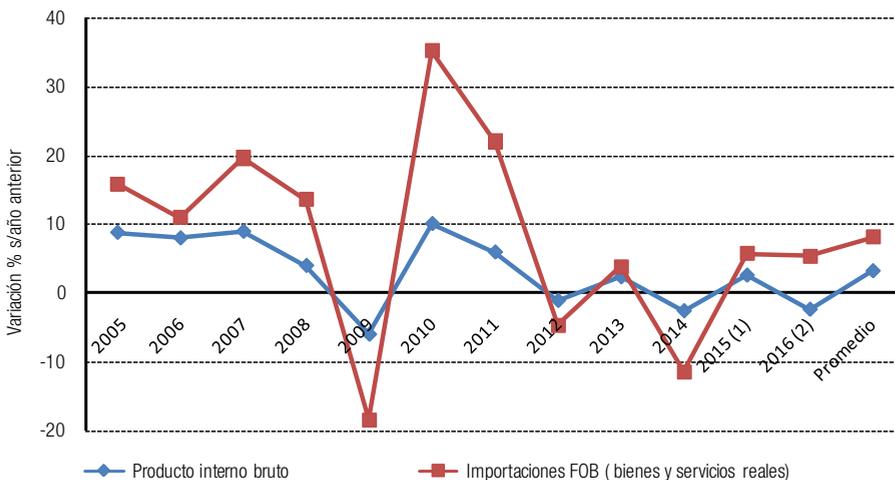
Pero todavía queda un problema adicional. En las economías periféricas, que no cuentan con un aparato productivo integrado y homogéneo y no producen todo lo que consumen, la elasticidad de las importaciones con relación al nivel de ingreso interno suele ser muy elevada, sobre todo cuando se aproximan al pleno empleo de la capacidad instalada.

En el gráfico X-3 se puede apreciar claramente para el caso de la Argentina cómo las importaciones aumentan o disminuyen mucho más de lo que lo hace el PIB en

cada año del período considerado. El último valor corresponde al promedio del período de 12 años considerado, en el cual el PIB aumentó a razón del 3,3% anual, mientras que las importaciones lo hicieron en 8,1% anual, lo que da una elasticidad promedio de 2,5. Esto significa que la variación porcentual de las importaciones es equivalente a dos veces y media la que se verificó en el PIB.

La consecuencia de esta situación es que, aun suponiendo que la devaluación sea exitosa para lograr la expansión de la actividad económica interna, en los términos trabajados indicados en la sección X-4.2, el aumento del producto y de los ingresos que eso provoca conduce a un aumento mucho mayor de las importaciones que compensa la reducción que se pueda haber logrado por el efecto precio, a medida que los sectores que pueden sustituir esas importaciones van llegando a la plena utilización de su capacidad productiva.

**Gráfico X-3. Evolución de las importaciones y del PIB**



Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Si además recordamos que las exportaciones, principalmente de productos primarios, no están en condiciones de responder rápidamente al efecto precio favorable de la devaluación, la consecuencia adicional es que una devaluación “exitosa” por la vía de precios suele conducir paradójicamente a un déficit comercial externo (o a una reducción del superávit anterior), cuestión que no es factible sostener por parte de las economías periféricas que, entre otras cosas, poseen escasez de divisas.

Y lo más paradójico aún es que muchas veces, para tratar de resolver el déficit comercial externo y la escasez de divisas, se utiliza el argumento de la devaluación “expansiva” por la vía de precios, sin las medidas compensatorias descritas en la sección X-4.2, lo que en realidad provoca, vía inflación cambiaria, un deterioro de los ingresos fijos que reduce el consumo interno y el PIB, logrando reducir las importaciones gracias a su elevada elasticidad/ingresos. En otras palabras, con el argumento de la supuesta solución expansiva de una devaluación que mejoraría la competitividad de la producción local, lo que se aprovecha en realidad es el efecto contractivo de la devaluación sin medidas adicionales que busca ajustar hacia abajo el nivel de actividad interna para reducir la demanda de importaciones y el déficit de comercio exterior.

## X-5 Tipo de cambio y competitividad

Lo expuesto en la sección X-4.2 pone de relieve, entre otras cosas, la relación que hay entre el tipo de cambio y la competitividad en las economías periféricas. Para ello es necesario establecer la diferencia que hay entre *productividad*, *eficiencia* y *competitividad*, conceptos que se desarrollan con más extensión en el capítulo XII de este manual.

- La productividad es la cantidad de producto que se obtiene por cada unidad de factor y está fundamentalmente relacionada con las técnicas de producción (tecnología) que se utilicen en el proceso productivo.
- La eficiencia mide la relación entre el valor del producto obtenido y el valor de los insumos y factores utilizados en el proceso productivo, dando cuenta de la mejor combinación posible entre ellos para optimizar esa relación.
- La competitividad surge de comparar la productividad y eficiencia de cada productor con la de los demás competidores en el respectivo mercado, pero incluye además otros aspectos como la capacidad de insertar sus productos en el mercado a través de estrategias complementarias.

Para ser competitivo en los mercados internacionales es importante, además de las condiciones técnicas y de gestión, contar con un tipo de cambio real entre la moneda local y las divisas que haga posible contar con precios competitivos, con o sin el mismo nivel de productividad y de eficiencia de otros competidores. Cuando se habla de tipo de cambio real se está haciendo referencia a la relación del tipo de cambio nominal con respecto al valor de los costos en el mercado interno.

Para comprender mejor esta relación conviene presentar un ejemplo (cuadro X-1). Imaginemos para esto una empresa local que fabrica un bien transable a nivel internacional con una tecnología que le permite obtener 10 unidades diarias con una dotación de dos trabajadores, que perciben una remuneración bruta diaria de \$500 cada uno y un costo salarial de \$1.000, más insumos de producción local por \$1.000 e insumos importados por USD 100.

Con un tipo de cambio inicial de \$10 por dólar, el costo de producción diario sería entonces de \$3.000 que, con un margen bruto de utilidad antes del pago de impuestos del 30%, le permitiría ofrecer sus productos a un precio unitario de \$390, equivalente a USD 39 con ese tipo de cambio.

**Cuadro X-1. Competitividad y tipo de cambio real. Impacto de un tipo de cambio bajo**

Conceptos	Producción nacional		Producción extranjera
	(\$)	(USD)	(USD)
Remuneración bruta	500	50	50
Costo salarial	1.000	100	100
Insumos locales	1.000	100	80
Insumos importados	1.000	100	100
Costo total	3.000	300	280
Margen bruto	900	90	84
Valor de producción	3900	390	364
Valor unitario	390	39	30,33
Unidades producidas	10	10	12
Dotación de trabajadores	2	2	2
Tipo de cambio	10	-	-
Diferencia en salario real (USD)	-	-	+ 28,59%

Supongamos además que a nivel internacional hay productores cuyo costo salarial diario es de USD 100, con insumos valuados en USD 180 y un margen bruto de utilidad también del 30%, pero con una tecnología más moderna que les permite obtener 12 unidades diarias, con todo lo cual están en condiciones de ofrecer este producto con un valor unitario de USD 30,33.

En este ejemplo se aprecian las diferencias conceptuales que se señalaron antes:

1) la empresa local tiene una productividad inferior que la extranjera porque con la misma dotación de trabajadores obtiene dos unidades menos de producto;

2) también es menos eficiente porque está utilizando insumos locales por un valor 25% superior que su competidora extranjera, y

3) finalmente no es competitiva porque el precio unitario final de su producto es casi 30% más caro que el del mercado internacional. No solo no puede competir con estos costos en el exterior, sino que para sobrevivir en el mercado local con ese tipo de cambio necesitaría un arancel de importación de su producto de al menos 30%.

Con estos datos suele afirmarse que esta empresa no es competitiva internacionalmente porque no es suficientemente productiva y no tiene una gestión eficiente de sus costos. Sin embargo, si bien esto es cierto en parte, no lo es que no pueda ser competitiva de ninguna manera.

En el cuadro X-2 se presentan los mismos parámetros, pero con un tipo de cambio 50% más alto, es decir de \$15 por dólar.

**Cuadro X-2. Competitividad y tipo de cambio real. Impacto de un tipo de cambio alto**

Conceptos	Producción nacional		Producción extranjera
	(\$)	(USD)	(USD)
Remuneración bruta	500	33,33	50
Costo salarial	1.000	66,67	100
Insumos locales	1.000	66,67	80
Insumos importados	1.500	100	100
Costo total	3.500	233,33	280
Margen bruto	1.050	70	84
Valor de producción	4.550	303,33	364
Valor unitario	455	30,33	30,33
Unidades producidas	10	10	12
Dotación de trabajadores	2	2	2
Tipo de cambio	15	-	-
Diferencia en salario real (USD)	-	-	+ 50%

Lo primero que se aprecia es que, con ese tipo de cambio, la empresa local está en condiciones de producir con un precio unitario igual al de la empresa extranjera, lo cual significa que la competitividad de la producción doméstica siempre se puede lograr con un tipo de cambio adecuado. Pero lograr la competitividad internacional mediante el tipo de cambio sin mejorar la productividad y la eficiencia tiene sus costos:

1) los salarios locales en dólares ahora son más bajos que los internacionales, cuestión compatible con la menor productividad;

2) el margen bruto de utilidad que antes era más alto que el internacional ahora es más bajo en dólares;

3) se logró también abaratar en dólares el costo de los insumos locales con respecto a los internacionales;

4) el precio local de su producto se incrementó más del 16% por el encarecimiento de los insumos importados, y

5) si se tratara de un bien de la canasta salarial, su poder adquisitivo interno (salario real) ahora es menor que antes en el mercado interno, al dividir el salario nominal en pesos por el precio unitario del producto.

Finalmente, hay que hacer otra aclaración importante. El segundo ejemplo con un tipo de cambio que pasó de \$10 a \$15 por dólar supone que los demás precios de la economía no se mueven en pesos, lo que no necesariamente es cierto. Como se verá en el capítulo XI, en las economías periféricas, el aumento en el tipo de cambio suele repercutir en todos los precios de manera directa o indirecta y eso puede volver a afectar por el lado de los costos la competitividad de la producción local.

## X-6 Tasas de interés y tipo de cambio

De un modo general, los demandantes de dinero tienen dos opciones. Demandar dinero en efectivo o en saldos en cuentas bancarias a la vista, o ceder dicha liquidez a cambio de una cierta tasa de interés. Como ya hemos presentado en el capítulo IX existen múltiples opciones de activos financieros que devengan interés en moneda doméstica.

No obstante, como también hemos presentado en ese capítulo, la economía argentina es una economía parcialmente dolarizada y, por lo tanto, bimonetaria. En ese contexto, parte de los tenedores de liquidez no solo deciden entre demanda de saldos en efectivo o a la vista y un activo que devenga una cierta tasa de interés, sino, además, entre dos tipos de moneda, es decir, entre activos en pesos y en dólares. Además,

es probable que el grado de dolarización de la economía tienda también a alterar el “patrón monetario de valorización de los patrimonios” o, lo que es lo mismo, la opción entre valorar el patrimonio en pesos o en dólares.

### X-6.1 Tipo de cambio y tasas de interés de corto plazo en una economía bimonetaria

En este contexto podemos presentar algunas de las opciones financieras de parte de los demandantes de dinero en el corto plazo en una economía con estas características.

La opción más habitual es ceder liquidez (dinero en efectivo o saldos en cuentas a la vista) a cambio de una cierta tasa de interés en pesos ( $i_p$ ). En tal caso, al final del período de cesión de la liquidez o plazo del activo financiero, su titular tendrá un rendimiento igual a la tasa de interés en pesos ( $i_p$ ) por el monto del capital cedido proporcional al período de la cesión.

Alternativamente podrá convertir sus pesos en dólares y ceder dicha liquidez para lograr un rendimiento a la tasa de interés aplicable a colocaciones financieras en esa moneda ( $i_d$ ).

En el corto plazo, en ambos casos podemos suponer que no existe riesgo de impago. Sin embargo, para la colocación en pesos sí existe otro riesgo y es el de que el peso se devalúe con respecto al dólar, o sea que aumente el tipo de cambio, lo que puede neutralizar total o parcialmente el rendimiento de la colocación en pesos en comparación con el que se podría haber obtenido de hacerla en dólares, aún con una tasa de interés más baja en esa moneda. Esto, considerando que el objetivo de dicho tenedor de dinero será lograr una renta o rendimiento en dólares mayor que el de la tasa de interés en esa moneda, por lo cual al rendimiento en pesos deberá descontarle lo que se espera que pierda de valor el peso contra el dólar o, lo que es lo mismo, el porcentaje en que se devalúe la moneda nacional.

En este contexto, para el oferente de fondos líquidos que privilegia la valoración y recupero de sus tenencias en dólares, las opciones serían las siguientes:

**Colocaciones en pesos.** Con un rendimiento neto esperado de  $i_p - E^*$ , es decir, la tasa de interés en pesos menos la expectativa de aumento del tipo de cambio (devaluación), el resultado será un rendimiento efectivo al final comparable con un cierto rendimiento en dólares.

**Colocaciones en dólares.** En tal caso el rendimiento, como ya señalamos será igual a  $i_d$ , pero sobre las tenencias originales convertidas a dólares.

Ahora bien, si ambos rendimientos son iguales, será indiferente la colocación en cualquiera de ambas opciones, es decir, si:

$$i_p - E^* = i_d .$$

Es decir, si a la tasa de interés en pesos le descontamos la expectativa de aumento del tipo de cambio y así es igual al rendimiento de un activo y su tasa de interés en dólares, ambas opciones serán de igual rendimiento en dicha moneda. En ese caso no habrá motivos para cambiar la composición de sus activos en pesos o dólares.

Haciendo un pasaje de términos, esa situación de indiferencia en la composición de la cartera de activos líquidos se sintetizaría como:

$$i_p = i_d + E^* .$$

A esta igualdad podemos llamarla condición de equilibrio bimonetario tal que, si se verifica, los agentes económicos dolarizados no alterarán sus portafolios bimonetarios o, lo que es lo mismo, por motivos de rendimientos de los activos, no venderán ni comprarán dólares en el mercado.

Si la tasa de interés en pesos es superior a la tasa en dólares más la expectativa de devaluación o en símbolos, si:

$$i_p > i_d + E^* ,^{104}$$

el rendimiento final de una colocación en pesos será superior a una colocación equivalente en dólares y, en consecuencia, venderá dólares y los colocará en activos en pesos que rindan la tasa  $i_p$ .

---

104 Esta forma de presentar la relación entre la tasa de interés doméstica, la internacional y las expectativas de devaluación es simplificada a los efectos de su interpretación conceptual. Matemáticamente la relación es un poco más compleja, ya que la eventual modificación del tipo de cambio afecta no solo el rendimiento financiero de la colocación, sino el capital invertido también. En efecto, partiendo de una tenencia en pesos  $D_p$ , se le añade su rendimiento a la tasa de interés local y se obtiene al final de la colocación un valor equivalente a  $D_p (1 + i_p)$ ; luego este valor es convertido a dólares con el tipo de cambio original más el incremento supuesto (expectativa), es decir, se lo divide por  $1 + E^*$ . Ese resultado debe ser mayor que el capital original en dólares más la tasa de interés en esa moneda:  $D_d (1 + i_d)$ .

Contrariamente, puede ocurrir que:

$$i_p < i_d + E^*,$$

en tal caso, con sus pesos comprará dólares para colocarlos en un activo que devengue la tasa de interés en dicha moneda.

Una conclusión importante de este análisis es que los cambios en la tasa de interés doméstica  $i_p$  tienden a afectar al tipo de cambio nominal, ya que pueden originar demanda u oferta adicional de dólares en el mercado de cambios. En efecto, supongamos que, inicialmente, se verifica la igualdad entre ambas opciones; en tal caso, no habrá ni demanda de dólares en el mercado de cambios ni oferta por motivos puramente financieros.

Sin embargo, puede ocurrir que, como consecuencia de una política monetaria expansiva se reduzca el valor de  $i_p$ . En tal caso, como se altera la igualdad entre ambos rendimientos, habrá tenedores de pesos que, en lugar de comprar activos en esta moneda, demandarán dólares para comprar activos que rindan  $i_d$ . Así, el efecto de la baja de la tasa interna de interés originará una demanda adicional de dólares en el mercado de cambios.

También se pueden considerar cambios en otras variables con efectos similares sobre el mercado de cambios. Por ejemplo, supongamos que se alteren las expectativas de devaluación, es decir, que los tenedores de liquidez, por ejemplo, supongan o esperen que, en el futuro el tipo de cambio aumente con mayor velocidad. En tal caso se alterará la ecuación de equilibrio y, por lo tanto,  $i_p$  quedará por debajo de  $i_d + E^*$  y habrá compras adicionales de dólares con pesos con la consiguiente tendencia a un aumento en la paridad cambiaria.

Si este razonamiento lo ponemos en un contexto de mercado de cambios libre y fluctuante, es posible que las alteraciones entre los rendimientos bimonetarios impliquen cambios en la oferta o la demanda de dólares y por ello afecten la cotización de esa divisa en dicho mercado.

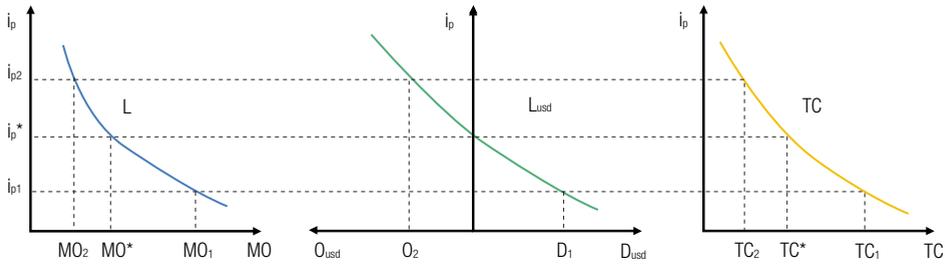
En los siguientes gráficos se puede apreciar la relación entre las variaciones de la tasa de interés en pesos y el precio del dólar en el mercado de cambios.

Gráfico X-4. Relación entre tasa de interés, demanda de moneda nacional y tipo de cambio

a- Oferta y demanda de pesos

b- Oferta y demanda de dólares

c- Tipo de cambio y tasas de interés



El gráfico X-4 (caso a) presenta al mercado de dinero doméstico donde se define una cierta tasa de interés en pesos de corto plazo,  $i_p$ . Tal como vimos en el capítulo IX, la autoridad monetaria puede, directa o indirectamente, fijar la tasa de interés de corto plazo. Así,  $i_p$  puede estar por arriba ( $i_{p2}$ ) o por debajo ( $i_{p1}$ ) de  $i_p^*$ , como se muestra en dicho gráfico. En ese caso,  $i_p^*$  alude a la situación de equilibrio inicial, es decir, cuando  $i_p = i_d + E^*$

En el gráfico X-4 (caso b) se relacionan las alteraciones en  $i_p$  y su efecto sobre la oferta o demanda de dólares. Cuando  $i_p$  es igual a  $i_p^*$  no habrá ni oferta ni demanda adicional de dólares. Si la tasa de interés, se ubica en  $i_{p2}$ , es decir, por arriba de  $i_p^*$  habrá un valor equivalente a  $O_2$  de oferta de dólares adicional en el mercado de cambios. Por el contrario, si  $i_p$  es igual a  $i_{p1}$  y, por ende, por debajo de  $i_p^*$  habrá demanda adicional de dólares en el mercado de cambios contra pesos por un valor igual a  $D_1$ .

El gráfico X-4 (caso c) exhibe el efecto final de las variaciones entre  $i_p$  e  $i_p^*$ . Si  $i_p$  es mayor que  $i_p^*$  el tipo de cambio se reducirá hasta  $TC_2$ . En tanto, si  $i_p$  se ubica en  $i_{p1}$ , menor que  $i_p^*$  el tipo de cambio se moverá hasta  $TC_1$ , es decir, el tipo de cambio tendrá un mayor valor nominal o, lo que es lo mismo, la moneda doméstica se devaluará con respecto a la divisa.

De este modo, las alteraciones en la tasa de interés en pesos o los cambios en las expectativas de devaluación del peso frente al dólar, en un contexto de mercado de cambios libre y fluctuante, en ausencia de medidas compensatorias, tienden a modificar el tipo de cambio.

## X-6.2 Los determinantes del precio del dólar en un mercado de cambios libre y fluctuante

La oferta de dólares en el mercado de cambios tiene varios orígenes. En primer lugar, el resultado del comercio exterior, que podemos identificar como  $X - M$ , es decir, las exportaciones netas de importaciones o, lo que es lo mismo el saldo del balance del comercio con el resto del mundo. Si  $X$  es mayor que  $M$  habrá una oferta adicional de dólares en el mercado de cambios. Mientras que, si las cuentas externas son deficitarias, es decir,  $M$  es mayor que  $X$ , habrá una demanda neta de dólares en el mercado.

Sin embargo, si suponemos un mercado de cambios libre, es decir, sin regulaciones que obliguen a los exportadores a vender los dólares producto de las ventas al exterior en el mercado de cambios, nada indica que el resultado del comercio exterior afecte directamente la oferta y la demanda de dólares en ese mercado. Dicho en otros términos, en un mercado de cambios libre, los exportadores no están obligados a vender los dólares y, por eso, nada garantiza que las exportaciones se conviertan en oferta de dólares en dicho mercado. Por eso, en el contexto de un mercado de cambios libre y fluctuante, el principal determinante del precio del dólar está vinculado con el arbitraje de tasas de interés entre colocaciones en pesos y en dólares tal como la hemos presentado.

Otra fuente de alteraciones del precio del dólar en el mercado de cambios está relacionada con compras o ventas de dólares que no se vinculan con las transacciones corrientes de comercio exterior ni con arbitrajes entre activos en pesos y en dólares. En efecto, supongamos que el gobierno nacional o provincial o algunas grandes empresas toman deuda en el exterior para financiar sus gastos o inversiones dentro del país. En tal caso habrá una oferta de divisas en el mercado de cambios que alterará su precio. Por supuesto, puede ocurrir lo contrario, es decir que tales entidades compren dólares en el mercado de cambios, no por opciones financieras, sino para cancelar deuda (o servicios de deuda) tomada en el pasado en el exterior en moneda extranjera, lo que impacta en estos casos con una demanda adicional de divisas y repercute sobre el tipo de cambio.

### X-6.3 Los determinantes del precio del dólar en un mercado de cambios regulado

En la sección X-3 de este capítulo vimos cómo las variaciones del tipo de cambio nominal alteran directamente el precio de todos los bienes transables internacionalmente e indirectamente de algunos no transables. En este sentido, el precio del dólar es quizá el precio más relevante en una economía periférica. Además, en el último capítulo veremos que la escasez crónica de divisas (o sea, la restricción externa) es una de las principales limitantes al logro del pleno empleo y, por tal motivo, el destino de los dólares del comercio exterior también son un tema crítico para estas economías.

Por estos motivos, el gobierno puede optar por un *mercado de cambios regulado* para intentar administrar desde el Estado la disponibilidad de las divisas escasas. Estas regulaciones están vinculadas no solo a establecer la obligación de vender los dólares producto de las exportaciones en el mercado de cambios en un plazo determinado, o a imponer condiciones o restricciones para poder comprar divisas que no estén destinadas a pagar importaciones, sino también a intervenir directamente en el mercado fijando el precio de dichas divisas. En esta última opción, la regulación del precio está a cargo de la autoridad monetaria, quien fijará un tipo de cambio y comprará o venderá los dólares necesarios para garantizarlo. Si a ese precio hay mayor demanda de dólares que oferta, la autoridad monetaria deberá vender dólares y absorber pesos. Por el contrario, si la oferta excede la demanda del sector privado, la autoridad monetaria garantiza el precio comprando dicho excedente con la emisión de pesos.

Con la fijación del tipo de cambio por parte de la autoridad monetaria, la diferencia con el mercado libre y fluctuante es que lo que varía ahora son la base monetaria y las reservas internacionales en lugar del precio del dólar. En efecto, supongamos que la autoridad monetaria fija un cierto precio del dólar en el mercado de cambios; y a ese precio, el balance conjunto de las cuentas corriente y financiera externas resulta superavitario. Para sostener el precio fijado, el banco central debe comprar los dólares excedentes y de esa forma se alteran: en primer lugar, la base monetaria, porque para comprar los dólares se deben emitir pesos; y, en segundo lugar, los dólares comprados incrementan la cantidad de dólares en poder del banco central, los que constituyen la reserva de divisas internacionales. Por supuesto, si el saldo conjunto de dichas cuentas es negativo, al vender dólares de las reservas se absorben pesos al reducir la base monetaria.

Las regulaciones que imponen condiciones o restricciones para operar en el mercado de cambios suelen tener como consecuencia la aparición de un mercado informal denominado generalmente “paralelo”, “negro” o *blue* (en el último caso, el término alude a las máquinas que verifican la autenticidad de los billetes con una luz ultravioleta). En este mercado se canalizan las operaciones que se encuentran restringidas o prohibidas en el mercado oficial, con lo cual suelen ser bastante marginales y poco representativas de las transacciones totales. Sin embargo, las cotizaciones de las divisas en el mercado negro, que son normalmente mayores que las del mercado oficial (y a veces de manera significativa), pueden tener una influencia importante en las expectativas de devaluación del tipo cambio oficial, lo que genera no solo clima de inestabilidad financiera y cambiaria, sino además impacta en decisiones económicas de fondo, como inversiones productivas o fijación de precios. De todas maneras, estos mercados informales suelen persistir aun con mercados cambiarios oficiales desregulados, ya que en aquellos se canalizan también operaciones provenientes de ingresos no declarados impositivamente y actividades ilícitas, como el narcotráfico y el lavado de dinero.

## X-7 Mercado cambiario y títulos públicos

En la sección X-6.1, mencionamos que, entre las opciones que tiene un agente económico en una economía dolarizada, está la de comprar un activo financiero en dólares. Uno de estos activos financieros puede ser un bono público emitido en esa moneda por parte del gobierno del país en cuestión.

Cuando un gobierno decide tomar un préstamo de dinero, emite un bono. Este es un activo financiero por el cual el deudor, en este caso el Estado, se compromete a pagar una cierta tasa de interés anual fija y, al vencimiento, el capital correspondiente. Por supuesto, los bonos pueden ser emitidos en distintas monedas.

En tanto, quien compra un bono al Estado puede guardarlo hasta su vencimiento e ir cobrando los intereses respectivos o también puede venderlo en el mercado de bonos y recuperar su inversión. Así, los bonos públicos se compran y venden en el mercado como cualquier otro activo. Por ende, tienen oferta, demanda y precio de mercado.

En condiciones normales los Estados emiten bonos de deuda en su propia moneda, ya que, en última instancia, lo pagarán con la recaudación de impuestos, que es en esa moneda. Sin embargo, por distintos motivos, los países periféricos deben

emitir bonos en moneda extranjera e incluso someter esa emisión a una legislación extranjera, en particular cuando se trata de préstamos a plazos superiores a los dos o tres años.

Lo particular de los bonos, en este caso los emitidos en dólares por el gobierno, es que se negocian y tienen cotización no solo en el mercado local, sino también en el exterior. En el mercado local cotizan, se compran y se venden tanto en dólares como en pesos. En este último caso, el precio en pesos se forma implícitamente a partir del precio en dólares convertido a pesos al tipo de cambio de mercado.

En un contexto de mercado de cambios regulado, los bonos tienden a ser un sucedáneo del dólar billete. En efecto, supongamos que hay restricciones para comprar dólares en el mercado de cambios; en tal caso, con pesos pueden comprarse en el mercado bonos nominados en dólares que, en última instancia, tanto el capital como sus intereses se le pagarán al tenedor final en esa moneda. Por supuesto, el tipo de cambio implícito se fija en el mercado y nada garantiza que coincida con el precio oficial del mercado de cambios. La regla básica es que, a mayores restricciones al acceso a las divisas en el mercado de cambios oficial, mayor será la disparidad entre el tipo de cambio oficial y el que surge de la operatoria de los bonos públicos.

Otra alternativa, cuando las regulaciones impiden transferir dólares al exterior, es utilizar los mencionados bonos, debido a que los deudores (en este caso, el gobierno) no pueden restringir la transferencia al exterior<sup>105</sup> si pretenden que los bonos puedan ser negociados y aceptados en mercados internacionales. En este sentido, se pueden adquirir bonos en el mercado local, pagarlos en pesos, transferirlos al exterior y luego, en su destino, venderlos y hacerse de los dólares.

## X-8 Retraso cambiario y restricción externa

Una situación paradójica que se verifica en muchas economías periféricas es que, a pesar de padecer en general de una escasez de divisas crónica para poder sostener

---

105 Junto con la emisión de un bono se establecen cláusulas contractuales que regulan los derechos de los tenedores y del deudor. Una regla básica es que el deudor no puede restringir la libre circulación de los títulos, de lo contrario, el bono será considerado impago. Tal condición habilita al tenedor a ejecutar la deuda contra el Estado emisor y demandar la totalidad de capital, aunque no haya vencido más los intereses pertinentes. Incluso en la mayoría de los casos, en el contrato de emisión del bono se establece jurisdicción (o, lo que es lo mismo, en qué país se resolverán este tipo de controversias). Un caso típico es la emisión de bonos públicos por parte del Estado en dólares con jurisdicción en Nueva York. En tal caso, el que resolvería al respecto sería un juez norteamericano.

niveles de actividad cercanos al pleno empleo, suelen experimentar al mismo tiempo un cuadro de retraso cambiario. Esto sucede en el sentido de que la relación entre el valor del tipo de cambio y los costos internos no favorece la competitividad internacional de las empresas locales, especialmente las industriales, o directamente dificultan su desarrollo.

La paradoja aparente es que, si la situación más habitual es la de la escasez de divisas, con un mercado cambiario no regulado el tipo de cambio nominal tendría que ser elevado y con eso favorecer la competitividad internacional de la producción nacional.

La explicación de la paradoja tiene que ver precisamente con el carácter dual de la estructura productiva de las economías periféricas, en las que conviven un sector productivo altamente competitivo por condiciones naturales excepcionales, con un sector generalmente industrial, que solo puede ser competitivo con un tipo de cambio muy superior al que hace rentable al primero, característica que se describe con más detalle en el capítulo XII.

Como además, y por lo que ya se indicó, en estas economías el tipo de cambio es un precio clave para la estructura de precios relativos de todo el aparato productivo, su elevación no compensada afecta el poder adquisitivo de los ingresos fijos, como salarios y jubilaciones, razón por la cual las devaluaciones devienen en procesos inflacionarios no solo por motivos cambiarios, sino también por puja distributiva, como se verá en el capítulo XI.

Para evitar estas escaladas de tipo de cambio, precios y salarios, los gobiernos de estos países suelen estimular, en el marco de mercados cambiarios desregulados y con distintos argumentos, el ingreso de fondos del exterior, sea bajo la forma de lo que se denomina inversión externa directa (IED) en nuevos proyectos productivos o ampliación de existentes, o sea bajo la forma de endeudamiento directo de empresas privadas u organismos públicos que toman préstamos en el exterior generalmente a tasas de interés inferiores a las locales.

En las economías periféricas, una situación particular se presenta cuando, por diversas circunstancias y cuando no hay ninguna restricción al respecto, se produce un importante flujo de ingreso de capitales externos. Eso sucede generalmente cuando  $i_p > i_d + E^*$ , siendo en algunos casos que  $E^* = 0$  durante un período más o menos prolongado, cuando el gobierno local se compromete a mantener un tipo de cambio sin fluctuaciones, siendo el caso extremo el de la convertibilidad de la moneda local

en dólares a un valor fijo.<sup>106</sup> En esa situación, los capitales especulativos tratan de capturar la fuerte diferencia que suele haber entre la tasa de interés local y las internacionales, liquidando dólares en el mercado cambiario para volver a recomprarlos después del período de colocación. El efecto inicial del aluvión de capitales externos es una tendencia importante a la disminución del valor del tipo de cambio, lo cual afecta la competitividad de las actividades productivas locales, que luego se revierte cuando esos capitales pretenden retirarse, generando una inestabilidad significativa no solo en el tipo de cambio, sino también en las tasas de interés y el nivel de actividad productiva.

En otros casos, se recurre a la regulación del mercado cambiario imponiendo restricciones y obligaciones que incrementen la oferta de divisas y restrinjan la demanda, siempre con el objetivo de evitar la fuga de divisas y las estampidas del tipo de cambio. De todas maneras, como el tipo de cambio retrasado no afecta la rentabilidad de las actividades productivas primarias tradicionales, que además tienen casi todos sus costos de producción en moneda local, este retraso cambiario se termina traduciendo en un nivel de desarrollo limitado en las actividades secundarias que impide llegar al pleno empleo de la mano de obra disponible.

---

106 Un caso paradigmático fue el de la Argentina en la década de 1990, cuando el gobierno logró sancionar una ley de convertibilidad del peso en dólares a un tipo de cambio fijo con la promesa de que sería por tiempo indeterminado. Simultáneamente, lanzó un programa masivo de privatización de empresas públicas que atrajo un fuerte flujo de capitales externos que permitió financiar el déficit de comercio exterior durante casi toda la década en el marco de un deterioro progresivo del tipo de cambio real por la inflación interna. Todo esto significó un incremento exponencial de la deuda externa que concluyó en el *default* más grande de su historia, a finales de 2001

# XI- INFLACIÓN

## XI-1 Definición y medición

### XI-1.1 ¿Qué es la inflación?

En las economías modernas, los precios de los bienes y de los servicios pueden subir o bajar como producto de los cambios en la oferta y demanda de cada uno de ellos. En algunos casos, esos precios pueden tener movimientos significativos. Sin embargo, este movimiento natural y habitual no implica necesariamente un proceso continuo que involucre a todos o casi todos los bienes y servicios. De hecho, es difícil encontrar una economía en la que todos los precios sean los mismos a lo largo de todo un año.

La inflación se define como un proceso de aumento permanente y continuo en todos o casi todos los precios de la economía. Este proceso no afecta de manera igual y proporcional todos los precios. Normalmente las variaciones de los precios son dispares para los distintos bienes y servicios a lo largo de un cierto período de tiempo.

El rango de variación en los precios es relevante para definir el tipo de inflación. En las economías de los países centrales, se alude a baja inflación cuando esta se ubica entre el 2 y el 4% anual aproximadamente. En cambio, en los países periféricos, con estructuras productivas de desarrollo heterogéneo y con mayor influencia del sector externo, esa caracterización es algo más permisiva, así, ronda aproximadamente el doble de esos porcentajes. Se considera que hay inflación moderada si se ubica por encima de esos valores, pero menor al 10% anual; y alta, cuando el incremento promedio supera un dígito porcentual.

Por encima de dichos porcentajes, el concepto de *hiperinflación* alude a un proceso donde los precios aumentan diariamente y de manera totalmente descontrolada. Si bien estos procesos son inhabituales, la experiencia histórica indica que se trata de situaciones cuando los precios no solo crecen en un porcentaje mensual elevado (más del 10%, por ejemplo), sino que ese porcentaje aumenta mes a mes. Precisamente, la diferencia conceptual entre alta inflación e hiperinflación radica en que en la primera el porcentaje de aumento promedio de los precios es elevado, pero relativamente estable; mientras que en la segunda, el incremento de precios es cada vez mayor mes a mes y, en el extremo, día a día.

Por último, es factible, aunque menos frecuente, que este proceso continuo y dispar en la variación de los precios nominales sea inverso, es decir que los precios pueden bajar en forma continuada, generalmente como consecuencia de una recesión abrupta en la actividad económica. A este proceso de lo denomina *deflación*.

## XI-1.2 La inflación como fenómeno en sí mismo

Como hemos visto en el capítulo IX, una de las funciones principales del dinero es la de unidad de cuenta, es decir, los precios se miden en cantidad o unidades de dinero. Esto da lugar a que el proceso inflacionario se interprete de dos maneras diferentes según la teoría económica de que se trate. La primera de ellas es la que enunciamos precedentemente, es decir, como una variación de los precios nominales de manera persistente, aunque dispar. El segundo enfoque consiste en considerar que la inflación es un proceso de pérdida de valor del dinero o de su capacidad de compra, por lo cual hacen falta más unidades monetarias para comprar la misma cantidad de bienes que antes. Esta diferencia de concepción no es trivial, ya que no es lo mismo decir que los precios aumentan que afirmar que es el dinero el que se desvaloriza.

Si la inflación fuese provocada porque es el dinero lo que pierde valor, todos los precios deberían moverse en el mismo sentido y en la misma proporción, como si cambiáramos el patrón de medida de longitud o de peso. Pero en el proceso inflacionario, tal como ocurre y se verifica en la realidad, los precios no se mueven proporcionalmente ni a la misma velocidad cada uno de ellos. Por eso, la depreciación del dinero es una consecuencia del proceso inflacionario y no su origen.

La inflación, como veremos más adelante, es un proceso complejo y multicausal, una de cuyas principales consecuencias es que el dinero pierde poder de compra. Esta diferencia de concepción entre definir la inflación como un fenómeno en sí mismo de aumento continuo y generalizado de precios o como la contrapartida de la pérdida de valor del dinero (o lo que es lo mismo, considerar la pérdida de poder de compra del dinero como una consecuencia o como “la” causa de la inflación) es una de las divisorias de aguas entre las principales escuelas de pensamiento económico. En este manual se considerará la inflación como un fenómeno en sí mismo, cuyas causas pueden ser variadas, en el cual la pérdida de poder de compra del dinero es una de sus principales consecuencias.

### XI-1.3 ¿Cómo se mide la inflación?

Medir la inflación significa saber cuánto aumentan los precios en promedio en un cierto período de tiempo, por ejemplo, un año o un mes. Hay muchas formas de hacer estas mediciones; así, se puede medir las variaciones de todos los precios de la economía o solo una parte de ellos, por ejemplo, los que integran la canasta de consumo de una familia tipo.

Por eso, no hay una sola manera de medir la tasa de inflación, es decir, el porcentaje promedio de aumento de los precios en un período determinado. Las variaciones en los precios, como ya se indicó, no son iguales para todos los bienes y servicios, ya que algunos precios aumentan más que otros. Además, no todos los bienes o servicios tienen la misma relevancia desde el punto de vista de la economía, por lo cual se requiere algún ponderador para estimar la relevancia o el peso de cada uno de los precios en el promedio total y, por lo tanto, su importancia relativa.

Una conclusión importante sobre la medición de la inflación es entonces que no existe un único indicador de la tasa de inflación, sino que existen varios y, a medida que el proceso inflacionario es más significativo, estos indicadores tienden a diferir de manera más amplia entre ellos. En estos casos, la medición de la inflación se hace con el indicador más apropiado para la finalidad económica en que se tenga que utilizar. Se podrían mencionar los siguientes usos a título de ejemplo:

- **Índice de precios implícitos en el producto (IPI).** Cuando se quiere tener una medida de la variación en términos reales de los distintos agregados macroeconómicos que se vieron en el capítulo IV de este manual.
- **Índice de precios al consumidor (cobertura nacional) (IPC-N).** Para las negociaciones paritarias salariales cuando se trata de conservar el poder adquisitivo o salario real.
- **Índice del costo de la construcción (ICC).** Para ajustar el valor de certificación del avance en las obras de larga ejecución.
- **Índice de precios internos al por mayor (IPIM).** Para medir la evolución promedio de los precios de los productos de origen nacional e importado, ofrecidos en el mercado interno, antes de la intermediación comercial.

Veamos con un poco más de detalle el alcance de estos índices. Una forma de medir la tasa de inflación se basa en el método del producto. En efecto, tomemos como

ejemplo el PIB de la Argentina en 2006. Su valor en pesos fue de \$840.000 millones, en tanto que en 2005 fue de \$683.440 millones de la misma moneda. Si comparamos ambos valores podemos afirmar que el PIB en valores corrientes de 2006 fue superior al de 2005 en un 22,9%. Esta variación nominal tiene dos componentes: la variación de los precios y la variación en cantidades físicas del PIB. Normalmente las agencias oficiales de estadísticas (en nuestro caso el INDEC o las agencias provinciales) pueden separar ambos efectos. En este caso, el INDEC estimó que la variación real de dicho producto entre ambos años fue del 8,0%. En consecuencia, si la variación en términos reales (o, lo que es lo mismo, en valores constantes) está bien medida, la tasa de inflación (o, la variación promedio ponderada de todos los precios de la economía argentina) fue del 13,8%.<sup>107</sup> De esta forma, la tasa de inflación corresponde al promedio de los precios de todos los bienes y servicios finales, ponderados por el peso relativo que dichos bienes y servicios tienen en el PIB. A este indicador de inflación se lo denomina *Índice de precios implícitos (IPI) en el producto*.

El IPI incluye todos los bienes y servicios contemplados en el PIB. No obstante, no todos esos bienes y servicios son objeto de consumo por parte del consumidor medio. Por eso hay mediciones de la tasa de inflación a través de otros indicadores que contemplan la variación de solo un conjunto de precios vinculados a una cierta canasta de bienes de consumo o de un sector.

Uno de ellos es el *Índice de precios al consumidor (IPC-N)*, que mide, exclusivamente, la variación promedio ponderada de los bienes y servicios que demandan los consumidores medios o una familia tipo en los principales aglomerados urbanos de la Argentina. Este índice, solo incluye una cierta cantidad específica de bienes y servicios finales, que demandan los consumidores y, además, su ponderación está vinculada con el peso relativo promedio de dicho bien o servicio en el gasto de los consumidores.

Hay también otros indicadores de inflación. Por ejemplo, el *Índice de precios internos al por mayor (IPIM)*, que releva los precios de productos entregados a la salida de las fábricas, antes de la intermediación comercial. O, el *Índice de costos de la construcción (ICC)*, que mide la evolución de los precios de los materiales y mano de obra de ese sector.

---

107 Para este cálculo hay que tener en cuenta que ambos porcentajes son acumulativos: si a 122,9 se lo divide por 1,08 se obtiene 1,138, que es el índice de variación de precios implícito en el PIB entre esos años.

Por supuesto, nada indica que estos índices adopten los mismos valores para el mismo año. Así, por ejemplo, para 2006-2005 el IPI arrojó una variación del 13,8%; el IPC, un 9,8% y el ICC, un 18,5%. Esta disparidad en los indicadores o índices de precios es una confirmación de que el carácter relevante de la inflación es que los precios varían de manera no uniforme, es decir, en porcentajes disímiles.

## XI-2 Impactos de la inflación<sup>108</sup>

Una inflación, aunque sea moderada, acarrea algunos problemas al funcionamiento de la economía. No obstante, si es por un lapso breve puede plantearse el dilema de “convivir” con ella o asumir los costos del ajuste que puede implicar una política antiinflacionaria y que veremos en la sección XI-5.1.

La cuestión se complica más cuando el contexto es de alta inflación y, en particular, cuando es de larga duración. Sin embargo, la economía sigue funcionando y los agentes económicos se adaptan tomando actitudes defensivas frente al fenómeno inflacionario. Una de esas adaptaciones consiste en que los agentes económicos pierden la *ilusión monetaria*, es decir, diferencian claramente entre valores nominales y valores reales. Así, por ejemplo, un asalariado y su sindicato saben que un aumento nominal de su salario no indica nada en sí mismo si no se lo compara con la inflación habida desde el último ajuste. Solo después de tal comparación, se sabrá si la capacidad de compra de su salario es igual, menor o mayor, que antes. Es decir, no tiene ilusión monetaria, ya que diferencia las variaciones reales de las nominales.

Además, una economía con inflación alta y persistente en el tiempo funciona distinta a una economía relativamente estable. A continuación, señalaremos algunas características y efectos reales de la inflación sobre la economía, en particular sobre la economía argentina.

### XI-2.1 Efectos sobre el dinero y el crédito

En una economía sin inflación demandar dinero, es decir, mantener dinero en efectivo o, en cuentas bancarias no remuneradas, no tiene costo alguno. En términos generales, el dinero no pierde poder adquisitivo. Sin embargo, uno de los efectos de la inflación es que el dinero sí pierde poder adquisitivo, y por eso mantener dinero en

---

108 Para este apartado se tuvo en cuenta el trabajo de Heymann (1986).

efectivo o en cuentas bancarias no remuneradas tiene costo para su propietario. Los agentes económicos se adaptan a este efecto y por tal motivo la demanda de dinero tiende a reducirse drásticamente.

Tal como señalamos en el capítulo V, los agentes económicos, primero, toman la decisión de ahorrar y luego deciden cómo y de qué manera. En una economía inflacionaria, la moneda nacional comienza a perder una de sus funciones más relevantes, que es la de reserva de valor, y tiende a ser reemplazada por otra que sí conserve su poder adquisitivo, como por ejemplo algunas divisas internacionales. De esta forma, aumenta por ejemplo la demanda de dólares para atesoramiento de particulares en reemplazo de la demanda de pesos para tal fin, función que, en condiciones normales (es decir sin inflación crónica), debería cumplir la moneda nacional. Alguno de los efectos de esta situación son los siguientes:

- A la demanda normal de dólares para transacciones internacionales se le suma la demanda de dólares para ahorro de los agentes económicos. Como consecuencia de esto, tiende a agudizarse la restricción externa que se desarrolla en el capítulo XII del manual.
- El sistema bancario pierde capacidad prestable en contextos de alta inflación, ya que el ahorro de las familias y empresas en pesos tiende a reducirse al mínimo.
- Si bien el ahorro bancario en pesos puede reemplazarse por ahorro en dólares, el eventual deudor de un préstamo en divisas, si percibe sus ingresos en moneda nacional debe asumir el riesgo de la posible devaluación de la moneda doméstica.
- La inflación elevada y persistente, como en el caso particular argentino, tiende a eliminar todo tipo de financiamiento a largo plazo en moneda doméstica, sea para créditos hipotecarios o para inversiones productivas.

En síntesis, una economía con inflación alta y persistente en el tiempo induce a que los agentes económicos se adapten y condicionen el normal funcionamiento de una economía. Los efectos más destacados de esto son la progresiva y creciente dolarización de la economía, la agudización de la restricción externa y la escasez o ausencia de crédito bancario a largo plazo.

## XI-2.2 Efectos sobre la distribución del ingreso

Como ya hemos señalado, una de las características fundamentales del proceso inflacionario es que los precios no aumentan todos al mismo tiempo ni en la misma proporción. El caso más relevante es el salario nominal, que se ajusta una o dos veces en el año; mientras que los bienes que consume el asalariado se ajustan cotidianamente. En un contexto inflacionario, el salario real va perdiendo poder adquisitivo hasta el momento de su ajuste nominal.<sup>109</sup> Esta transición implica un proceso de transferencia de ingresos desde los asalariados hacia los productores de bienes y servicios. De un modo general, esta transferencia de ingresos (o pérdida de la capacidad de compra) afecta también a todos los perceptores de ingresos fijos que no se ajustan por períodos prolongados como asalariados, jubilados, pensionados, perceptores de asignaciones sociales, etc.

En un contexto de alta inflación, las transferencias de ingresos son casi permanentes y afectan a innumerables sectores. Así, por ejemplo, las empresas oligopólicas formadoras de precios tienen una ventaja cualitativa sobre las pequeñas y medianas empresas porque pueden ajustar sus precios en general más rápidamente y en porcentajes generalmente más elevados.

Por otro lado, al Estado, que recauda los impuestos sobre los valores devengados en el año anterior y los percibe al año siguiente, la inflación le deteriora los ingresos en términos reales, fenómeno conocido como “efecto Olivera-Tanzi”.<sup>110</sup>

Así, con una inflación alta y persistente, aunque los agentes económicos se adaptan y conocen sus efectos, no siempre pueden evitar los efectos distributivos. En términos generales, la redistribución de ingresos se produce en un período determinado desde los sectores cuyos precios o ingresos aumentan por debajo del promedio a favor de aquellos cuyos precios o ingresos se incrementan por encima de ese promedio, lo que implica que junto con el aumento general se produce una modificación de los precios relativos, es decir, cambia el valor de cada precio en relación con los demás.

---

109 Cabe aclarar que la inflación *per se* no implica necesariamente una pérdida de poder adquisitivo definitiva si los ingresos se ajustan en un porcentaje similar o mayor al aumento de precios. Pero, aun así, en el lapso que transcurre entre paritarias anuales, por ejemplo, mientras los precios suben cotidianamente se produce un deterioro que se denomina “desintegración salarial”.

110 Se lo conoce así por haber sido explicado originalmente por el economista argentino Julio H. G. Olivera (1929-2016) y por el economista italiano Vito Tanzi, nacido en 1935.

Sin embargo, este efecto regresivo sobre la distribución del ingreso suele verse atemperado y hasta compensado en conjunto cuando el proceso inflacionario se verifica en un contexto expansivo de la actividad económica y del empleo. Dicho de otra manera, si la alternativa a una expansión con inflación es una política antiinflacionaria recesiva, la estabilidad de precios puede resultar favorable para quienes pueden conservar su ingreso anterior, pero no para quienes pierden su empleo en el ajuste.<sup>111</sup>

### XI-2.3 Efecto sobre las inversiones

La inflación genera incertidumbre acerca del futuro, en particular acerca de los costos y precios esperados. El escenario se agrava cuando se trata de decisiones de inversiones que, necesariamente, tienen un período de recupero de cinco a diez o más años. Tal incertidumbre no tiene manera sencilla de ser resuelta. En tal caso, las empresas se adaptan y la enfrentan de distintas maneras. Una de ellas es compensar tal incertidumbre con una mayor demanda de tasa de utilidad que la normal para decidir efectivamente inversiones, por lo cual solo se llevarán a cabo inversiones con rentabilidades mayores a las normales. La otra alternativa es que las empresas se limiten a tomar solo las decisiones de inversión que requieren plazos muy cortos de recupero.

Así, uno de los efectos principales de la inflación alta y persistente es la de *reducir el volumen normal de inversión de la economía*. Obviamente, esto tiene impacto en el nivel de actividad económica y el empleo porque implica una menor demanda efectiva que la que se hubiera registrado sin inflación.

Pero aquí corresponde nuevamente hacer la salvedad del nivel de actividad económica y el empleo. Como hemos visto, al analizar los factores determinantes de la inversión productiva, el rendimiento esperado de un proyecto productivo depende crucialmente de la demanda esperada y si la política antiinflacionaria es muy recesiva, las inversiones se retraerán por incertidumbre sobre esa demanda futura. El dilema entre decidir una inversión con un escenario expansivo, pero inflacionario, frente a otro contractivo y estable es el que enfrentan cotidianamente las empresas en los

---

111 Para entender mejor esta aparente contradicción es preciso distinguir entre la “tasa (diaria, semanal o mensual) de salarios” y la “masa de salarios”: la inflación puede deteriorar el poder adquisitivo de la tasa de salarios, pero si eso sucede en (y por) un proceso de aumento del empleo, esa tasa de salarios multiplicada por una mayor cantidad de trabajadores puede significar un aumento de la masa de salarios de la economía.

países periféricos. La opción de un escenario expansivo y estable no es muy habitual en las economías periféricas.

#### XI-2.4 La inflación como problema de política económica

Tal como hemos mencionado, la inflación alta y persistente tiene costos en términos económicos. Entre estos costos, puede estar el impacto en la tasa de crecimiento del producto y en la capacidad de generar empleo debido a la incertidumbre. Pero del otro lado, la mayoría de las políticas antiinflacionarias generan caídas en el producto, el empleo y los salarios reales durante un período prolongado. Por eso el dilema de los gobiernos suele ser el siguiente:

- Una alternativa es convivir con una inflación moderada y evitar que se espiralice para que no devengue en hiperinflación. Si bien se mantienen los efectos de la inflación, se evita el impacto recesivo y de redistribución regresiva que implica el denominado “ajuste” vinculado a la política antiinflacionaria.
- La otra alternativa es implementar la reducción de la tasa de inflación como objetivo de las políticas públicas. En este caso, primero se deben pagar los costos y recién en el futuro podrían verse los resultados, sin nada que los garantice.

Este dilema es el que explica en gran medida la persistencia de la inflación en la Argentina, ya que en ambos casos hay efectos económicos y sociales no deseados y costos políticos a los que los gobiernos les suelen rehuir.

#### XI-3 Causas de la inflación

Como se señaló, los precios pueden aumentar por múltiples motivos, pero nada indica que ante un aumento inicial de algunos precios se origine un proceso persistente y generalizado de incremento en todos los precios de la economía, es decir, inflación. Cuando eso sucede difícilmente obedezca a un solo motivo, por lo cual decimos que el proceso inflacionario es un fenómeno multicausal.

No obstante, en esta sección se presentan los distintos tipos de inflación de manera aislada, según sus causas, como recurso analítico para poder describir los diferentes

motivos que pueden dar origen, de manera individual o conjunta, a un incremento generalizado y continuo de los precios en una economía. Más adelante se expondrán las distintas teorías que pretenden explicar el proceso inflacionario en su conjunto.

### XI-3.1 Inflación de costos

El precio de los productos, bienes o servicios, en condiciones normales es la suma de los costos unitarios más un cierto margen de utilidad.<sup>112</sup> En ese contexto suponemos que aumentan los precios de uno o varios componentes de los costos, de manera independiente de la demanda. En tal caso, es muy probable que las empresas trasladen dichos aumentos a los precios de sus productos ya que, de lo contrario, se reduciría su tasa de utilidad por unidad de producto.

Si el traslado a precios de los cambios en los costos se agotara allí, no estaríamos en presencia de un proceso inflacionario. Sin embargo, si esos productos son, a su vez, insumos de otros, este ajuste puede ser el inicio de un proceso de sucesivos aumentos en los precios de otros productos. Si estos aumentos se generalizan y nadie quisiera perder posiciones ni resignar ganancias, entonces sí se transformará en un proceso inflacionario denominado “inflación de costos”.

Las causas posibles están vinculadas con cada uno de los costos de producción de las empresas. La primera de las causas se presenta debido a que, casi todas las empresas, de una u otra manera y en distintas proporciones, utilizan en sus procesos productivos las denominadas *commodities* (que pueden ser tanto materias primas de uso difundido como energía). Los precios de estos insumos generalmente se determinan en el mercado internacional y, por lo tanto, las variaciones de sus precios son independientes de las condiciones internas de oferta y demanda de cada país. Así, por ejemplo, un caso paradigmático de inflación de costos estuvo vinculado, en la década de los 70, a la denominada “crisis del petróleo”, cuando los precios internacionales de ese combustible se triplicaron<sup>113</sup> afectando los costos de producción de todas las empresas, que los transfirieron a sus precios en todos los países, lo que dio origen a un aumento generalizado de precios que duró varios años.

---

112 Véase el capítulo III sobre formación de precios en mercados de competencia imperfecta.

113 Ese aumento no fue originado por las *fuerzas del mercado*, sino que fue provocado por un acuerdo de los países que integraban la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), creada en 1960 e integrada originalmente por Irán, Irak, Kuwait, Arabia Saudita y Venezuela.

La segunda causa de inflación de costos puede estar vinculada con los cambios tributarios, sobre todo en los impuestos indirectos, como por ejemplo el IVA (nacional), el impuesto sobre los ingresos brutos (provinciales) o impuestos específicos como el que afecta a la venta de combustibles o automotores. Los impuestos indirectos, tal como se vio, se denominan así porque las empresas los trasladan a los precios de venta para no reducir sus márgenes de utilidad. Sin duda habrá inicialmente aumentos de precios en los productos afectados por el incremento impositivo y como los productos de algunas empresas son insumos de otras se puede inducir un proceso de aumentos generalizados que se trasladan de un sector a otro.

La tercera causa destacada de inflación de costos está vinculada con el componente más difundido de los costos de las empresas, es decir, los salarios. En la mayoría de los países, en mayor o menor medida, los salarios nominales se fijan por convenios colectivos de trabajo, es decir, negociaciones entre las cámaras empresarias que representan a los empleadores y los sindicatos que, a su vez, representan a los trabajadores de dicha rama productiva. Supongamos que, en este contexto, ambas entidades acuerdan un cierto aumento nominal de salarios. Tal aumento pasa a ser obligatorio para todas las empresas del sector y por eso deben pagarlos con el consecuente aumento de costos. Además, en ciertas épocas del año, todas las ramas de producción ingresan en esas negociaciones y, por ese motivo, es probable que se origine un generalizado aumento en los salarios nominales junto con un aumento en los costos unitarios de producción. Si las empresas trasladan esos aumentos a los precios de venta, lo que hacen generalmente, se produce inflación de costos.

Sin embargo, la inflación de costos de origen salarial tiene algunos componentes distintos a los dos casos anteriores. En efecto, si bien se produce primero un aumento en el precio promedio de la oferta, los mayores ingresos de los asalariados incrementan la demanda agregada. Por eso suele confundirse este tipo de inflación de costos con la de demanda, y si los asalariados pujan por recuperar sus salarios reales entonces se transformará en inflación por puja distributiva como se verá más adelante.

Si se tratara de aumentos salariales reales vinculados con mejoras de la productividad del trabajo, en teoría no debería haber un traslado a precios de esos incrementos. Pero si el aumento responde a una compensación nominal por la inflación pasada, las empresas tratan de no absorber el aumento trasladándolos a los precios y ahí se desata la puja distributiva, situación que se describe más adelante. Obviamente también hay casos en que, aunque el aumento de salarios responda a un incremento de productividad, hay empresas que buscan capturar esa mayor productividad como

ganancia propia e igualmente trasladan las mejoras salariales parcial o totalmente a sus precios, dependiendo ello de su posición dominante en el mercado.

### XI-3.2 Inflación cambiaria

En una economía abierta al comercio internacional hay dos tipos de bienes y servicios según los mercados en que participan. En primer lugar, están casi todos los servicios y algunos bienes cuyo mercado excluyente es el interno, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda, a los cuales se los denomina bienes y servicios no transables internacionalmente. Por otro lado, están la mayoría de los bienes y, en menor medida, algunos servicios,<sup>114</sup> que se denominan transables internacionalmente, ya que su mercado es tanto el interno como el internacional, mientras que la oferta local puede complementarse o sustituirse con oferta internacional. Obviamente, cuando no hay producción local, el único oferente es el mercado externo.

Dentro de los bienes transables, se destacan aquellos en los que la producción local es altamente competitiva a nivel internacional y su oferta supera holgadamente la demanda interna. En la Argentina esta condición la reúne buena parte de la producción primaria y sus derivados, que incluye, entre otros, cereales, oleaginosas, pellets, aceites y algunas carnes y se los conoce como bienes exportables.

Si el único mercado disponible para estos productos fuera el interno, habría una oferta muy superior a la demanda y, por lo tanto, su precio sería muy bajo. Pero como los productores tienen la opción de exportarlo, incluso en su totalidad, el precio interno se ajustará al precio al que se puede exportar, con lo cual es el mercado externo el que establece las condiciones para la fijación de su precio, tanto a nivel interno como internacional, a menos que el Estado establezca alguna regulación al respecto.

En estos casos, la fijación del precio en pesos para el mercado interno adoptará la siguiente forma:

$$p_x \equiv p_i \times TCN$$

Donde  $p_x$  es el precio interno en pesos de los bienes exportables,  $p_i$  es el precio internacional en dólares y por último es el tipo de cambio nominal  $TCN$ , lo que es lo mismo,

---

114 Hay algunos servicios que son transables internacionalmente como es el caso del turismo, los fletes marítimos y los seguros, por ejemplo.

el precio del dólar convertido a moneda doméstica. Pero como puede ocurrir que el producto de que se trata esté sujeto a derechos de exportación,<sup>115</sup> la forma de determinación final del precio se ajusta de la siguiente manera:

$$p_x \equiv p_i \times TCN \times (1 - DE).$$

Esto implica que, aunque el precio internacional sea relativamente estable en dólares y no se modifique el derecho de exportación, si aumenta el tipo de cambio, aumentará proporcionalmente el precio en pesos.

Dicho, en otros términos, en este tipo de bienes transables internacionalmente, los precios locales en pesos son independientes de la demanda y oferta internas y se definen por dos componentes: el precio internacional en divisas y el tipo de cambio efectivo. En este contexto, si aumenta el tipo de cambio aumentarán proporcionalmente todos los precios en pesos de los bienes transables exportables. A estos movimientos derivados del incremento del tipo de cambio y su efecto en los precios internos se los denomina “inflación cambiaria”.

También existen los bienes transables importables. Como en una economía abierta al comercio internacional, los demandantes locales de bienes pueden comprar estos en el mercado interno siendo de origen nacional o extranjero, “obligan” al productor local a competir con un precio interno en pesos, precio que también responde a la fórmula:

$$p_m \equiv p_i \times TCN .$$

Donde  $p_m$  es el precio interno en pesos de los bienes importables.

Si existen derechos de importación la fórmula será:

$$p_m \equiv p_i \times TCN \times (1 + DI) .^{116}$$

De esta forma, se puede ampliar el concepto de inflación cambiaria. Dado que la economía de la mayoría de los países periféricos es tomadora de precios internacionales en cuanto a los bienes y servicios transables, toda modificación del tipo

115 Se trata de un impuesto que grava la exportación de un bien en particular.

116 Tanto  $DE$  como  $DI$  en las fórmulas anteriores toman valores entre 0 y 1 porque expresan el porcentaje de los tributos al comercio exterior en tanto por uno. Por ejemplo, si el derecho de exportación es del 15%  $DE = 0,15$  y si el derecho de importación fuese de 20%  $DI = 0,2$ .

de cambio se traslada automáticamente a los precios en pesos de dichos bienes. Si adicionalmente se trata de una economía altamente dolarizada, los aumentos en el tipo de cambio impactan también en los precios de los bienes y servicios no transables internacionalmente de mercados muy concentrados, en los que los productores oligopolizados tratan de mantener su nivel de precios relativos expresados en divisas.

Cuando además se verifica en esas economías una escasez crónica de divisas provocada por la restricción externa que se verá en el capítulo XII, la necesidad de recurrentes devaluaciones se traduce en procesos inflacionarios que terminan licuando ingresos reales para ajustar la demanda agregada y el nivel de actividad económica interna a la escasa disponibilidad de divisas.

### XI-3.3 Inflación por expectativas

Las empresas, en particular las productoras de bienes y servicios no transables internacionalmente, fijan sus precios en función de sus costos.<sup>117</sup> Pero no solamente en función de los costos, sino también de las conjeturas que efectúen acerca de su futura evolución. En efecto supongamos que esperan que en el futuro uno o más componentes de sus costos tengan un cambio significativo. En ese caso, al fijar sus precios lo harán sobre los valores de reposición y no sobre los costos efectivamente incurridos.<sup>118</sup> Así, las *expectativas inflacionarias* (o, lo que es lo mismo, la variación esperada de costos y precios) pueden comenzar o acelerar el proceso inflacionario.

Otro tanto puede ocurrir con los salarios nominales. En efecto, ¿cuál será la demanda de aumentos nominales de salarios? En general hay dos componentes: en primer lugar, la inflación pasada cuando el objetivo es recuperar la pérdida de poder adquisitivo ocasionado por la variación de los precios en el período anterior. No obstante, de la misma manera que los empresarios, una expectativa de aumento o aceleración en los aumentos de los precios en el futuro implicará una mayor demanda de aumentos salariales. El posterior traslado a precios de estos aumentos preventivos genera una retroalimentación entre la inflación por expectativas y por empuje de los costos.

---

117 Ver capítulo III al respecto.

118 Tomar los costos de insumos a valores de reposición significa no considerarlos al precio que se los pagó, sino al precio que se supone que regirá cuando haya que volver a comprarlos para reponerlos, lo que incluye casi siempre un margen adicional de inflación esperada para ese entonces.

Lo mismo sucede entre la inflación cambiaria y la de expectativas. A medida que en una economía se hace perceptible la escasez de divisas para sostener el nivel de actividad económica, los agentes económicos comienzan a descontar una devaluación de la moneda doméstica y la trasladan a sus precios antes de que se produzca, sobre todo cuando tienen posiciones dominantes de mercado.

Así, las expectativas inflacionarias pueden acelerar el proceso inflacionario. Más aun, en una suerte de profecía autocumplida, si con una cierta estabilidad de precios nominales se generalizan las expectativas de aumentos futuros de los precios, los agentes económicos actuarán en consecuencia anticipando dichos aumentos.

En una economía con inflación alta y crónica, las expectativas inflacionarias tienen un rol crucial. Esto es parte del proceso de adaptación de los agentes económicos al proceso inflacionario al actuar de manera defensiva frente a la incertidumbre acerca de los aumentos de costos y precios futuros, lo que da lugar a lo que se conoce como “inflación inercial”.

### **XI-3.4 Inflación por puja distributiva**

La inflación, en este caso, es el resultado de un conflicto social en torno a la distribución del ingreso. Cada sector social intenta ajustar su precio con el objetivo de mejorar su ingreso relativo. Por supuesto, el aumento en la participación de un sector en el ingreso nacional solo es posible con la reducción de los ingresos de otro.

Supongamos que, los sindicatos logran imponer un aumento significativo de los salarios nominales; si este se consolida sin un incremento en la productividad del trabajo, implicará una mejora en su participación en el ingreso nacional. La respuesta de los empleadores puede ser de dos tipos: a) el sector no transable, traslada a los precios dicho aumento con el objeto de mantener, a su vez, su ganancia; b) el sector transable, en cambio, para ajustar sus precios depende de las variaciones del tipo de cambio y presiona para lograr una devaluación. Así, habrá aumentos de precios, seguidos de aumentos de salarios y, luego nuevos aumentos de precios. Cada ajuste de las variables mencionadas induce cambios significativos en la distribución de los ingresos.

En este contexto, la política antiinflacionaria enfrenta dos alternativas. Si parte de un diagnóstico monetario y mantiene una política monetaria restrictiva, el efecto en la economía será por cantidades y no por precios. Así, solo logrará un efecto recesivo sin alterar el conflicto original. Por otra parte, puede convalidar la puja distributiva

definiendo una política monetaria de índole pasiva, es decir, acompañar la variación de los precios con la política monetaria para evitar el ajuste vía cantidades.

Por su parte, el gobierno suele ser también parte de ese conflicto. Si toma partido por el sector empresario liberará los mercados y, en particular, el cambiario. Por supuesto, puede tomar partido a favor del sector asalariado. En tal caso, regulará precios de los bienes y servicios y el mercado de cambios.

Este diagnóstico vincula la inflación a conflictos políticos no resueltos en los que no hay un acuerdo social, explícito o implícito, acerca de la distribución del ingreso que posibilite una suerte de estabilidad de precios relativos.

### XI-3.5 Inflación por exceso de demanda

Como vimos en el capítulo IV, las funciones de oferta global y de demanda global (o demanda agregada) determinan, simultáneamente, el nivel de producto nacional y el de empleo en el corto plazo. Además, no hay motivos para suponer que esos niveles coincidan con el pleno empleo de los factores productivos.

Sin duda, el pleno empleo es una situación inhabitual en las economías modernas. No obstante, supongamos que nos encontramos en dicho punto. Más específicamente, en un nivel de equilibrio donde no hay desempleo voluntario, es decir, en aquel punto en que todos quienes buscan empleo lo consiguen. Además, en ese punto las empresas tienen ocupada plenamente su capacidad productiva. En otros términos, la oferta global implica un nivel de actividad económica ubicado en su punto máximo, en el cual las empresas producen el máximo posible empleando toda la oferta de trabajo y utilizando toda su capacidad productiva instalada.<sup>119</sup>

En estas condiciones, ¿qué ocurriría si la demanda agregada se desplaza hasta un nivel por encima de dicho punto máximo de la oferta global? Sin duda, *habrá una demanda de bienes y servicios mayor a la máxima oferta posible*. En tal caso, será impo-

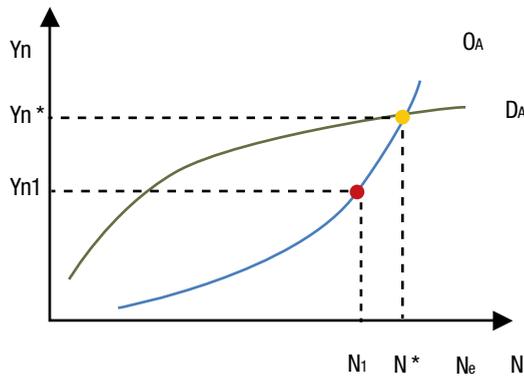
---

119 En la realidad el pleno empleo no implica que estén trabajando todas las personas que lo deseen ni que se encuentre utilizada toda la capacidad productiva instalada. Normalmente hay lo que se denomina “desempleo friccional”, que se da cuando algunas personas están transitoriamente sin empleo por razones estacionales o de cambio de ocupación, mientras las empresas suelen mantener una parte de su capacidad sin utilizar por razones de mantenimiento o paradas técnicas de sus equipos. Por eso se considera que una tasa de desocupación del 3 al 5% es una situación de pleno empleo de mano de obra y una capacidad productiva ociosa entre 10 y 15% se considera de plena utilización.

sible en el corto plazo<sup>120</sup> una respuesta de la oferta mediante aumentos en el volumen de producción y, por lo tanto, la única respuesta posible de la oferta será un aumento en los precios, incremento que logrará nivelar nominalmente a la oferta global con la demanda agregada, ya que no resulta posible igualarlas en términos reales.

En el gráfico XI-1 presentamos la situación descrita:

**Gráfico XI-1. Oferta global y demanda agregada en una situación de pleno empleo**



La situación inicial es la que corresponde al nivel de producto/ingreso  $Y_{n1}$ , que suponemos en el máximo posible de oferta de bienes y servicios, y que se corresponde con el máximo posible de empleo, el punto  $N_1$ .

Luego, si la función de demanda agregada se desplaza hacia arriba hasta el punto  $Y_n^*$ , al cual le correspondería un nivel de empleo  $N^*$ , dicho nivel de empleo sería imposible, ya que, como hemos mencionado tanto  $Y_{n1}$  como  $N_1$  son los máximos posibles en esta economía. Así, dado el desplazamiento de la función de demanda agregada por encima del punto máximo de oferta, la variación entre  $Y_{n1}$  hasta  $Y_n^*$  será posible solo en valores nominales y no reales, por variación de los precios.

120 En el mediano o largo plazo, si el aumento de la demanda persiste, sería factible una respuesta de la oferta global en términos reales si las inversiones productivas llegan a incrementar la capacidad productiva instalada. También es factible en el corto plazo atender parte del aumento de la demanda con mayores importaciones, que integran la oferta global junto con el producto interno, pero eso depende de la disponibilidad de divisas y no resuelve la mayor demanda de bienes y servicios no transables internacionalmente.

¿Tiene sentido presentar este cuadro de situación e hipótesis de inflación cuando en los hechos casi no existen, en las economías modernas, situaciones de pleno empleo como las descritas? A los efectos analíticos sí, pero teniendo en cuenta ciertas salvedades.

En primer lugar, según se señaló en una llamada anterior el concepto de pleno empleo es un tanto relativo. Así, la utilización de la capacidad instalada plena puede coincidir con algún nivel de desempleo de la mano de obra. En ese caso, habría aumento en los precios aún con algo de desempleo de la oferta de trabajo.

En segundo lugar, si las empresas tienen por objetivo maximizar su ganancia, a medida que se aproxima la utilización plena de su capacidad de oferta con una demanda en expansión pueden aprovechar la circunstancia para tratar de aumentar su tasa de utilidad por unidad de producto mediante aumentos de sus precios.

Por último, para lograr la utilización de toda su capacidad instalada, posiblemente las empresas deban recurrir a personal menos calificado que el promedio de asalariados ocupados y, por ello, posiblemente menos productivos. Además, las horas extras suponen mayores costos que no son necesariamente compensados por la absorción de costos fijos.

En síntesis, si bien la inflación por exceso de demanda es inhabitual en su sentido estricto, es posible que haya aumentos generalizados de los precios antes de llegar al punto de máxima utilización de la capacidad instalada o al pleno empleo de toda la mano de obra disponible.

### **XI-3.6 Inflación multicausal**

Luego de haber analizado de manera aislada los distintos tipos de inflación o, mejor dicho, las distintas causas que pueden provocar un proceso inflacionario, es importante destacar que en la realidad difícilmente estemos en presencia de un proceso inflacionario provocado por una sola de esas causas. A continuación, se presenta un caso hipotético, pero verosímil de multicausalidad de la inflación.

Un proceso inflacionario puede ser originado por una devaluación, provocada, a su vez, por una situación crítica de escasez de divisas. Como se vio antes, esta devaluación tendrá impactos diferentes en los precios de los bienes transables internacionalmente, y más diversa aún en los no transables, según el grado de utilización de insumos importados, directa o indirectamente, en sus costos de producción. Esto, que

empieza como *inflación cambiaria*, hará variar los precios de manera diferente alterando la estructura anterior de precios relativos.

Este cambio de precios relativos puede inducir a los sectores cuyo precio de venta se incrementó menos a efectuar aumentos adicionales que les restituya a sus precios la misma relación que tenía con los demás antes de la devaluación. Así se amplifica la inflación cambiaria original con un motivo adicional *por puja distributiva*.

Si, además, la situación externa continúa siendo crítica y los agentes perciben que puede haber una segunda devaluación,<sup>121</sup> los que tienen posiciones dominantes en sus mercados tal vez trasladen a sus precios la nueva devaluación esperada, reciclando así el proceso inflacionario original con un impulso adicional de *inflación por expectativas*.

Pero como también la devaluación original, al impactar en los precios de los alimentos, que son bienes exportables, reduce el poder adquisitivo de los salarios y otros ingresos fijos, habrá una presión importante de los sindicatos para recuperar el salario real con aumentos nominales similares a los incrementos de precios. Si logran su objetivo y las empresas con posiciones dominantes trasladan esos ajustes a los precios, se da lugar a una *inflación por empuje de costos salariales*.

Este ejemplo podría seguir desarrollándose con más instancias de reciclamiento de la inflación, acaso con una nueva devaluación si se licuó la primera con el aumento de precios internos, etc. Pero con este breve desarrollo queda demostrado que cuando un proceso inflacionario es prolongado en el tiempo, nunca hay una sola causa que lo provoque y entender cuál de ellas es la más determinante en cada momento es crucial para definir el tipo de política que es necesario aplicar.

En ocasiones, el desconocimiento sobre el origen del proceso inflacionario en marcha hace que se actúe sobre las consecuencias y no sobre las causas para controlar la inflación, como por ejemplo restringir la oferta monetaria suponiendo que es el exceso de dinero la única causa del fenómeno.

---

121 No es descartable que haya devaluaciones sucesivas, ya que, si el incremento de precios termina siendo en promedio mayor que la primera devaluación, el efecto que se buscaba de aumentar el tipo de cambio en términos reales quedará licuado por dicho aumento de precios. Ver, en el capítulo X-2, la diferencia entre tipo de cambio nominal y real.

#### XI-4 Teorías sobre la inflación

De un modo general, se pueden clasificar las distintas teorías sobre la inflación en tres grandes grupos de enfoques, que pretenden explicar el proceso de aumento generalizado y permanente en los precios: el ortodoxo o neoclásico, el keynesiano y el estructuralista.

Los dos primeros enfoques tienen como rasgo común haber sido formulados desde y para la dinámica económica propia de los países centrales. Se trata de economías de gran tamaño, por lo cual los precios internos se definen principalmente por las condiciones de oferta y demanda en su mercado interno. Por eso, el sector externo (o el resto del mundo) tiene un menor peso relativo en la formación de los precios internos. Como consecuencia de ello, el tipo de cambio no es una variable central para explicar en estas economías los cambios de precios motivados por la denominada inflación cambiaria.

El tercer enfoque, el estructuralismo, y particularmente el latinoamericano, que comenzó con el pensamiento de economistas vinculados a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL),<sup>122</sup> incluye diversas opiniones y autores con enfoques no siempre iguales, pero que comparten como criterio común los aspectos diferenciales de las economías periféricas respecto a las economías centrales.

En este enfoque, toman relevancia aspectos que no están presentes en las teorías tradicionales, como aquellos vinculados con la forma que adoptó el desarrollo económico en los países periféricos, las diferencias derivadas de ese desarrollo en sus estructuras productivas, los condicionantes que plantean un peso mayor del sector externo y las limitadas funciones de sus monedas.

---

122 La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) es un organismo dependiente de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), fue establecida por la resolución n° 106 (VI) del Consejo Económico y Social, del 25 de febrero de 1948, y comenzó a funcionar ese mismo año. En su resolución n° 1984/67, del 27 de julio de 1984, el Consejo decidió que la Comisión pasara a llamarse “Comisión Económica para América Latina y el Caribe”.

### XI-4.1 Enfoque neoclásico: teoría cuantitativa del dinero

Si bien el enfoque neoclásico proviene principalmente de Marshall, reconoce también aportes anteriores como por ejemplo los de David Hume.<sup>123</sup> Este enfoque plantea que, en condiciones que considera normales, es decir, con mercados perfectamente competitivos, incluido el de trabajo, la economía tendería naturalmente al pleno empleo como única situación de equilibrio perdurable. En su versión más extrema, plantea además que el dinero está exclusivamente vinculado a la demanda por transacciones y, por lo tanto, no debería influir sobre la economía real.

Con base en estos supuestos, el enfoque neoclásico tradicional parte de la identidad<sup>124</sup> que relaciona las transacciones reales de la economía, los precios, la cantidad de dinero en circulación y la velocidad de su circulación:

$$Q_Y \times P_R = D_o \times v$$

En detalle,  $Q_Y$  es el PIB en términos reales (volumen físico),  $P_R$  es el nivel general de precios,  $D_o$  es la oferta de dinero a disposición del público y  $v$  es la velocidad de circulación de esa oferta monetaria, lo que puede definirse como la “cantidad de veces que circula a lo largo de un período” o como la “cantidad promedio de transacciones que se hace con cada unidad monetaria”.

Reordenando los términos de esta identidad, se puede deducir la siguiente, que los neoclásicos tradicionales entienden como una función de comportamiento:

$$P_R = \frac{v}{Q_Y} \times D_o .$$

De esta forma, y teniendo en cuenta que la velocidad de circulación del dinero es bastante estable en el corto plazo y que el PIB en términos reales sería, según los supuestos de equilibrio automático, el de pleno empleo con imposibilidad de cre-

---

123 David Hume fue un destacado filósofo, sociólogo, historiador y economista escocés del siglo XVIII (1711-1765).

124 Es necesario recordar que una identidad no es una función que relacione causalmente a una o más variables con otras; una identidad significa decir lo mismo de dos maneras distintas, una en el primer miembro y la segunda en el otro, a cada lado del signo igual. En otras palabras, una identidad describe una relación, pero no la explica causalmente.

cimiento a corto plazo, la conclusión casi mecánica es que si en estas condiciones aumenta la oferta monetaria, por una decisión del banco central, para financiar un déficit fiscal, por ejemplo, el único efecto posible en el corto plazo es que aumenten los precios en la misma proporción que la oferta monetaria.

El razonamiento luce coherente solo si aceptamos los supuestos mencionados, en particular el de pleno empleo. Con el otro supuesto, el del uso del dinero solo para transacciones, se omite cualquier posibilidad de que los agentes económicos demanden dinero como reserva de valor, es decir como una forma de ahorro (atesoramiento). Por último, se supone que la economía tiene dos esferas separadas, la real y la monetaria cuando en la realidad la economía funciona y se expresa en valores monetarios.

Este enfoque tan simplista sigue vigente en el trasfondo teórico de las escuelas neoclásica y monetarista e implica, además de una actitud metodológica, una concepción ideológico-política. La primera consiste en concluir que las variaciones de los precios dependen exclusivamente de las variaciones en la cantidad de dinero, o lo que es lo mismo, que la inflación es una depreciación del dinero y no un aumento generalizado de los precios provocado por otras causas. Si fuera así, como se indicó al comienzo de este capítulo, todos los precios de la economía deberían aumentar al mismo ritmo y porcentaje.

La concepción política implícita es que, como solo el Estado puede emitir dinero a través de la autoridad monetaria o del banco central, la responsabilidad de la inflación es exclusivamente del gobierno de turno, sin considerar la influencia de otros factores, como las posiciones dominantes de mercado, la especulación financiera la puja distributiva o la escasez de divisas, por ejemplo.

#### **XI-4.2 Enfoque keynesiano**

Con la evidencia de la crisis recesiva mundial de 1929-33, Keynes demostró que el equilibrio macroeconómico entre oferta global y demanda agregada no implicaba de ninguna manera el pleno empleo automático de los factores productivos. Tampoco admitía la separación analítica entre el mercado de bienes y servicios y el de dinero, debido a que la economía siempre opera en valores monetarios, siendo lo real y lo monetario inescindible para el análisis económico. Al rechazar estos supuestos, se desmorona el fundamento de la teoría cuantitativa del dinero para explicar la inflación.

Siguiendo este razonamiento, en una situación de desempleo por insuficiencia de la demanda agregada, una reducción en las tasas de interés en el contexto de una política monetaria expansiva estimulará, un incremento en el gasto agregado tanto de consumo como de inversión. En un escenario inicial recesivo, entonces, no debería haber motivos para un aumento generalizado de los precios consistente con un proceso inflacionario, ya que los productores estarían en condiciones de responder al estímulo de la demanda con mayor producción y no solo con incremento de precios. Por supuesto, si esa expansión se verificara en una situación de pleno empleo de factores productivos, entonces sí la respuesta de los oferentes sería la de aumentos generalizados de precios, lo que Keynes caracterizó como “inflación auténtica”.<sup>125</sup>

Por otro lado, al señalar el error neoclásico de considerar que el dinero solo se utiliza para transacciones comerciales, planteó la importancia de que el público pueda demandar dinero simplemente para conservarlo como reserva de valor y atesorarlo, en cuyo caso la mayor emisión de dinero puede tener parcial o totalmente ese destino y no necesariamente la demanda de bienes y servicios. Más aún, en momentos de gran incertidumbre, recesión y deflación de precios como la que se dio en la crisis de 1929-33, la gente prefería guardar el dinero y no consumir por motivo de precaución y especulación, fenómeno al que Keynes caracterizó como “trampa de liquidez”.

Por su parte, los autores poskeynesianos, se apartaron también de la concepción neoclásica de la formación de precios de los bienes y servicios por interacción de la oferta y la demanda en mercados más o menos competitivos. Plantearon que los precios se fijan por lado de la oferta, en mercados en general oligopólicos, mediante la adición a los costos unitarios normales de una tasa de beneficio esperada. Así, introdujeron la posibilidad analítica de considerar causas no monetarias de la inflación, tales como la de costos, la cambiaria y la derivada de la puja distributiva entre salarios y ganancias, que operarían a través de la modificación de esos costos unitarios.

### XI-4.3 Monetarismo moderno

El monetarismo nace en los Estados Unidos hacia la década de 1960 basado, como se dijo, en el modelo neoclásico de Marshall y conservando la misma actitud meto-

---

125 Cuando un nuevo crecimiento en el volumen de demanda efectiva no produce ya un aumento más en la producción y se traduce solo en un alza de la unidad de costos, en proporción exacta al fortalecimiento de la demanda efectiva, hemos alcanzado un estado que podría designarse apropiadamente como inflación auténtica (Keynes, 1945: p. 290).

dológica de los autores de la teoría cuantitativa del dinero. Para su principal impulsor, Milton Friedman, la inflación será “en cualquier tiempo y lugar un fenómeno de origen monetario” (Friedman, 1968), reiterando que los aumentos de precios en un proceso inflacionario se explican siempre desde lo monetario.

Sin embargo, introduce dos conceptos adicionales que modifican las hipótesis de la teoría cuantitativa tradicional haciéndola un poco menos mecanicista e ingenua. La teoría cuantitativa partía del supuesto de pleno empleo, en consonancia con el modelo neoclásico que entendía que la única posición de equilibrio era esa. En cambio, Friedman plantea que, en condiciones normales, habrá una tasa natural de desempleo a la cual tiende la economía, es decir, que la economía no tiende al pleno empleo. Además, incorpora el concepto de “tasa natural de interés” como aquella a la que tendería el mercado monetario sin intervención del banco central, cuya característica principal es la de ser positiva en términos reales, es decir, una tasa nominal superior al porcentaje de variación de los precios. Sobre la base de estos supuestos plantea que los efectos de una expansión monetaria deben analizarse en dos tiempos. En el corto plazo postula:

Supongamos que la autoridad monetaria trata de fijar el tipo de interés de mercado a un nivel por debajo del “natural” (...) (supongamos) también que comenzamos en una época en que los precios han sido estables y que el (des)empleo es superior al 3%. En conformidad, la autoridad monetaria aumenta el tipo de crecimiento de la oferta monetaria. Todo ello provocará expansión (...) inicialmente caerá la tasa nominal de interés y de ese y otros modos, estimulará el gasto. La renta y el gasto comenzarán a elevarse. Para comenzar, gran parte o la mayoría de la elevación de la renta tomará forma de un incremento en la producción y la ocupación más que los precios (...) Los productores tenderán a reaccionar a la expansión inicial en la demanda efectiva total incrementando la producción. Los obreros trabajarán más horas, y los parados aceptarán las tareas ofrecidas a tipos de salarios nominales. Tal es la doctrina habitualmente admitida (Friedman, 1962).

De esta forma Friedman admite que, en el corto plazo, una expansión monetaria, en un contexto de desempleo superior a la tasa natural, estimula la demanda agregada con efectos similares a los sustentados por la escuela keynesiana. Pero como efecto para un plazo más largo afirma lo siguiente:

Pero esta doctrina describe tan solo los efectos iniciales. Porque a causa de que los precios de venta de los productos responden típicamente a una elevación no prevista en la demanda nominal más rápidamente que los precios de los factores de producción, los salarios reales se reducirán (...) Los empleados comenzarán a echar la cuenta de que los precios en alza de los bienes que compran y reclamar salarios nominales más elevados para el futuro (Friedman, 1962).

Podría decirse entonces que el monetarismo moderno admite una suerte de efecto keynesiano inicial provocado por una expansión monetaria en condiciones de desempleo, estimulando la demanda agregada e incrementando el nivel de actividad económica; pero a la vez plantea que, en un plazo más extendido, la puja por mayores salarios terminará trasladando el efecto inicial a los precios y generando un proceso inflacionario si la oferta monetaria no se retrae al nivel de la tasa natural de interés.

#### **XI-4.4 Estructuralismo latinoamericano**

Como hemos señalado, esta corriente de pensamiento sobre el proceso inflacionario está vinculada al caso particular de América Latina y se aparta de las hipótesis tradicionales presentadas en este capítulo. Entre sus autores originales más destacados se pueden mencionar al argentino Raúl Prébisch, el chileno Osvaldo Sunkel y el brasileño Celso Furtado y, posteriormente, a los argentinos Julio Olivera, Aldo Ferrer y Marcelo Diamand.

Para esta escuela, los países periféricos tienen una conformación estructural distinta a la de los países centrales. Estos países, identificados hace algunas décadas como subdesarrollados, se caracterizan en general por tener dos sectores productivos bien diferenciados. Por un lado, el sector primario exportador, que produce por encima de la demanda interna y tiene como mercado principal el externo. Su función más relevante es la de proveer las divisas que demanda la economía. Por otro lado, cuentan con un sector industrial de menor desarrollo y competitividad, que produce principalmente para el mercado interno y demanda de manera creciente divisas para pagar las importaciones de muchos de sus insumos.

En términos sintéticos, cuando la economía crece, en estos países las importaciones aumentan más que proporcionalmente y, antes de alcanzar el pleno empleo, tienden a agotarse las divisas. Esto lleva tarde o temprano a la necesidad de una devaluación de la moneda doméstica y el consecuente aumento de los precios de todos

los bienes transables internacionalmente, tanto exportables como importables. Sin embargo, esa devaluación no suele generar mayores exportaciones, sino que el aumento en los precios reduce el consumo interno y, por tal mecanismo, cae la demanda agregada y el nivel de actividad económica y con esto se reduce la necesidad de importaciones, que es el efecto más directo para equilibrar la balanza comercial.<sup>126</sup>

Así, para algunos estructuralistas, la devaluación y los aumentos en los precios no tienen origen monetario, sino que son parte de un proceso de ajuste para que la economía en su conjunto se adapte al cuello de botella de la disponibilidad interna de dólares.

Hasta acá, de un modo sintético, la versión más difundida del enfoque estructuralista de la inflación ligado al sector externo, aunque también se destacan aportes vinculados a la conformación de la estructura productiva de los países periféricos que implican un desarrollo muy heterogéneo de sus sectores, que en muchos casos llegan al límite de su capacidad productiva mucho antes de que la economía en su conjunto alcance el pleno empleo de los factores productivos.

En los últimos años, en este enfoque se incorporaron factores que tienden a agudizar la restricción externa, como es el caso de la creciente dolarización de la economía, que agrega a la demanda de divisas para importaciones una demanda adicional y creciente como reserva de valor que, vía el atesoramiento interno o la fuga de capitales, afecta también la fortaleza de la demanda efectiva y el potencial de crecimiento de estas economías.

Otro aporte destacado de esta línea de pensamiento es que las devaluaciones recurrentes y el proceso inflacionario asociado tendieron a eliminar progresivamente la ilusión monetaria por parte de los agentes económicos en un proceso adaptativo a la inflación crónica. Esto da lugar a importantes componentes inerciales y acumulativos, como es el caso de las expectativas preventivas en la remarcación de precios y la puja de ingresos, que dan forma y contenido a la espiral de precios, salarios y tipo de cambio.

---

126 Este fenómeno, conocido como “restricción externa”, se desarrolla más extensamente en capítulo XII de este manual.

### XI-4.5 Sincretismo teórico imposible

En el punto XI-3.6 de este capítulo se describió un proceso de inflación multicausal en el cual la cantidad de dinero en circulación no jugaba ningún rol activo. Sin embargo, si los precios aumentan de manera generalizada, para concretar la misma cantidad de transacciones reales que antes de los aumentos, hace falta una mayor oferta monetaria.

En estas circunstancias, la autoridad monetaria enfrenta un dilema: o convalida el proceso inflacionario con mayor emisión por el aumento en la demanda de dinero para transacciones o, si parte de un diagnóstico monetarista del proceso inflacionario, puede restringir la oferta monetaria no solo para no convalidarlo, sino además para tratar de detenerlo vía iliquidez, aumento de las tasas de interés y reducción de la demanda agregada.

Lo paradójico es que, a los efectos de un diagnóstico teórico, sustentado en la evidencia empírica, todas las escuelas pueden ver sus argumentos como valederos. En efecto, como aumentó el tipo de cambio, sería prueba suficiente de inflación cambiaria. Como aumentaron los precios y salarios, habrá puja distributiva e inflación por empuje de costos. Además, si las empresas anticipan sus aumentos de costos antes de que se produzcan efectivamente, habrá ajuste de precios por expectativas de inflación. Si finalmente aumentó la oferta monetaria, la escuela monetarista podrá argumentar que ese fue la verdadera causa del proceso inflacionario.

La única hipótesis inflacionaria que suele quedar refutada por la evidencia empírica es la que postula un exceso de demanda, ya que el proceso inflacionario en los países periféricos convive generalmente con altos niveles de desempleo.

Pero lo que resulta de este recorrido por las principales escuelas es que no hay posibilidades de que se pueda llegar a un sincretismo teórico que permita abordar el tema de la inflación desde un esquema que pueda dejar conformes a las distintas visiones. Y esto repercute al momento de definir las políticas a aplicar frente al fenómeno inflacionario, porque como se verá en la sección XI-5, las posiciones doctrinarias van desde la necesidad de combatir la inflación como paso previo a cualquier estrategia de política económica hasta la convicción de que si los países periféricos pretenden funcionar con pleno empleo no tienen más alternativa que convivir con algún proceso inflacionario moderado a causa de sus rigideces estructurales, y la política, en ese caso, se limita a evitar que ese proceso de descontrol y termine en hiperinflación.

## XI-5 Políticas antiinflacionarias

La reducción de la tasa de inflación a niveles considerados “normales” de manera permanente, no es un objetivo que se pueda plantear para el corto plazo. En efecto, casi todas las escuelas económicas mencionadas suponen que, además, de la política económica de corto plazo, se requiere adecuar el marco institucional de la economía.

La formulación de una política antiinflacionaria requiere definiciones acerca de, por lo menos, los siguientes temas sobre el funcionamiento de la economía:

- ✓ el rol económico del Estado, en particular su tamaño y nivel de gasto, junto al grado de intervención en la formación de los precios;
- ✓ el grado de apertura de la economía a la competencia externa, y
- ✓ el grado de regulación del mercado de trabajo.

En términos muy generales, las estrategias para controlar o combatir la inflación pueden clasificarse en políticas ortodoxas y heterodoxas. Las primeras se derivan de la concepción neoclásica y monetarista del fenómeno inflacionario y las segundas, a partir de las concepciones más estructuralistas de las causas de la inflación.

### XI-5.1 Políticas ortodoxas: el FMI

En esta sección, se tomará como paradigma de las políticas antiinflacionarias ortodoxas las recomendaciones del FMI. Este es un organismo multilateral, creado a fines de la Segunda Guerra Mundial con el objeto de asistir a los países en dificultades económicas de corto plazo, en particular, las originadas en el sector externo y la disponibilidad de divisas. El FMI establece como condición para la asistencia financiera, que los países en crisis con su balance de pagos externo, adecuen toda su política económica a las recomendaciones del organismo, con el propósito de lograr soluciones permanentes.

En ese marco, uno de los temas principales de sus recomendaciones tiene que ver con la estabilidad de los precios internos. El diagnóstico tradicional del FMI con respecto a la inflación está alineado con el enfoque monetario/fiscal neoclásico, que supone que la inflación interna de los países periféricos se origina principalmente en la excesiva emisión de dinero para el financiamiento del déficit público, además del exceso de demanda con respecto a las posibilidades de oferta. De ahí que la política antiinflacionaria recomendada reúna las siguientes características:

- **Reducción del déficit fiscal.** Principalmente, mediante la reducción del gasto público y, en menor medida, por aumento de los impuestos. El objeto es que, el Estado no demande emisión de dinero por parte del banco central para financiar su déficit. El ajuste fiscal implica una retracción de la demanda agregada que reduce el empleo, el producto y la necesidad de importaciones, ajustando el sector externo a la disponibilidad de divisas.
- **Reducción de la oferta monetaria.** Esta reducción eleva las tasas de interés y produce un efecto contractivo adicional sobre la demanda agregada. Si superan el ritmo de aumento de los precios, estimulan el ingreso especulativo de divisas.
- **Desregulación del mercado de trabajo.** Implica menor poder de los sindicatos para intentar recuperar el poder adquisitivo de los salarios por el aumento de los precios, reciclando inflación por el lado de los costos. Adicionalmente, la reducción del salario real contribuye a la contracción de la demanda agregada.
- **Ajuste cambiario.** A pesar de que la contracción de la demanda por las otras medidas contribuye a equilibrar el sector externo por la vía recesiva, el FMI recomienda una fuerte devaluación de la moneda. Si bien el argumento es que esa medida favorece las exportaciones y encarece las importaciones, el efecto más importante es la reducción del salario real por aumento de los precios internos de los alimentos exportables.
- **Apertura de la economía.** El FMI recomienda la apertura de la economía a la competencia externa, entre otros motivos, para inducir a que los precios locales se alineen con los precios de los bienes importados pesificados a través del tipo de cambio.

De este modo, luego de un largo período recesivo, se podrían lograr simultáneamente los dos objetivos principales: la estabilización de los precios y el ajuste del sector externo. La contracara de la eventual estabilización de los precios es la caída en el empleo, el producto y los salarios reales.

Tal como se indicó, las recomendaciones del FMI parten de reconocer como principal culpable del proceso inflacionario al Estado y, en menor medida, el proteccionismo y la excesiva regulación del mercado de trabajo. Además, si bien el eje principal de la política antiinflacionaria es el corto plazo y se focaliza en la reduc-

ción del déficit fiscal y la emisión de dinero, también se plantean políticas de largo plazo que hagan irreversibles las políticas de ajuste, difundidas bajo el eufemismo de reformas estructurales.

## XI-5.2 Políticas heterodoxas

No existe una única versión de las políticas antiinflacionarias heterodoxas, pero en general se las puede diferenciar por el reconocimiento de tres rasgos fundamentales:

- ✓ la inflación de origen cambiario;
- ✓ la espiral de precios y salarios vinculada a la puja distributiva, y
- ✓ la competencia monopolística como marco de referencia de la formación interna de los precios.

En línea con ese diagnóstico, los objetivos básicos consisten en resolver la escasez de divisas de manera permanente para evitar las devaluaciones recurrentes con su efecto sobre los precios internos, lograr algún tipo de acuerdo o pacto social que modere la puja distributiva y controlar a los principales formadores de precios mediante acuerdos voluntarios o sistemas de control impuestos por el Estado.

Si bien se parte de un diagnóstico estructural, la cuestión monetaria también está presente, ya que se supone que la política monetaria debe ser pasiva al acompañar la demanda creciente de dinero, lo que requiere también un cierto nivel de control del déficit fiscal, aunque más orientado al aumento de los recursos públicos mediante una mayor presión impositiva sobre los sectores de altos ingresos.

Hay, en estos enfoques, una concepción distinta del rol del Estado que no se agota en la política antiinflacionaria, sino que tiene, además, objetivos vinculados al desarrollo económico, la equidad distributiva y la regulación de mercados críticos, en particular, de los precios. Más aún, en muchos casos y ante situaciones dilemáticas, la política antiinflacionaria queda condicionada a la consecución de estos objetivos considerados superiores.

Las principales políticas son las siguientes:

- **Tipos de cambio efectivos diferenciales en función de las productividades relativas de los distintos sectores.** El dilema de los países con restricción externa es que un tipo de cambio elevado para resolverla es

políticamente insostenible por el impacto en los salarios reales. Para neutralizar ese impacto se recurre a los tipos de cambio efectivos diferenciales con la aplicación de derechos sobre la exportación de bienes salario. De esta manera, se definen dos o más tipos de cambio efectivos, más altos para los bienes industriales y más bajos para los agropecuarios. Adicionalmente, los derechos de exportación al ser recursos tributarios del Estado contribuyen a reducir el déficit fiscal y controlar la oferta monetaria.

- **Regulación de precios de bienes no transables internacionalmente y de salarios.** Un tipo de cambio efectivo, estable en el tiempo, en un contexto de economía abierta, resuelve la estabilización de los precios de los bienes transables. Sin embargo, los bienes no transables dependen exclusivamente del mercado interno y operan en mercados muy poco competitivos que no solo trasladan a precios los aumentos en sus costos, sino que además pueden anticiparlos y aplicar valores de reposición para la fijación de precios. Por eso se buscan acuerdos de precios y salarios o, en su defecto, regulaciones directas de precios, sobre todo en insumos críticos (combustibles, petroquímicos, siderúrgicos, etc.) y servicios básicos (salud, educación, etc.).
- **Gasto público expansivo.** Para sostener una demanda agregada que tienda al pleno empleo. Una diferencia cualitativa fundamental con respecto a las políticas de estabilización ortodoxas es que en las heterodoxas se prioriza la obtención de niveles elevados de empleo, para lo cual el gasto público es una herramienta importante. En estos esquemas no suele plantearse como meta la reducción de gastos del Estado, sino su financiamiento mediante el incremento de los recursos públicos, entre los cuales juegan un rol importante los derechos de exportación que, como se dijo, tienen también el objetivo de mantener tipos de cambio efectivos diferenciales para distintos sectores productivos.
- **Política monetaria pasiva.** Que acompañe el aumento de la demanda de dinero para transacciones debido al incremento de la demanda agregada nominal, es decir, la real, por expansión del empleo y la residual de precios, ya que, como se señaló estos esquemas no se proponen como objetivo prioritario la “inflación cero”. La expansión de la base monetaria proviene generalmente en estos casos del financiamiento de parte del gasto público y del superávit de divisas del sector externo en la medida en que se tenga éxito con el incremento del tipo de cambio real.

Como en el caso ortodoxo, para este tipo de políticas también hay responsables de la inflación. Ya no se trata del Estado, sino de la conformación de la estructura económica, en particular de la existencia de mercados oligopólicos o de competencia monopolística y de la rigidez a corto plazo de la oferta agropecuaria y de insumos industriales básicos, es decir la estructura productiva diferencial de las economías periféricas.

Por ese motivo, los objetivos de largo plazo están fundamentalmente orientados al desarrollo de un sector industrial competitivo que se independice de la provisión de divisas por parte del sector agropecuario. Así, por sus características intervencionistas, requiere un fuerte poder político y una eficiencia en la gestión del Estado para llevar a cabo estos objetivos, principalmente para contrarrestar el poder económico de los sectores concentrados que no se resignan a perder posiciones dominantes y el del sector primario exportador, que se resiste a la aplicación de derechos de exportación, por considerarlos confiscatorios.

El talón de Aquiles de las políticas heterodoxas para controlar la inflación está constituido por lograr que no se deteriore el tipo de cambio real o, dicho de otro modo, en evitar que los precios internos aumenten más que lo que se haya ajustado el tipo de cambio nominal, ya que, si esto no se logra, la expansión de la actividad económica interna conduce, en el mediano plazo, a una crisis de balance de pagos que generalmente termina desembocando en la aplicación de un plan de estabilización ortodoxo.

### XI-5.3 Metas de inflación

En 1989, Nueva Zelandia adoptó, como régimen de política monetaria el modelo denominado “metas de inflación” o *Inflation Targeting*. Posteriormente, lo fueron adoptando más de dos docenas de países, repartidos en partes más o menos iguales entre economías centrales y periféricas. En la Argentina, este esquema de política antiinflacionaria se aplica desde 2016.

Este régimen tiene por objetivo explicitar que la prioridad del banco central y de la política económica es la reducción de la tasa de inflación mediante la política monetaria. Así, el primer paso consiste en definir una meta cuantitativa explícita de la tasa de inflación como objetivo de la autoridad monetaria a cumplir en un plazo pre-determinado, generalmente a niveles inferiores al 4% anual en economías centrales y por debajo del 10% en países periféricos.

El principal instrumento para este objetivo es la fijación de una tasa nominal “política” de interés en un porcentaje que inicialmente se mantiene muy por encima de la inflación establecida como objetivo y que se va reduciendo a medida que ese objetivo se va logrando. Obviamente el banco central debe absorber todo excedente de la oferta monetaria con esa tasa “política” de interés a través de operaciones de mercado abierto.<sup>127</sup>

El fundamento teórico de este esquema de política es de raíz neokeynesiana (Beltrani y Cuattromo, 2016) y se basa en los siguientes supuestos básicos:

- ✓ en el corto plazo, la inflación obedece a un exceso de demanda agregada sobre el producto potencial;
- ✓ la tasa de interés real (la nominal menos la tasa de inflación) es la que determina el nivel de la demanda agregada a corto plazo por las decisiones de consumo e inversión privados;
- ✓ el nivel de producto a largo plazo no está condicionado por la demanda agregada actual, sino por las condiciones de oferta (tecnología y oferta laboral);
- ✓ las decisiones de largo plazo están negativamente influidas por la inflación actual, por lo cual la política antiinflacionaria pasa a ser prioritaria y previa como condición para el crecimiento, y todo se subordina a ella.

Además, parte de tres definiciones institucionales básicas:

- 1) la total autonomía de la autoridad monetaria respecto al gobierno de turno;
- 2) un mercado cambiario totalmente libre para las transacciones en divisas, y
- 3) la imposibilidad de atender con un solo instrumento (la política monetaria) a más de un objetivo: la estabilidad de precios y el pleno empleo, por ejemplo. Con esto último, queda claro que en el marco de este enfoque el objetivo de pleno empleo pasa a un segundo plano, al menos en el corto plazo.

Como puede apreciarse, aunque pareciera que este enfoque derivara de una concepción monetarista de la inflación, en realidad plantea operar sobre la demanda

---

127 En la Argentina, a partir de 2016, esa absorción de oferta monetaria se instrumentó a través de las letras del Banco Central (lebac).

agregada a través de una tasa de interés fuertemente positiva en términos reales, señal que se considera suficiente para que las decisiones de los formadores de precios se alineen con la inflación objetivo.

Mediante un informe, el BCRA presentó explícitamente<sup>128</sup> los tres canales mediante los cuales supone que la tasa de interés afecta a los precios:

- **El canal de la demanda agregada.** La tasa de interés está vinculada al crédito y a la liquidez de la economía. Se supone que una tasa de interés mayor a la tasa de inflación desestimula el gasto agregado a través de aumentar el costo del crédito, lo que reduce tanto el consumo como la inversión, al evitar un exceso de demanda sobre el producto potencial actual.
- **El canal del tipo de cambio.** En un contexto de mercado de cambios libre y fluctuante, sin intervención del Estado y de libre acceso a todos los agentes económicos, se supone que el arbitraje entre la moneda nacional y las divisas se da a través de diferencia entre la tasa de interés local y la internacional más las expectativas de devaluación y la tasa de riesgo país. Con una tasa de interés interna elevada en pos de la meta de inflación, habrá un “premio” a quienes conserven pesos para evitar la demanda de dólares.<sup>129</sup> Es decir, que el esquema de metas de inflación induce a un tipo de cambio estable y, mientras no se llegue a la inflación objetivo, a un retraso del tipo de cambio real. Como efecto adicional, la estabilidad del tipo de cambio contribuye a regular los precios, tanto de los bienes transables como de los bienes y servicios no transables, actuando así sobre la inflación de origen cambiario.
- **El canal de las expectativas.** La influencia que ejerce la autoridad monetaria sobre las expectativas de los agentes económicos en el ajuste de los precios. En efecto, el banco central anticipa su meta de inflación y, a través de ella,

---

128 Informe BCRA de mayo de 2016 en [https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PoliticaMonetaria/IPM\\_Mayo\\_2016.pdf](https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PoliticaMonetaria/IPM_Mayo_2016.pdf)

129 Se supone que el tipo de cambio se regula mediante la teoría de la paridad de intereses. Así habrá una tasa de interés de equilibrio bimonetario siempre que la tasa de interés en pesos se iguale a la suma de la tasa de interés internacional para el mismo plazo, más el riesgo país pertinente más la devaluación esperada. Esta puede ser descubierta, es decir, simplemente es la expectativa de los agentes económicos; o cubierta, que es la que surge del mercado de futuros. En este contexto, si la tasa de interés de mercado supera dicha tasa de interés de equilibrio, habrá venta de divisas en el mercado de cambios. De lo contrario, habrá demanda de dólares.

pretende formar expectativas de precios en el sector privado. El objetivo es que el sector privado, al formar precios, se vaya ajustando a dicha meta. Esto pretende influir también en la formación de salarios rompiendo la regla de ajustar los salarios nominales por la inflación pasada y cambiarla por la inflación futura.

- **¿Y el canal de la política fiscal?** El informe aludido del BCRA no lo menciona, pero podríamos preguntarnos si la política fiscal debe ser consistente con el esquema de metas de inflación. Este se propone contener la demanda agregada a través de la tasa de interés que solo afecta al consumo y a la inversión privados. Por lo tanto, si el sector público es expansivo por el lado del gasto público, el efecto contractivo sobre los componentes privados tendrá que ser mayor con una tasa de interés más alta aún. Por otro lado, si el Estado genera un déficit fiscal que deba ser financiado con emisión monetaria, esa mayor emisión deberá ser absorbida por la autoridad monetaria con el atractivo de la tasa de interés elevada, generando un efecto acumulativo en la inmovilización de fondos remunerados que puede afectar la confiabilidad en la sustentabilidad del esquema. Así, por más que no esté mencionado explícitamente, si no hay un ajuste fiscal consistente, el esquema de metas de inflación supone restricciones monetarias más fuertes que contraigan aún más los componentes privados de la demanda agregada, particularmente los planes de inversión, generando el efecto *crowding out* del gasto público analizado en el capítulo V.

### XI-5.3.1 Debilidades y controversias

Se pueden mencionar las siguientes debilidades y controversias para el enfoque de metas de inflación:

- 1) Priorizar la estabilidad monetaria por sobre otros objetivos de política suele tener un alto costo en términos de empleo y actividad económica; en otras palabras, puede ser muy recesivo y regresivo en el corto plazo.
- 2) Sobreestima la influencia de la tasa de interés interna sobre la inversión privada como componente de la demanda agregada, ya que en economías muy dolarizadas los proyectos de inversión se cotejan con los rendimientos de inversiones financieras alternativas en divisas.

- 3) No contempla la evidencia empírica de que la tasa de interés doméstica de corto plazo en economías dolarizadas no es la referencia principal para determinar la tasa de rentabilidad esperada al momento de decidir la concreción de proyectos de inversión productiva.
- 4) No considera ciertas restricciones de las economías periféricas como son la escasez de divisas, la excesiva dolarización de las decisiones económicas y la fuerte influencia del tipo de cambio en la formación de precios internos.
- 5) Al inducir la estabilidad del tipo de cambio nominal en el marco de una inflación residual se deriva en un retraso del tipo de cambio real.
- 6) Induce el fuerte ingreso especulativo de fondos del exterior por la conjunción de estabilidad cambiaria con altas tasas de interés.
- 7) Sobreestima la influencia de las expectativas y la confianza de los formadores de precios en el éxito del esquema.
- 8) Subestima el poder de los formadores de precios líderes que tienen capacidad para prescindir de los objetivos oficiales de inflación para tomar decisiones.
- 9) Ignora la importancia de la puja distributiva en la fijación de precios y salarios y desprecia, por lo tanto, la necesidad de alcanzar acuerdos al respecto con los sectores sociales.
- 10) Minimiza la importancia de las señales actuales en la demanda agregada para las decisiones de inversión a largo plazo.
- 11) Si bien no responde a un enfoque estrictamente monetario del proceso inflacionario, sus propuestas, instrumentos y objetivos se asemejan mucho y operan como si se tratara de una concepción monetarista.

## XII- CRECIMIENTO, DESARROLLO Y RESTRICCIÓN EXTERNA

### XII-1 Reactivación, crecimiento y desarrollo económicos

Los conceptos de reactivación, crecimiento y desarrollo económicos tienen elementos comunes, pero su significado es bien diferente. El principal elemento común es la dinámica o evolución de una economía en un período de tiempo que, sin embargo, responde a situaciones diferentes y a distintas trayectorias.

Como se ha visto,<sup>130</sup> una economía se reactiva cuando luego de un período de caída del PIB,<sup>131</sup> en los siguientes períodos este vuelve a su nivel previo. Claramente es un período de reactivación y no puede ser considerado como de crecimiento económico ni desarrollo económico. Es decir, la reactivación económica es volver a utilizar la capacidad instalada ociosa y crecer es incrementar la capacidad instalada mediante la inversión.<sup>132</sup>

Como se puede observar en el gráfico XII-1, la caída en la Argentina del PIB per cápita en 2002 es seguida de una recuperación que, recién en 2006, alcanza los valores previos a la crisis. Entre 1999 y 2000 se observa el mismo fenómeno en Colombia y Ecuador, aunque más leve. También se puede observar en México para 2010-2011 y, probablemente, Brasil tenga un período de recuperación luego de la recesión que se observa desde 2013.

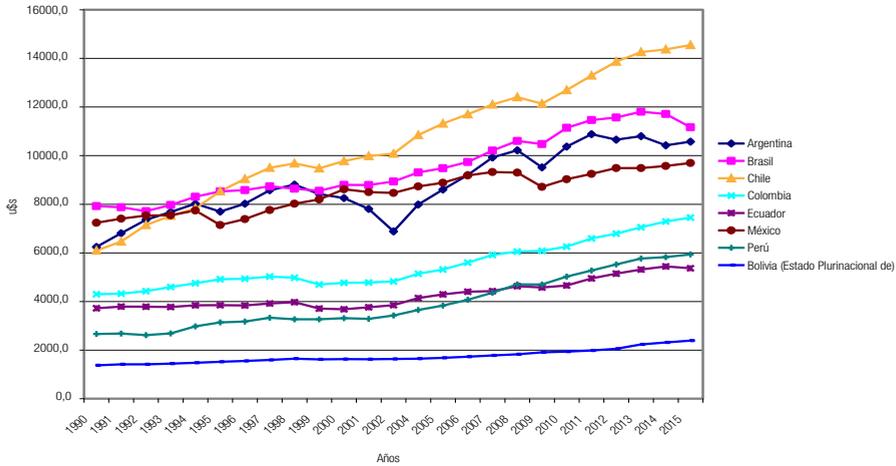
---

130 Ver capítulos IV y V.

131 Usualmente cuando transcurren tres trimestres consecutivos de caída.

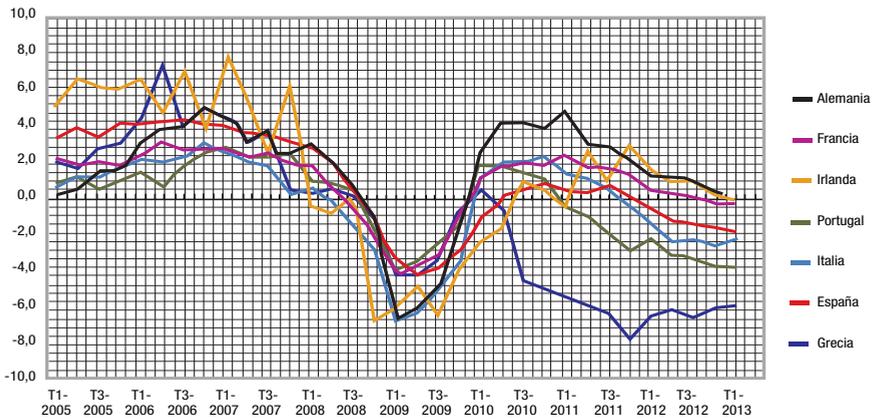
132 Estrictamente debería hablarse de inversión neta. Estadísticamente no se distingue entre la inversión que recupera la capacidad de producción a causa del desgaste de los equipamientos de aquella que aumenta la capacidad de producción mediante la incorporación de equipos adicionales. En lo que sigue, el significado de inversión debe entenderse como “inversión neta”.

**Gráfico XII-1. Evolución del PIB per cápita**



**Gráfico XII-2. PIB trimestral interanual de países europeos seleccionados**

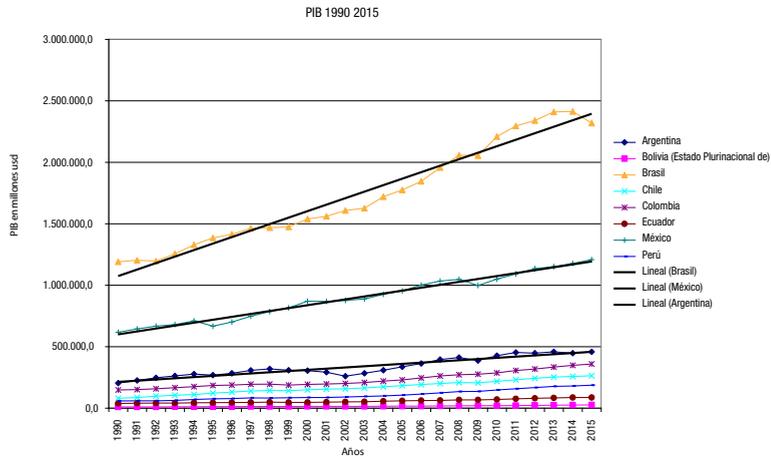
Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).



Puede observarse el mismo fenómeno en los países europeos a raíz de la crisis de 2008. En general todos han retomado las tasas de crecimiento en el tercer trimestre de 2010, aunque con posterioridad a esa fecha evidencian una trayectoria hacia una tasa de crecimiento cercana a cero, salvo países como España, Portugal e Italia (que entraron nuevamente en recesión) y Grecia (excepto en 2009, producto del ajuste que continuó a la crisis).

El crecimiento económico suele ser definido como el aumento del PIB per cápita a lo largo del tiempo; así, una economía crece cuando en el largo plazo sostiene una tasa de crecimiento del PIB superior a la tasa de crecimiento de la población. Como se observa en los gráficos XII-3 y XII-1, la evolución del PIB y del PIB per cápita para algunos países de América Latina muestra situaciones diferentes. Mientras que las economías de mayor tamaño de su PIB son Brasil, México y Argentina, desde punto de vista de la disponibilidad de bienes por habitante el orden se altera. Chile, Brasil y Argentina tienen los productos por habitantes más elevados de América Latina.

Gráfico XII-3. Evolución del PIB (1990-2015)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

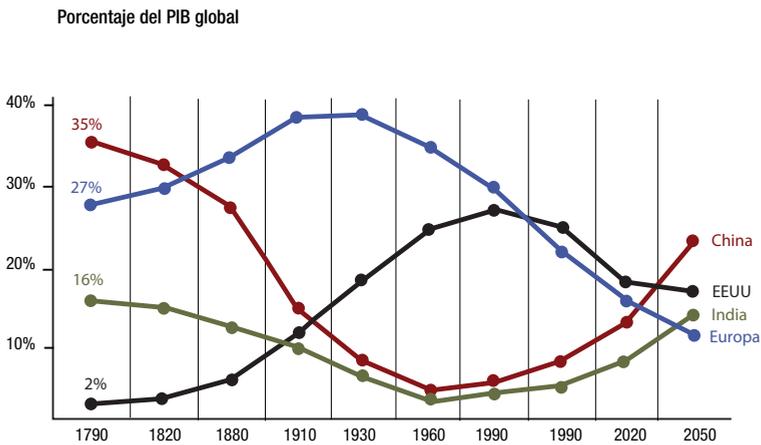
Por su parte, el concepto de desarrollo económico reconoce al menos tres ingredientes: el crecimiento económico, la progresiva mejora en la distribución del ingreso y la mejora en el índice de desarrollo humano definido por las Naciones Unidas.<sup>133</sup> Estos tres contenidos refieren a cambios estructurales en el funcionamiento de la economía y, por tanto, implican trayectorias distintas en:

133 El índice de desarrollo humano (IDH) es elaborado por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) y constituye un indicador sintético de los logros medios obtenidos en las dimensiones fundamentales del desarrollo humano: tener una vida larga y saludable, adquirir conocimientos y disfrutar de un nivel de vida digno.

- ✓ la estructura de los sectores productivos.
- ✓ la composición del comercio exterior.
- ✓ el nivel de empleo y la calificación de la demanda de mano de obra.
- ✓ la distribución del ingreso.
- ✓ la innovación tecnológica.

En el gráfico XII-4 se muestra una estimación de la evolución económica de aquellos países que poseen la mayor participación en PIB global o mundial. El ejemplo más notable es la evolución de China: de participar con el 35% a fines del siglo XVIII, pasando por una fuerte reducción durante los siglos XIX y XX, hasta su recuperación, prevista para el siglo XXI. La India, aunque con valores menores, presenta una trayectoria similar. Por el contrario, se prevé que Estados Unidos y Europa pierdan participación.

**Gráfico XII-4. Porcentaje del PIB global**



Fuente: Angus Maddison, Fondo Monetario Internacional

## XII-2 Determinantes del crecimiento económico

Como se ha mencionado en la sección XII-1, el crecimiento económico está caracterizado por el aumento del PIB per cápita a largo plazo. Es decir que los habitantes de un país pueden contar con una disponibilidad creciente de bienes y servicios a lo largo del tiempo para lo cual la inversión resulta ser una variable fundamental.

Como se ha expuesto en el capítulo V, la inversión tiene un doble rol: en el corto plazo, es un factor decisivo en la demanda agregada para luego, una vez construido el nuevo equipamiento, aumentar la capacidad instalada de producción.<sup>134</sup> Sin embargo, aún no ha finalizado el proceso circular: para que se produzca el crecimiento de la producción, esa nueva capacidad debe ser utilizada y para ello la demanda global debe crecer a la misma tasa que se incremente la capacidad instalada de producción.

Un ejemplo hipotético puede aclarar la cuestión.

Supongamos que partimos de una economía en equilibrio, es decir:

$$Y = C + I + G + (X - M).$$

Cuyos valores hipotéticos sean:  $100 = 75 + 20 + 5 + 0$ .

Es decir, supondremos que el sector externo está en equilibrio ( $X = M$ ) y por el momento consideraremos que cualquier modificación en  $Y$  no afectará dicho equilibrio. Para el gasto público ( $G$ ), consideraremos que aumenta de acuerdo a lo que aumente el  $PIB(Y)$ . Además, supondremos que no hay depreciación de los bienes de inversión de modo que la inversión bruta y neta son iguales.

El aumento de la capacidad productiva instalada generado por la inversión depende de cuánto mejore la productividad del nuevo equipamiento. Esta relación se denomina “capital-producto”. Continuando con el ejemplo, supongamos que la relación “capital-producto” sea de 4, es decir que se necesita 4 veces la inversión para aumentar la capacidad de producir una unidad adicional de bienes y servicios finales (producto). Por tanto, en nuestro caso sería:

$$\text{Aumento de capacidad productiva instalada} = 20 / 4 = 5$$

Es decir, 5 es el aumento de la disponibilidad en la producción de bienes y servicios finales con una inversión de 20 y una relación capital-producto de 4, por lo cual la nueva oferta potencial es 105.

---

134 Como ya se señaló, la inversión bruta es la que integra la demanda agregada, mientras que para considerar el aumento de la oferta potencial debemos referirnos a la inversión neta (inversión bruta menos el reemplazo por desgaste u obsolescencia).

¿Será utilizada la mayor posibilidad de producir? Depende de la demanda. Si esta crece en 5, entonces habrá plena utilización del equipamiento nuevo. ¿Cuáles son las posibilidades para que la demanda agregada aumente también en 5? En nuestro ejemplo donde supusimos que  $X = M$  en cualquier circunstancia, el aumento del *PIB* induce aumentos en el consumo y en el gasto público. Sabemos que el consumo es una propensión del ingreso de las familias  $C = cY$ . La propensión media a consumir  $c$  suponemos que es 0,75, de modo que el ingreso de las familias que aumenta el consumo es 105 por 0,75 igual a 78,75. El aumento del gasto público es igual a 105 por 0,05 o 5%, esto es 5,25. Y el ahorro dado que  $X - M = 0$ , es:

$$105 - 78,75 - 5,25 \text{ (del gasto público)} = 21, \text{ ahorro} = \text{inversión.}$$

Como en equilibrio, el ahorro neto del gasto público debe ser igual a la inversión, entonces el nuevo valor de la inversión debería ser 21, un aumento de 1 sobre el período anterior. En ese caso la situación para el segundo período sería:

$$105 = 78,75 + 21 + 5,25 + 0.$$

El ejemplo nos muestra que, con estos supuestos, la inversión debería aumentar al mismo ritmo que aumenta la oferta global, es decir, al 5% para seguir sosteniendo la igualdad entre oferta global y demanda agregada o, lo que es lo mismo, para que todo lo que se pueda producir se venda.

En consecuencia, la tasa de crecimiento con una trayectoria de equilibrio es la del 5%, siempre que la demanda agregada, y específicamente las inversiones, aumenten a la misma tasa. La tasa de crecimiento así obtenida sería la que garantiza el crecimiento de la economía a largo plazo. Es la que se denomina tasa garantida de crecimiento.

Llegados a este punto, hay dos preguntas relevantes: 1) ¿hay alguna seguridad de que las inversiones realizadas por el sector privado aumenten en la magnitud requerida? y 2) ¿qué sucede con el nivel de empleo de la mano de obra y el PIB per cápita?

En general las distintas teorías económicas no se han puesto de acuerdo en los determinantes del nivel de la inversión, pues son complejos y representan una de las fuentes importantes del ciclo económico. Hecha esta salvedad y para observar la importancia que tiene la inversión, consideraremos que las decisiones de inversión por parte de los empresarios tienen dos condiciones básicas: el nivel de demanda esperada que asegure la utilización del nuevo equipamiento y la tasa de rentabilidad esperada.

Supongamos que los empresarios esperan un crecimiento de la demanda a la tasa de rentabilidad deseada. Por tanto, deciden aumentar su capacidad instalada de producción (oferta) para dar cuenta del nuevo nivel de demanda invirtiendo. Continuando con nuestro ejercicio, deciden invertir uno adicional, es decir la inversión es ahora 22 en lugar de 21. La demanda agregada<sup>135</sup> será 106, mayor que la oferta global de 105. Es decir, el aumento de la inversión produce un aumento de la demanda global de modo tal que, cuando se realizan las ventas y compras, los empresarios observan que sus estimaciones de aumento de la demanda se han quedado cortas y hay exceso de pedidos.<sup>136</sup> En consecuencia, para el próximo período aumentarán aún más las inversiones, lo que resultará en una nueva ola de aumento de la demanda que traerá similares consecuencias al del período anterior. ¿No tiene fin este proceso? Recordando que hemos supuesto que esta economía tiene siempre equilibrio en sus cuentas externas, el límite suele ser la disponibilidad de mano de obra. Cuando esta se agota, el aumento de salarios reduce la rentabilidad de las empresas, o bien provoca inflación con caída del salario real, lo que resulta en una disminución de la demanda.<sup>137</sup> Si levantamos el supuesto de equilibrio en las cuentas externas, como se verá más adelante en el la sección XII-4, la crisis del balance de pagos suele llegar antes que el exceso de demanda de mano de obra.

En otras palabras, una vez que se comienza el ciclo expansivo no es posible controlarlo a menos que el Estado intervenga aplicando una política económica adecuada que coordine las expectativas. El mercado por sí solo no puede hacerlo.

De forma similar, en el caso contrario, si los empresarios tienen previsiones hacia la baja de la demanda, disminuirán la inversión bajando aún más las ventas reales, con lo cual el próximo período será aún menor, lo que dará un ciclo recesivo de la economía. Nuevamente, se requiere la intervención del Estado para aplicar una política económica que coordine las expectativas para mejorar la demanda global. Las señales de mercado por sí solas conducirían en este segundo caso hacia una crisis por insuficiencia de demanda efectiva.

---

135 Nótese que es la demanda agregada la que aumenta. La oferta global aún no aumentó, dado que el nuevo equipamiento está en construcción.

136 Ver capítulo V, el concepto de acelerador.

137 También hay impactos sobre el mercado monetario y la tasa de interés que no trataremos en mérito a mantener lo más simple posible el ejercicio.

De esto se deduce que el crecimiento económico tiene una trayectoria cíclica con auges y depresiones. Para su atenuación está la política económica.

Debemos ahora responder la segunda pregunta sobre el nivel de empleo y el crecimiento del PIB. Para que exista pleno empleo a largo plazo, aun suponiendo que se había alcanzado en el momento inicial, la demanda de mano de obra adicional por parte de los empresarios debería ser igual a la tasa de crecimiento de la población económicamente activa.

Sin embargo, como se ha visto en el capítulo IV, el nivel de empleo depende de la demanda efectiva, que puede no ser suficiente en el momento inicial para alcanzar el pleno empleo; es decir, podría suceder que el equilibrio entre oferta global y demanda agregada sea con desempleo involuntario de mano de obra. En ese caso, sería necesario alcanzar primero el pleno empleo con la capacidad productiva instalada previamente y a partir de allí lograr la condición planteada en el párrafo anterior para mantener el pleno empleo a largo plazo.

Pero además, la *tasa garantida de crecimiento* tampoco asegura por sí misma el pleno empleo; solo garantiza un crecimiento con ocupación plena de la capacidad productiva instalada. En otras palabras, el crecimiento de la inversión debe incrementar la demanda de mano de obra en una cuantía tal que asegure el pleno empleo de una población económicamente activa creciente.

En síntesis, la tasa de crecimiento de la demanda de mano de obra tiene que ser igual al crecimiento de la PEA, y la del PIB, mayor que la de la población total para sostener simultáneamente el pleno empleo y el crecimiento del PIB per cápita.<sup>138</sup> Como ha dicho una destacada economista británica “esto solo puede darse fortuitamente” (Robinson, 1965). No hay ningún factor que alinee automáticamente estas variables y, nuevamente, es la política económica la que está llamada a resolver esta cuestión.

### **XII-3 Caracterización del desarrollo económico en países centrales y periféricos. Análisis estructural del desarrollo en países periféricos**

En siglo XIX, con la consolidación del capitalismo en Europa, se inicia su expansión hacia el resto del mundo y comienza la primera etapa de la creación de un mercado mundial que Richard Baldwin (2016) ha llamado la “primera globalización”.

---

138 Recordando que, si la situación inicial es de desempleo, el aumento de la demanda de mano de obra debe ser mayor que la tasa de crecimiento de la población económicamente activa hasta alcanzarlo.

Las innovaciones tecnológicas europeas fueron decisivas para su concreción: la invención de la máquina a vapor, el ferrocarril, la construcción de buques de acero y el telégrafo. Todas permitieron que el transporte de mercancías se realizara de forma más rápida, segura (al no depender de los vientos y condiciones climáticas), y con mayor capacidad de carga, como así también la información y las comunicaciones se transmitían con creciente simultaneidad. Estas circunstancias redujeron el costo del flete a menos de la mitad y permitieron la programación óptima de las órdenes de pedido o suministro de bienes.

Con la intensificación del comercio mundial surge el problema de la relación económica entre las distintas regiones y países. Inglaterra, que se había transformado en una economía fuertemente industrial a fines del siglo XVIII, ya puede competir con sus mercaderías en los lugares más distantes de su territorio: China, India, América. A su vez, de dichos territorios puede ahora proveerse de las materias primas crecientemente necesarias por el aumento de su producción, y a un costo razonable. Otro tanto le sucede a Francia, que le seguía los pasos. Dado que la economía es un proceso circular, si hay un país que exporta más, hay otro/s país/es que importa/n más. Los países con menor desarrollo industrial relativo tuvieron que enfrentar este cambio: “la baratura de los productos ingleses, franceses, holandeses, belgas...”. En 1846, Frédéric Bastiat escribía: “Inglaterra abre todos sus puertos; ha derribado todas las barreras que la separaban de las naciones; tenía cincuenta colonias, solo tiene una y es el universo” (citado por Michel Beaud, 1984: p. 134).

La teoría económica tenía que dar una respuesta que explicara y administrara esa nueva situación. Y el lugar desde donde se mira no podía ser el mismo. El punto de partida de la teorización es inglés y fue la teoría de las *ventajas comparativas* de David Ricardo, que luego el pensamiento neoclásico generalizó con base en la dotación relativa de factores productivos.

El modelo clásico por el cual Ricardo explica la teoría de las ventajas comparativas considera dos países, Inglaterra y Portugal, y dos bienes, paño y vino. Antes de comenzar el comercio entre ambos países, Portugal era más eficiente que Inglaterra en la producción de ambos bienes. Como los clásicos razonan en términos de “valor o precio natural”, supone que las horas hombre utilizadas en Portugal para fabricar paño son 90 y para vino, de 80; mientras que en Inglaterra son 100 y 120, respectivamente. En estas condiciones aparentemente no podría haber comercio dado que Portugal produce ambos bienes con menos horas hombre, es decir, son más baratos.

Sin embargo, analizando más en detalle, puede observarse que el vino en Portugal “vale” 0,9 de paño (80/90), mientras que en Inglaterra cuesta 1,2 (120/100). Es decir, el vino es relativamente más caro (su precio relativo es más alto) en Inglaterra que en Portugal. Si Portugal exporta vino a Inglaterra, a cambio obtendrá 1,2 veces unidades de paño cuando internamente los empresarios vitivinícolas solo podrían conseguir menos de una unidad (0,9). La mayor disponibilidad de paño es evidente.

Como se amplía la oferta de vino, es razonable que el precio del vino en Inglaterra baje. Supongamos que se reduce a una unidad de vino por una unidad de paño, en lugar de 1,2 unidades de paño. Ahora en Inglaterra con una unidad de paño se obtiene una unidad de vino cuando antes había que entregar 1,2 unidades de paño por una unidad de vino. La mayor disponibilidad de bienes en Inglaterra (de vino y de paño) es también evidente.

En consecuencia, a Portugal le conviene especializarse en vino y a Inglaterra, en la producción de paño. La literatura económica clásica ha llamado a este enfoque *división internacional del trabajo*.

¿Cuáles son las implicancias que tiene el planteo ricardiano? En primer lugar, hay una aceptación de que no todos los países tienen el mismo nivel de desarrollo, aunque todos producen todos los bienes y solo hay diferencias en su productividad. En segundo lugar, eso no puede ser obstáculo para la existencia de comercio internacional, por el contrario, es conveniente para todos que cada uno se dedique a producir comparativamente aquello en lo que es más eficiente o menos ineficiente para siempre. En tercer lugar, no se alteran los valores de los bienes al interior de cada país, la cantidad de trabajo del bien exportado se transfiere al bien importado. El valor de cada bien importado está definido por el valor de cada bien exportado, por tanto, se abaratan. Además, hay mayor disponibilidad de bienes.

El cuarto corolario requiere de una explicación más extensa por su importancia. El comercio internacional tiende, a largo plazo, al equilibrio entre todos los países, pues todos los bienes que se exportan deben compensarse con bienes importados. Es imposible que no sea balanceado, pues si existe un país superavitario en bienes significa que importaría oro y divisas sostenidamente en el tiempo. La oferta excedente de oro y divisas traería como consecuencia la reducción de su precio o, lo que es lo mismo, el aumento de los precios de los bienes en oro y divisas, y, por tanto, algunos productos no podrán ya exportarse. El punto final es cuando las exportaciones se reducen al nivel de las importaciones. Para el caso del país deficitario ocurre a la inversa. Hay escasez de oro y divisas, y su valor sube. Es decir, el precio en oro y divisas se reduce

de modo que hay bienes que ahora se pueden exportar, aumentando la oferta de oro y divisas y, por tanto, reduciendo su precio hasta que la cuantía de exportaciones iguale a las importaciones.

Como se observa del párrafo anterior, el equilibrio entre exportaciones e importaciones requiere la existencia de un dinero metálico, representado por el oro con libre transferencia internacional (patrón oro), de modo de producir los ajustes necesarios en el tránsito hacia el equilibrio. El segundo punto que se debe destacar es la inexistencia de la teoría del valor con base en el trabajo para el comercio internacional. Esto es así pues se supone que la movilidad internacional de los capitales es muy dificultosa y, por lo tanto, las diferencias en las tasas de ganancia entre los países no ejercen ningún efecto. Si así no fuera, y tanto el capital como el trabajo tuviesen perfecta movilidad, los precios serían consistentes con la teoría del valor trabajo.

La teoría neoclásica, es una reacción a la teoría del valor basada en el trabajo, de modo que también hay que modificar la teoría ricardiana de las ventajas comparativas. Para ello, desecha el punto de partida de considerar las diferencias de productividad del trabajo entre los países al introducir la hipótesis de distinta dotación de factores productivos (capital, trabajo y recursos naturales) que tienen los países. Pero sin embargo sigue sosteniendo la hipótesis de inmovilidad de los factores entre países.

Si cada uno de los países tiene distinta dotación de factores productivos, se seguirá que aquellos que sean relativamente más abundantes tendrán una mayor oferta y, por tanto, su remuneración será relativamente menor que la de los otros factores. Para ser más específicos, supongamos que un país tiene una dotación de mano de obra superior a la del capital y los recursos naturales. En esas condiciones el salario será relativamente más barato que el uso de los otros dos factores de la producción. Por lo tanto, tendrá una ventaja competitiva en aquellos productos que utilicen intensivamente mano de obra y en consecuencia los exportará. Por el contrario, importará a cambio de las exportaciones los productos más intensivos en capital y recursos naturales. Así aquellos países con abundante capital, como los desarrollados, exportarán bienes de uso intensivo de este factor importando los bienes intensivos en los otros factores. De este modo la apertura al libre comercio internacional resulta en una especialización de cada país en su factor relativamente más abundante. Este modelo se ha llamado "HOS", por las iniciales de los apellidos sus creadores, Eli Heckscher, Bertil Ohlin y Paul Samuelson.

Desafortunadamente, las evidencias empíricas no avalaron las conclusiones del modelo neoclásico. Si bien los países desarrollados tienden a exportar productos tec-

nológicamente más complejos, ello no quiere decir que no exporten aquellos bienes cuyo uso de los factores de la producción no guarda relación con su dotación relativa. El trabajo del economista ruso Wassily Leontief puso en evidencia el error de la teoría.

Como se muestra en el cuadro XII-1, la hipótesis de que los Estados Unidos exportan más bienes intensivos en capital que en trabajo fue rechazada con la prueba de Leontief.

**Cuadro XII-1. Prueba de Leontief (1953)**

	Exportaciones	Importaciones
Capital (dólares - precios corrientes 1947)	2.550.780,00	3.091.339,00
Trabajo (hombres/año)	182.313,00	170.004,00

El cálculo arrojó que las exportaciones de los Estados Unidos contenían menos capital y más trabajo; pues, mientras en 1 millón de dólares de exportaciones se involucran 182.313 hombres por año y 2.5 millones de dólares de capital; en las importaciones se involucran 170.004 hombres por año y 3.1 millones de dólares de capital.

A diferencia de lo que predice la teoría neoclásica, los Estados Unidos exportan más trabajo que capital.<sup>139</sup>

Desde finales de la Segunda Guerra Mundial, con la creación de las comisiones económicas en la Organización de las Naciones Unidas (ONU), y en el marco de lo que se denominó “Guerra Fría” (el conflicto entre los bloques capitalistas y socialistas), se inicia una importante discusión respecto del orden mundial con vistas a mantener la paz alcanzada y lograr no solo la reconstrucción de los países afectados por el conflicto bélico, mayormente europeos, sino también lograr un mundo con mayor equidad. Para alcanzar dichos objetivos se crean dos instituciones multilaterales: el FMI y el BIRF, hoy conocido como Banco Mundial, a los cuales no adhiere el bloque socialista (la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas —URSS— y el Consejo de

139 La participación de Estados Unidos en la división internacional del trabajo se basa en su especialización en líneas de producción intensivas en mano de obra, en lugar de intensivas en capital. En otras palabras, este país recurre al comercio exterior para economizar su capital y disponer de su excedente de mano de obra, y no viceversa (Leontief, 1953: p. 523).

Ayuda Mutua Económica —COMECON—, integrado por China, Yugoslavia, entre otros). Además, dentro de la ONU, se crean comisiones económicas para las distintas regiones con el fin de colaborar en el diseño de políticas de crecimiento que las acerquen al nivel de los países desarrollados. Para América Latina, se crea la CEPAL donde adquiere un protagonismo central el economista argentino Raúl Prebisch, quien escribe el primer documento que sienta las bases del pensamiento de la CEPAL en 1949.

Proponiendo un nuevo enfoque, los trabajos iniciales de la CEPAL se enfrentan a la sabiduría convencional de la teoría de las ventajas comparativas y a la teoría neoclásica de la dotación de factores. El método que se emplea es histórico-estructural, diferente del pensamiento económico convencional donde la historia se considera desde la perspectiva de la teoría, es decir de un “deber ser”. Por el contrario, el punto de partida del pensamiento latinoamericano es el análisis de su funcionamiento estructural e histórico, el cual plantea que hay un centro económico, constituido por los países industrializados o desarrollados, y una periferia constituida por los países subdesarrollados o relativamente atrasados, que exportan materias primas e importan bienes industriales, complemento de las necesidades y requerimientos de los países industrializados, que son el centro dinámico de la economía mundial.

¿Cuáles son las características distintivas principales entre las economías centrales y las periféricas?

- La estructura productiva de los países centrales es homogénea, es decir, tienen un alto grado de integración entre todos los sectores productivos. Por el contrario, los países periféricos tienen una estructura productiva heterogénea con productividades desequilibradas y baja integración entre los distintos sectores de la producción.
- El desarrollo tecnológico y la innovación productiva son privativos de los países centrales. Los países periféricos tienen cierto desarrollo tecnológico solo relativo a su producción primaria y son tomadores y adaptadores de las innovaciones desarrolladas en los países centrales en los demás sectores.
- El comercio exterior de los países centrales está altamente diversificado, ningún producto tiene una participación decisiva en su estructura de exportaciones ni de importaciones. Los países periféricos exportan casi exclusivamente productos primarios, y algunos industriales generalmente a otros países periféricos, pero importan todo tipo de productos industriales de los países centrales.

- La mayoría de los países centrales emiten o tienen en circulación moneda de pago internacional, mientras los periféricos solo emiten moneda de circulación interna y padecen en general de escasez crónica de divisas, cuestión que limita sus posibilidades de crecimiento y desarrollo a largo plazo como se verá en la sección XII-4.

## XII-4 Restricción externa al crecimiento

Definida por los síntomas, la restricción externa es la carencia de divisas que le impide a un país transitar un sendero de crecimiento sustentable a largo plazo. El síntoma típico de estos países, casi todos periféricos, es que alternan períodos de recuperación y crecimiento económico no muy extensos (en general, de no más de cinco años y a veces menos) seguidos de crisis de balance de pagos que rematan en otro período de caída abrupta de la actividad económica y aumento significativo del desempleo. Son los denominados procesos reiterativos de *stop and go* (parar y andar).

Señala al respecto Anthony Thirlwall<sup>140</sup>:

Ningún país puede crecer más rápidamente que a la tasa consistente con el equilibrio del balance de pagos, a menos que pueda financiar permanentes déficits crecientes, lo que en general no puede hacer (...) varios países se encuentran en dificultades de balance de pagos y tienen que restringir su crecimiento al tiempo que su economía aún tiene capacidad productiva y trabajo excedente (Thirlwall, 2003: p. 95).

Si bien la crisis de balance de pagos siempre deviene de varios factores (elevado endeudamiento externo, fuga de capitales, gastos de turismo en el exterior, transferencia de utilidades a otros países), el motivo de fondo en primera y última instancia es la característica de la estructura productiva de esos países. Esta estructura hace que, en los períodos en que su economía crece, las importaciones lo hacen a un ritmo superior al de sus exportaciones, con lo cual se va reduciendo el superávit comercial que permitía atender los otros factores. Esto sucede hasta que se genera un déficit comercial creciente y acumulativo que conduce, tarde o temprano, a una crisis de insolvencia internacional por falta de divisas.

---

140 Anthony Thirlwall nació en 1941, es un economista inglés que realizó aportes significativos al estudio del crecimiento y desarrollo económico, con particular énfasis en los países en desarrollo.

En este punto suele haber una confusión sobre la causa originaria y profunda de la restricción externa. Esta causa consiste en creer que son los factores mencionados en el párrafo anterior, que detonan la crisis de insolvencia internacional, sin advertir que el elevado endeudamiento externo es el resultado de haber querido tapar los déficits comerciales de períodos anteriores con el denominado “ingreso de capitales del exterior”.

El ejemplo argentino de la crisis de insolvencia internacional de finales de 2001 es bastante elocuente al respecto, luego de haber financiado durante casi diez años el déficit comercial derivado del retraso cambiario de la convertibilidad con endeudamiento público y privado, y el ingreso de capitales por privatización de empresas públicas. Decir que esa crisis fue provocada por el endeudamiento y la fuga de capitales es como poner en las autopsias que la causa de la muerte fue un paro cardiorrespiratorio sin establecer qué es lo que lo produjo.

En estas situaciones podemos identificar algunas características críticas de las economías en cuestión que es necesario explicitar:

- Estas economías no emiten una moneda de pago internacional, por lo cual sus únicas fuentes de divisas son el comercio internacional o el endeudamiento externo, público o privado, incluido el ingreso de capitales del exterior.<sup>141</sup>
- Con la restricción anterior, la capacidad de endeudamiento externo, público o privado, de esta economía es limitada y depende del grado de confianza que genere en los inversores internacionales potenciales su política económica interna.
- Su estructura productiva es tal que las importaciones crecen a un ritmo superior, no solo con respecto a las exportaciones, sino también con relación a su PIB.

---

141 Los Estados Unidos pueden, y de hecho lo hacen desde hace varias décadas, tener todo el déficit comercial externo que quiera porque lo financia emitiendo su propia moneda que el resto del mundo acepta, por ahora, porque contribuye de esa forma a la liquidez internacional. Si los países periféricos tienen déficit, durante un período pueden financiarlo con deuda externa, pero luego deben hacer frente a los servicios de esa deuda con superávit comercial, exportando más de lo que importan, es decir, con trabajo propio.

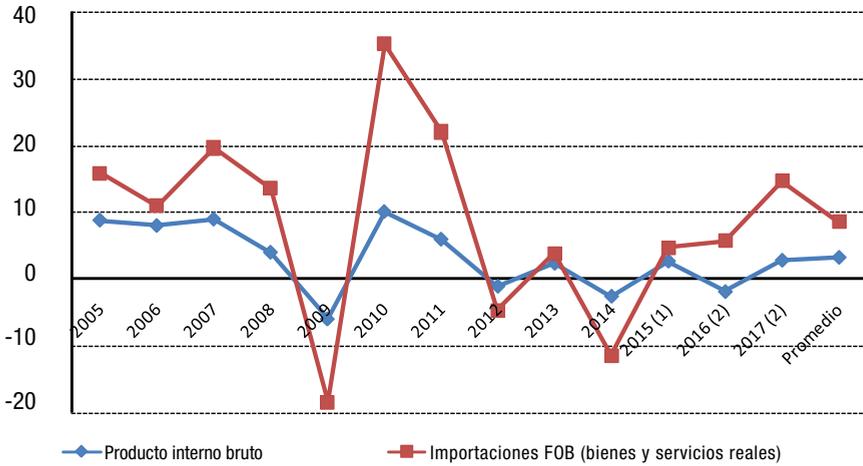
Las primeras dos características se entienden fácilmente, pero la tercera requiere algunas precisiones adicionales respecto a su aparato productivo para comprender el origen y la estructuralidad de esta restricción, además de la complejidad para hallar una solución, sobre todo si se utiliza el aparato teórico tradicional para tratar de resolver sus consecuencias, pero no sus causas.

Un ejemplo interesante de restricción externa se verificó en la Argentina la durante la recuperación poscrisis de 2001, que se puede apreciar analizando la serie estadística de oferta y demanda globales que brinda el INDEC, enfocada en los principales componentes del comercio internacional (exportaciones e importaciones de bienes y servicios) relacionados con el PIB. La serie se presenta en el primer cuadro del Anexo XII-I y está expresada en pesos a valores constantes con precios de 2004.

En ese primer cuadro se pueden ver los valores de los agregados mencionados entre 2005 y 2016, y en la última columna la variación acumulada porcentual durante todo ese período de dichos agregados. El PIB creció en ese lapso de 12 años más del 33% en términos reales, mientras que las importaciones casi se duplicaron (+98%) y las exportaciones no llegaron a aumentar ni un 10%. Así, la propensión media a importar pasó de menos de 18% del PIB, en 2005, a casi el 27%, en 2016; mientras el coeficiente de exportaciones de casi el 25% del PIB, a poco más del 20% en ese mismo lapso, siempre medidos con precios relativos y a valores constantes de 2004.

El dato más llamativo, que confirma el diagnóstico de restricción externa para la economía argentina, es el de la elasticidad importaciones con respecto al PIB que puede deducirse de esta serie en valores constantes, es decir, la relación entre la tasa de crecimiento de las compras externas y nuestro producto bruto. Dicho con otras palabras, en qué porcentaje crecen las importaciones por cada 1% que aumenta la actividad económica interna. Como se ve en el gráfico XII-5, esa relación fue de casi 3 veces en todo el período considerado, al dividir el 98% de aumento de las importaciones por el 33% de incremento del PIB.

Gráfico XII-5. Argentina. Evolución de las importaciones y el PIB



Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

En el gráfico XII-5, se puede comprobar que la elasticidad ingreso de las importaciones es también elevada en el corto plazo, ya que si se la calcula anualmente, se comprueba que fluctúa entre poco menos de dos y más de cuatro en cada año de ese período.

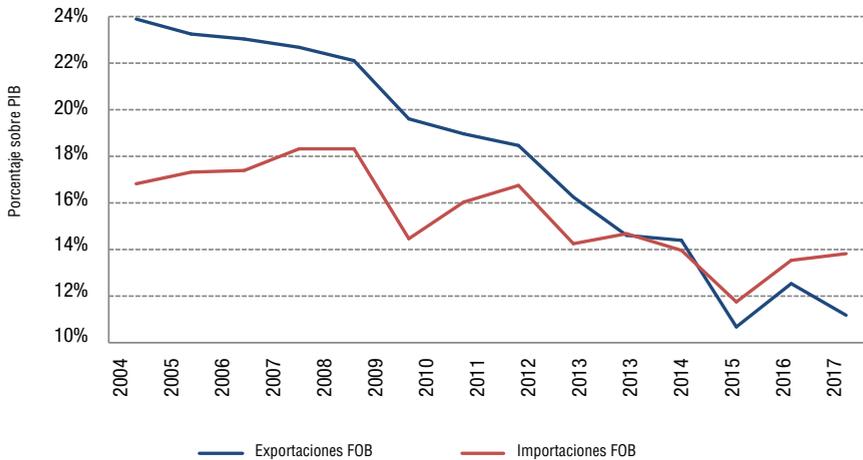
En cambio, por el lado de las exportaciones no se verifica una relación tan marcada con el PIB, sino todo lo contrario, lo cual abona la hipótesis macroeconómica de considerar las exportaciones como una variable exógena, cuyo comportamiento depende de las condiciones de la demanda externa y no del nivel de actividad económica interna.<sup>142</sup> Por su parte, las importaciones revelan no solo una fuerte dependencia de la actividad interna, sino una gran hipersensibilidad con respecto a la reactivación y el crecimiento de la economía doméstica cuando se aproxima al pleno empleo de sus factores productivos.

142 Hace algunas décadas se hacía referencia al concepto de saldos exportables, con lo que se daba a entender que las ventas al exterior eran un residuo luego de atender la demanda interna. La realidad actual indica que hay vasos comunicantes permanentes entre ambas demandas y que con un tipo de cambio suficientemente competitivo los productores priorizan las ventas externas, abasteciendo el mercado interno solo cuando el precio en pesos equipara el internacional, multiplicado por el tipo de cambio efectivo. Esto refuerza la pertinencia de considerar las exportaciones como variable exógena independiente del PIB.

Lo que se deduce de esta evolución es que, en esos 12 años, por cada 1% que aumentó el PIB las importaciones se incrementaron casi en 3%, mientras las exportaciones crecieron solo 0,3% por cada punto porcentual de variación del PIB.<sup>143</sup>

Estos datos estadísticos confirman que la restricción comercial externa de la economía argentina para transitar un sendero de crecimiento sostenible a largo plazo continúa vigente y esto se refleja tanto en la alta elasticidad de las importaciones con relación al nivel de actividad interna (2,94) como en la baja elasticidad de las exportaciones respecto al PIB (0,29) a precios constantes.

**Gráfico XII-6. Balance comercial argentino**



Fuente: elaboración propia con base en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

La diferencia entre exportaciones e importaciones (*proxy* del saldo de balanza comercial), tanto en valores corrientes como constantes, que fue tornando de superávit a déficit en dicho período, revela también que el crecimiento económico en la Argentina en estas condiciones conduce a la larga a un déficit externo crónico que, si no se resuelve, llevaría a un endeudamiento externo acumulativo inviable a largo plazo. Esto se aprecia claramente en el gráfico XII-6, donde se presenta la evolución de la participación de exportaciones e importaciones con respecto al PIB, valuados en dólares corrientes.

143 Guido Zack y Demián Dalle (2014) llegan a conclusiones cualitativas similares para el período 1996-2013, aplicando técnicas de regresión estadísticas más sofisticadas.

## XII-5 Estructuras productivas diferenciadas (EPD)

El fenómeno de la restricción externa se presenta más claramente en aquellos países que tienen una disponibilidad extraordinariamente abundante de algún recurso natural con cierta valoración importante a nivel internacional. En esos países, la productividad de los sectores vinculados a la explotación de esos recursos naturales, generalmente con poco valor agregado, es mucho más elevada que la productividad media de los demás sectores de la economía, en el sentido de que el producto que se obtiene por unidad de factor de producción es mucho mayor.

Si bien esta es una situación que se puede encontrar en varios países con recursos naturales diferentes (cobre en Chile, petróleo en Venezuela y países árabes, café en Brasil y Colombia, azúcar en Cuba, etc.), aquí nos ocuparemos del caso argentino para ejemplificar, en el cual la abundancia de recursos naturales está asociada a su sector agropecuario por la excepcional disponibilidad de tierras aptas para la explotación de cultivos de clima templado, con predominio de la soja en los últimos años.

¿Cuál es la importancia del diferencial de productividades relativas entre la industria y el campo y por qué tiene que redundar en lo que llamamos “restricción externa”? ¿No existen en los demás países estos diferenciales de productividad entre sectores? ¿Por qué en nuestro país habría de tener consecuencias negativas y en los países desarrollados no? ¿Está relacionado esto con la mayor productividad general de los países centrales con respecto a los periféricos?

Lo primero que hay que considerar es que no nos referimos al diferencial de productividades en términos absolutos con respecto a los países más desarrollados. Recordemos que la teoría de las ventajas comparativas de la escuela clásica proponía que, aunque un país tenga mayor productividad en todos sus sectores con respecto a otro, lo mismo era conveniente que cada uno se especialice en aquel sector en el que es “relativamente” más productivo, aunque sea menos productivo en conjunto. En este caso, la relatividad del diferencial de productividades supone que esa diferencia tiene el mismo signo en ambos países, generalmente a favor de los sectores industriales que son más proclives a incorporar innovaciones tecnológicas.

Lo que detectó Diamand (Diamand, 1973; Diamand y Nochteff; 1999), artífice del concepto de restricción externa en nuestro país, es que el diferencial de productividad entre campo e industria es en nuestro país diferente del que se verifica en los países industrializados: no solo diferente en magnitud, sino además y primordialmente de signo contrario. Esto es que, mientras en nuestro país la producción agropecuaria

revela una productividad mayor por unidad de factor que la industrial por la extraordinaria dotación de recursos naturales, en los países desarrollados se verifica la situación inversa por tener una industria más asentada y una menor dotación de recursos naturales. De hecho, la mayoría de estos países subsidian a sus sectores primarios, especialmente los agrícolas, que poseen productividad muy inferior a la de su industria, para no depender tanto de la importación de alimentos y retener con empleo a la población de las áreas rurales. Entonces deberíamos preguntarnos: ¿por qué es legítimo que los países centrales subsidien a su sector menos productivo (agropecuaria) y no lo es cuando los periféricos subsidian al suyo (industrial) para lograr mayor empleo y autoabastecimiento con menor necesidad de divisas?

Por eso Diamand refería al diferencial de productividades relativas y no al mero hecho de que la industria de los países desarrollados fuese más productiva que la de Argentina.<sup>144</sup> Más aún, si el sector agropecuario argentino fuese menos productivo que el de los países desarrollados en una proporción similar que la del sector industrial, la productividad relativa intersectorial de nuestro país sería similar a la del resto del mundo y los problemas que describió (descubrió) Diamand no existirían, aunque sí nuestro país tendría un estándar de vida inferior al de los países desarrollados, como de todas maneras tiene ahora.

## XII-5.1 Competitividad internacional

Un elemento clave de la restricción externa con estas productividades relativas de sentido inverso a la de los países centrales es la determinación del nivel del tipo de cambio para el comercio internacional. En los países industrializados, a través de diversos mecanismos, ese tipo de cambio es el que hace competitiva a su industria, que es la de mayor productividad relativa. En la mayoría de los casos, la producción agropecuaria de esos países es menos productiva que la industria y necesita de protección y subsidios para sobrevivir a la competencia de los países con mejores recursos naturales, para ese nivel de tipo de cambio.

---

144 Diamand acuñó el término “estructura productiva desequilibrada (EPD)” para referirse a esta diferencia con respecto a los países centrales. Aquí preferimos referirla como “estructura productiva diferenciada”, con la misma sigla, para no dar la idea de que la de los países centrales es el equilibrio y la de los periféricos, un desajuste; (“desequilibrada” tiene una connotación peyorativa que preferimos evitar).

En nuestro país, y en general en los países que disponen de recursos naturales abundantes, si el tipo de cambio se fija al nivel que hace competitiva a la producción primaria, la industria corre el riesgo de no sobrevivir a la competencia externa vía importaciones más baratas. Entonces surgen como alternativas de subsistencia la protección arancelaria (derechos de importación) elevada, la protección paraarancelaria (vía requisitos sanitarios o de otro tipo), que suele ser en muchos casos infinita o el subsidio directo, o alguna combinación de estos recursos que afecta el libre comercio internacional.

En las últimas décadas, los acuerdos regionales e internacionales han tendido a eliminar estos recursos que se consideran obstáculos al libre comercio con el argumento de ineficiencias macroeconómicas. Tanto la fijación de un set de aranceles de importación común en el ámbito del Mercosur como las normas de la OMC han puesto límites a la fijación de derechos de importación, trabas paraarancelarias y subsidios directos o encubiertos a las industrias. Así, la única solución alternativa posible para los países de recursos naturales abundantes, o estructuras productivas diferenciadas (EPD), es que el tipo de cambio sea más alto que el que hace competitiva a la producción primaria y sea suficiente para hacer competitiva internacionalmente a su industria.

La solución de un tipo de cambio<sup>145</sup> elevado al nivel de productividad media de la industria tiene ventajas y desventajas. La principal ventaja es la de favorecer la competitividad<sup>146</sup> internacional de la industria doméstica, tanto frente a las importaciones como para acceder a mercados externos. Pero entre las principales desventajas está la de la disminución del poder adquisitivo de los ingresos fijos, especialmente los salarios. Con el tipo de cambio elevado, el costo de la canasta familiar es mayor y si los salarios se elevaran para compensarlo volvería a perder competitividad la industria y haría falta volver a subir el tipo de cambio para evitarlo, y así sucesivamente. Además, al sector más productivo de la economía (el agropecuario), un tipo de cambio elevado tampoco le conviene porque encarece el valor de sus insumos.<sup>147</sup>

---

145 Aquí se define el tipo de cambio como la cantidad de unidades de moneda doméstica por cada unidad de divisa o, dicho de otra forma, pesos por dólar o euro.

146 Es importante no confundir competitividad con productividad. Una actividad puede tener baja productividad, pero alcanzar competitividad internacional a través de otros factores, como un tipo de cambio suficientemente elevado.

147 Ver el capítulo X-3.

Otras desventajas a considerar con el tipo de cambio elevado son: 1) el desincentivo a la producción eficiente para los sectores productivos que se sienten cómodos con ese nivel de protección, y 2) la generación de rentas improductivas a favor de los productores agropecuarios que podrían ser competitivos con un tipo de cambio más bajo, con el consecuente efecto regresivo sobre la distribución de los ingresos.

## XII-5.2 Política cambiaria diferencial

Conviene aclarar un poco más el sentido de estas desventajas. Los efectos negativos en la distribución del ingreso por un tipo de cambio elevado que haga competitiva a la mayor parte de la industria se producen por dos vías:

- Por un lado, la oferta agropecuaria exportable de nuestro país está compuesta por una cantidad importante de insumos para la industria alimenticia local (cereales, oleaginosas, carnes, etc.). La elevación del valor de las divisas (devaluación) hace que esos insumos se encarezcan en pesos al multiplicar su precio internacional por el nuevo tipo de cambio y, si no mediara un incremento similar en el precio interno de estos, toda la producción se exportaría, lo que desabastecería el mercado local. Conclusión: toda devaluación encarece los productos de la canasta básica alimenticia y, por lo tanto, reduce el poder adquisitivo de los ingresos fijos, especialmente el salario real.
- Por otro lado, la elevación del tipo de cambio por encima del nivel necesario para hacer competitiva internacionalmente a la producción primaria les otorga a esos productores una ganancia extraordinaria sin esfuerzo alguno, paralela a la caída de los ingresos fijos, incluido el salario real, con lo cual se consuma una transferencia gratuita y regresiva de ingresos de los sectores asalariados hacia los productores y exportadores agropecuarios. Esa transferencia de ingresos es regresiva no solo en el sentido ético del término, por quitarle a los pobres para darle a los ricos (el famoso “efecto Hood Robin”, o sea, al revés que “Robin Hood”), sino que además tiene tendencia recesiva para la economía porque la propensión de los asalariados a consumir es mayor que la de los productores y exportadores agropecuarios y, por lo tanto, impacta negativamente en la demanda efectiva y el empleo.

Estas desventajas no significan que la restricción externa no tenga solución posible. Lo que sí indican es que la alternativa “fácil” de la devaluación no es tan sencilla y requiere medidas adicionales, que tampoco son sencillas. La conclusión más importante de este análisis hasta aquí es que, en estas condiciones, la economía argentina no puede funcionar, y menos crecer, con un tipo de cambio único, porque el que hace competitiva a la producción agropecuaria deja fuera de combate a la industria, y el que hace competitiva a esta última, tiene los efectos regresivos y recesivos que se señalaron.

Un problema adicional es que la aplicación de tipos de cambio nominales diferentes no solo es una política que no ha dado buenos resultados en el pasado,<sup>148</sup> sino que además es una práctica rechazada y penalizada por los organismos internacionales y regionales de acuerdos comerciales. Si no es factible operar con tipos de cambio nominales diferenciales por sectores, quedarían dos alternativas para el establecimiento de un tipo de cambio nominal competitivo para la industria, con las que se evite el impacto negativo sobre la demanda agregada y la distribución del ingreso: 1) capturar la ganancia extraordinaria que obtendría el sector agropecuario exportador por vía de la tributación directa (impuesto a las ganancias), o 2) aplicar derechos (mal llamados “retenciones”) a las exportaciones agropecuarias con productividades elevadas (la otrora denominada “producción pampeana”) haciendo que su tipo de cambio “efectivo” sea aquel que no les regale una ganancia extraordinaria.

### XII-5.3 Dilemas de política cambiaria para una EPD

Para entender esta sección, hay que repasar algunos conceptos desarrollados en el capítulo X, particularmente en lo que refiere a la diferencia entre TCN, TCR y TCE. Esas definiciones permiten entender mejor la relevancia del tipo de cambio competitivo para el desarrollo de las distintas actividades productivas y las dificultades para lograrlo. Veamos los dilemas que se presentan:

---

148 La aplicación de tipos de cambio nominales diferenciales, no solo para operaciones comerciales y financieras, sino para distintas transacciones comerciales, trae dificultades que la hacen prácticamente inviable. Por un lado, es muy difícil establecer cortes precisos en el nomenclador de comercio exterior para definir qué tipo de cambio le corresponde a cada partida, pero por otro lado se desarrollan una serie de maniobras de elusión y corrupción para imputar transacciones a otras partidas con tipo de cambio más elevado.

- La dificultad de tener una estructura productiva con productividades intersectoriales diferentes (EPD) se puede resolver por la vía de los impuestos al comercio exterior (tanto sobre exportaciones como sobre importaciones) estableciendo derechos diferenciales que consideren esas diferencias de productividad intersectoriales. Así, se pueden tomar recursos de los sectores más competitivos para financiar el desarrollo de los menos, pero teniendo cuidado de que la protección sea positiva sobre el valor agregado de cada sector y que no genere desprotecciones efectivas involuntarias.<sup>149</sup>
- La solución anterior, que implica TCE diferenciales para distintos sectores, suele generar resistencias políticas importantes por parte de los sectores productivos a los que se les aplican retenciones elevadas, como fue el caso de la soja y otras oleaginosas en el 2008.<sup>150</sup> Esto significa que, más allá de su fundamento técnico, esta solución requiere un consenso político difícil de lograr con los sectores que se consideran afectados.
- Lo que queda claro en términos generales es que la competitividad internacional de la producción doméstica de todos los sectores depende crucialmente del TCR, ya que de nada vale elevar el TCN si no se está en condiciones de garantizar que los precios internos no aumenten tanto o más que el incremento porcentual del TCN. En una economía dolarizada como la argentina, esto es muy difícil de lograr porque: 1) en los bienes transables internacionalmente (exportables o importables), el aumento del TCN se traslada automáticamente y por definición a los precios internos, debido a que su precio tiene una referencia directa con el valor de las divisas, y 2) en los bienes no transables internacionalmente, si bien no hay una relación directa de costos con el valor de las divisas, la dolarización de la economía hace que los precios y las ganancias esperadas se calculen y expresen en esa moneda y, por lo tanto, los aumentos del TCN se trasladen casi automáticamente a sus

---

149 Si se establece una protección nominal (derecho de importación) mayor para un insumo que para el producto final de un sector, el valor agregado de este último puede quedar con una protección negativa.

150 En los años anteriores, el TCN logró ubicarse en un nivel bastante elevado con bajo impacto en los precios internos por la crisis económico-social de 2002, entre otras cosas debido a la profunda recesión previa y a las retenciones a las exportaciones que se establecieron en esa oportunidad, que llegaron hasta el 35%. Los sectores agrícolas alcanzados por la medida consideraron que ese TCR era un derecho adquirido para el sector y desataron una serie de sublevaciones civiles en gran parte del territorio nacional, lo que puso en riesgo la estabilidad del gobierno de ese entonces.

precios, ayudados además por la falta de competitividad en la mayoría de los mercados. Cuando esto sucede en momentos de incertidumbre económica, el traslado a precios es muchas veces superior al aumento del TCN, con lo cual, el TCR en lugar de aumentar decrece, salvo cuando hay una recesión y desempleo excepcionalmente elevados como sucedió en la Argentina durante 2002 y parte de 2003.

- Además, el impacto de las devaluaciones sobre los precios, no solo de los bienes transables internacionalmente, sino también de los no transables, afecta a los sectores con ingresos fijos (asalariados y jubilados), con lo cual el aumento del tipo de cambio se asocia siempre, y a veces deliberadamente, con la caída del salario en dólares y de su poder adquisitivo (salario real).

## XII-6 Políticas pendulares

Los errores de diagnóstico sobre la restricción externa han llevado siempre a la aplicación de medidas de consecuencias negativas, no solo por su impacto económico y social en el corto plazo, sino también por los obstáculos que impone a una estrategia de desarrollo sustentable a largo plazo.

### XII-6.1 El ajuste recesivo

El error más típico de diagnóstico es el de considerar que cuando comienza a haber síntomas de deterioro de las cuentas externas, generalmente asociadas con el déficit en el balance comercial externo debido al crecimiento de importaciones mayor que el de exportaciones, se debe a las políticas expansivas de los gobiernos populares con el objetivo de alcanzar el pleno empleo, en el marco de situaciones de déficit fiscal y mayor emisión monetaria para hacer frente al desempleo. La receta obvia ante este diagnóstico es la del ajuste fiscal, con reducción de erogaciones públicas o incremento de impuestos y tarifas públicas para “poner en orden” las cuentas del Estado, acompañado todo esto con una política monetaria restrictiva y elevación de las tasas de interés para “enfriar una demanda interna recalentada”.

Estas medidas de “austeridad fiscal y monetaria” suelen ir acompañadas también de una importante devaluación de la moneda doméstica traducida en un fuerte aumento del TCN. El argumento que se esgrime para una megadevaluación es la necesidad de equilibrar las cuentas externas encareciendo las importaciones y haciendo

más rentables las exportaciones. Sin embargo, en nuestra dolarizada economía, como ya se indicó, las megadevaluaciones suelen trasladarse en su totalidad, y a veces más todavía, a los precios internos. Con lo cual, esta medida desata un proceso de inflación cambiaria cuyo verdadero efecto es deteriorar los ingresos fijos reales, sobre todo los salariales, generando un nuevo efecto contractivo sobre la demanda efectiva que profundiza la recesión, necesaria para que sea la menor actividad económica la que demande menos importaciones y no su encarecimiento por una devaluación que termina neutralizada por el aumento de costos internos.

Este tipo de medidas son prohijadas por las denominadas “instituciones financieras internacionales” (IFI) (tales como el FMI, BIREF, más conocido como Banco Mundial y el BID, y por otras entidades también internacionales como la OCDE y la OMC), todas ellas lideradas por los países centrales y basadas en la teoría económica ortodoxa desarrollada por y para esos países. Medidas sublimadas con apelaciones supuestamente éticas a las políticas serias y realistas que pongan fin a los excesos redistributivos y ficticiamente expansivos del “populismo”, cuyo objetivo principal es el de contraer el nivel tanto de la demanda efectiva como de la actividad económica interna, para adaptar ese nivel de actividad al *cuello de botella de la restricción externa*, con su consecuente caída del nivel de empleo y del poder adquisitivo de los sectores de menores ingresos.

Estos diagnósticos simplistas se basan normalmente en la teoría económica tradicional, hoy expresada por la corriente neoliberal a escala global, que en lugar de preguntarse por qué sucede que cuando crece la actividad económica interna el balance comercial externo tiende a deteriorarse. Y en lugar de pensar estrategias que permitan generar una industria competitiva a nivel internacional, que facilite la obtención de las divisas que necesita para su crecimiento, solo atina, con una mirada minimalista e implosiva, achicar la economía a la medida de la restricción externa, de la misma manera que si los zapatos nos aprietan optemos por cortarnos los dedos en lugar de agrandar el calzado.

## XII-6.2 Expansión sin estrategia

Algunos gobiernos populares también carecen de una percepción y estrategia para resolver la restricción externa y, entonces, sus políticas expansivas y redistributivas de corto plazo contribuyen a agravarla, dando pábulo y justificación a la posterior aplicación de medidas ortodoxas recesivas. Esto se pone de relieve en algunas situaciones, como por ejemplo:

- Cuando, en presencia de un proceso inflacionario por puja distributiva, para no aplicar medidas antiinflacionarias ortodoxas de restricción fiscal y monetaria, algunos gobiernos populares apelan a usar el TCN como ancla de precios para evitar una inflación cambiaria adicional<sup>151</sup> y terminan generando un retraso del TCR que resta competitividad internacional a la producción nacional. La reactivación interna acompañada de retraso del TCR es la crónica de una muerte anunciada.
- Cuando frente a lo que se denominan “*shocks* externos” (tales como caídas en los precios internacionales de productos con participación importante en las exportaciones o fuertes recesiones en países que son destinatarios de estas) no se adoptan medidas de acompañamiento o protección frente a esa situación y se persiste en la política interna expansiva, se agrega un impacto negativo al balance comercial externo, en un momento en el que además se verifica una retracción marcada de la disponibilidad de fuentes de financiación internacional.
- Si, a las situaciones anteriores, se les agregan medidas intervencionistas excesivas en el mercado cambiario para contener la escasez de divisas, se suma al cuadro de inestabilidad previsible un clima de desconfianza generalizado que estimula las conductas preventivas negativas (como el arbitraje entre mercados de divisas y de bonos y la fuga de capitales al exterior), que profundizan el deterioro de las cuentas externas.

La conclusión que se puede extraer tanto de los diagnósticos inadecuados como de la aplicación de políticas como si nada pasara, que en última instancia terminan “justificando” o facilitando la adopción de ajustes recesivos, es que si no se logra un consenso mínimo sobre la existencia, la importancia y las características de la restricción externa, la Argentina y otras economías con EPD nunca podrán sustraerse a los procesos de *stop and go*. Estos procesos han caracterizado las últimas décadas en su e(in)volución económica y que hacen, como pregonaba la escuela estructuralista latinoamericana y otros pensadores africanos y asiáticos, que nuestros países, en lugar de desarrollarse, profundicen su subdesarrollo.

---

151 Para las características de los procesos de inflación cambiaria y por puja distributiva, ver el capítulo XI.

### XII-6.3 La “solución” del endeudamiento externo

Muchos autores y analistas económicos consideran que la restricción externa pone en evidencia la escasa capacidad de acumulación que tiene una economía para lograr un volumen de inversión que garantice un desarrollo autónomo y autosostenible. Esta idea, caracterizada en general como “insuficiencia de capitales” abona la conclusión de que la Argentina solo puede desarrollarse con el concurso de capitales externos.

Más allá de que la denominada “inversión externa directa” (IED) puede ser un recurso importante para el desarrollo económico de los países periféricos, es imprescindible, según Thirlwall, tener en cuenta dos cosas para que el remedio no sea peor que la enfermedad:

- 1) que el ingreso de capitales esté destinado a inversiones productivas y no sea un mero recurso para financiar el déficit comercial externo, y 2) que esas inversiones productivas estén orientadas a incrementar la capacidad exportadora del país o sustituir importaciones, en ambos casos para facilitar la provisión o ahorro genuinos de divisas (Thirlwall, 2003: p. 105).

Lamentablemente, cuando se hace alusión a la necesidad de insertar al país en el mundo logrando un mayor y mejor acceso a los mercados financieros internacionales, estas salvedades no se tienen casi nunca en cuenta y se da por bueno cualquier ingreso de fondos con tal de que sea efectuado en divisas. De esta forma se considera “ingreso de capitales” tanto la instalación de una planta productiva por parte de una empresa transnacional como a los créditos que pueda obtener el Estado para financiar el déficit fiscal o al que obtenga una empresa local previamente instalada para su funcionamiento habitual, cuando no para comprar insumos en el exterior.

Por eso es necesario hacer una primera distinción conceptual crítica entre lo que es la obtención de fondos financieros internacionales y lo que es el ingreso de capitales genuinos desde el exterior, destinados a ampliar o renovar la capacidad productiva de la economía. Si bien ambos tienen la característica en común de aportar divisas al país y con ello contribuir al financiamiento del balance de pagos en el corto plazo, sus efectos a largo plazo son totalmente distintos, y esa diferencia es la misma que hay entre “insertar” y “ensartar” a nuestro país en la economía mundial.

Por su parte, el ingreso de fondos financieros desde el exterior puede tener destinos e impactos diferentes en el balance de pagos. Se pueden distinguir, en términos generales, los siguientes destinos alternativos:

- 1) el financiamiento de actividades económicas de unidades productivas ya instaladas (crédito para evolución);
- 2) la ampliación o modernización de una empresa preexistente (crédito para inversión);
- 3) la cancelación de deudas anteriores, en divisas o moneda doméstica;
- 4) el financiamiento del déficit fiscal corriente;
- 5) la ejecución de obras públicas de infraestructura, y
- 6) la mera especulación financiera por diferencial entre las tasas de interés internas y las internacionales.

Si bien en todos los casos estos ingresos de fondos externos contribuyen a afrontar el déficit en el balance de pagos en el corto plazo porque se concretan en divisas, los únicos de estos destinos que pueden contribuir a reducir la restricción externa son el 1) y el 2), si las actividades económicas que se financian son exportadoras o sustitutivas de importaciones; y el 4), si están orientados a obras que mejoren la competitividad internacional de las actividades productivas internas. En los demás casos, el estímulo al ingreso de fondos del exterior es una política de “pan para hoy y hambre para mañana” porque si bien permiten afrontar el déficit externo en lo inmediato, al no resolver el problema de fondo de la restricción externa lo agravan a futuro, cuando además del déficit comercial haya que afrontar los servicios financieros del endeudamiento incurrido o la devolución del principal.

En cuanto a lo que se puede considerar ingreso genuino de capitales externos, existen las siguientes posibilidades: 1) que se trate de la instalación de una nueva empresa extranjera en el país o la ampliación de una existente, o 2) la compra de empresas preexistentes por parte de residentes en el exterior (un ejemplo típico fue el proceso de privatización de empresas públicas en la década de los 90).

En ambos casos el ingreso de capitales externos, si es en divisas<sup>152</sup> contribuye a afrontar la restricción externa en el corto plazo financiando el déficit de balance de pagos, pero nada garantiza que pueda contribuir a su solución a largo plazo. Esto es así porque si la nueva actividad productiva está destinada en forma exclusiva al mercado interno (producción de servicios o bienes no transables internacionalmente) contribuirá a mejorar el producto y el ingreso y eso significará un aumento de la necesidad de importaciones. De modo que para que sea una contribución a resolver, la restricción externa a largo plazo nuevamente tendría que estar destinada a actividades productivas de exportación o sustitutiva neta de importaciones.

El segundo caso de ingreso de capitales solo contribuirá a la reducción de la restricción externa si la adquisición de empresas preexistentes va acompañada de una mejora productiva que la haga competitiva internacionalmente y aumente sus exportaciones o reduzca la necesidad de importaciones. En el caso citado de la privatización de servicios públicos, esa contribución se daría solo si mediante ese proceso se lograra la provisión más eficiente de esos servicios a costos internacionales, facilitando de esa forma la competitividad de otras empresas.

En conclusión, el ingreso de fondos del exterior siempre resulta bienvenido en un país que presenta problemas de financiamiento en su balance de pagos derivados de la restricción externa. Pero si ese ingreso de fondos no va dirigido primordialmente a la generación genuina o al ahorro futuro de divisas en una economía en crecimiento, no solo no resolverá la restricción externa, sino que la agravará a mediano plazo, cuando al déficit latente del saldo comercial se le sumen los servicios de la nueva deuda externa contraída.

---

152 Hay situaciones en que, por distintos motivos, el país puede aceptar el aporte con la capitalización de títulos de deuda pública emitidos con anterioridad, en cuyo caso todo o parte del ingreso de capital puede no concretarse en divisas frescas, aunque se reduce la necesidad futura a su vencimiento.

## Anexo XII-1. Elasticidad importaciones

## Estimación de la elasticidad importaciones/P.I.B. en Argentina

Cuadro 1		Valores en millones de pesos a precios de 2004.												
Agregados económicos	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (1)	2016 (1)	Acumulado	
Producto Interno Bruto	528.056	570.549	621.943	647.176	608.873	670.524	710.782	703.486	720.407	702.306	720.898	704.330	33,4%	
Importaciones FOB ( bienes y servicios reales)	94.669	105.074	125.711	142.761	116.469	157.471	192.160	183.074	190.183	168.350	177.962	187.557	98,1%	
Exportaciones FOB (bienes y servicios reales)	130.597	137.860	149.115	150.219	136.177	155.102	161.537	154.900	149.447	139.017	138.241	143.321	9,7%	
Saldo comercial externo	35.928	32.785	23.404	7.458	19.708	-3.370	-30.623	-28.174	-40.735	-29.333	-39.720	-44.236		
Propensión media Impo/PIB (proxy)	17,9%	18,4%	20,2%	22,1%	19,1%	23,5%	27,0%	26,0%	26,4%	24,0%	24,7%	26,6%		
Coefficiente Expo/PIB	24,7%	24,2%	24,0%	23,2%	22,4%	23,1%	22,7%	22,0%	20,7%	19,8%	19,2%	20,3%		
Elasticidad Impo/PIB (proxy):													2,94	
Cuadro 2		Variación porcentual respecto a igual período del año anterior a precios de 2004.												
Agregados económicos	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (1)	2016 (1)	Promedio	
Producto interno bruto	8,9	8,0	9,0	4,1	-5,9	10,1	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,6	-2,3	3,3	
Importaciones FOB ( bienes y servicios reales)	15,8	11,0	19,6	13,6	-18,4	35,2	22,0	-4,7	3,9	-11,5	5,7	5,4	8,1	
Exportaciones FOB (bienes y servicios reales)	12,9	5,6	8,2	0,7	-9,3	13,9	4,1	-4,1	-3,5	-7,0	-0,6	3,7	2,0	
Elasticidad implícita Impo/PIB anual	1,8	1,4	2,2	3,3	3,1	3,5	3,7	4,6	1,6	4,6	2,2	-2,3	2,5	
Cuadro 3		Valores trimestrales en millones de pesos a precios de corrientes.												
Agregados económicos	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (1)	2016 (1)	Var.% acum.	
Producto interno bruto	582.538	715.904	896.980	1.149.646	1.247.929	1.661.721	2.179.024	2.637.914	3.348.308	4.579.086	5.854.014	8.055.988	1283%	
Importaciones FOB ( bienes y servicios reales)	100.902	124.616	163.990	210.865	180.902	266.493	365.138	376.923	492.762	641.132	693.592	1.079.748	970%	
Exportaciones FOB (bienes y servicios reales)	135.416	164.849	203.280	253.622	244.107	314.627	402.013	428.341	489.428	659.838	644.437	1.023.997	656%	
Saldo comercial externo	34.515	40.233	39.291	42.757	63.206	48.134	36.875	51.418	-3.334	18.706	-49.155	-55.751		
Propensión media Impo/PIB (proxy)	17,3%	17,4%	18,3%	18,3%	14,5%	16,0%	16,8%	14,3%	14,7%	14,0%	11,8%	13,4%		
Coefficiente Expo/PIB	23,2%	23,0%	22,7%	22,1%	19,6%	18,9%	18,4%	16,2%	14,6%	14,4%	11,0%	12,7%		
Índice de precios implícitos		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (1)	2016 (1)	Var.% acum.
Producto interno bruto	110,3	125,5	144,2	177,6	205,0	247,8	306,6	375,0	464,8	652,0	812,0	1.143,8	937%	
Importaciones FOB ( bienes y servicios reales)	106,6	118,6	130,4	147,7	155,3	169,2	190,0	205,9	259,1	380,8	389,7	575,7	440%	
Exportaciones FOB (bienes y servicios reales)	103,7	119,6	136,3	168,8	179,3	202,9	248,9	276,5	327,5	474,6	466,2	714,5	589%	
Tipo de Cambio Referencia (BCRA)	2,92	3,07	3,12	3,16	3,73	3,91	4,13	4,55	5,48	8,12	9,27	14,78	406%	

(1) Datos provisionales.

(2) Datos preliminares.

Nota: Serie 2004-2014. Datos definitivos.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

## Anexo XII-2. Implicancias de la restricción externa en el análisis macroeconómico

Para tener una idea más clara de las implicancias de la restricción externa en el equilibrio macroeconómico, podemos recurrir al esquema tradicional de las tres brechas que surge de la igualdad entre oferta global y demanda agregada (o demanda global). En el tipo de economía que estamos analizando, se trata en realidad de un esquema de “dos brechas y una restricción”, y no de tres brechas homogéneas. Para ello se retoma el desarrollo del capítulo IV sobre oferta global y demanda agregada en una economía abierta y con sector público:

$$OG \equiv PIB + M. \quad (1)$$

$$DG \equiv C + I + G + X. \quad (2)$$

Donde:

$PIB$  es el producto interno bruto

$M$  son las importaciones de bienes y servicios

$C$  es el consumo privado

$I$  es la inversión interna bruta

$G$  son las compras del gobierno

$X$  son las exportaciones de bienes y servicios

Tomando en cuenta que el ingreso disponible ( $Y_d$ ) es equivalente al  $PIB$  menos los impuestos ( $T$ ), la igualdad ex ante entre oferta global y demanda agregada queda:

$$Y_d + T + M = C + I + G + X. \quad (3)$$

La teoría macroeconómica tradicional<sup>153</sup> nos sugiere dos cosas con respecto a la denominada “ecuación macroeconómica fundamental” representada en (3): 1) que esta igualdad ex ante asegura que todo lo que se produzca en un período se va

---

153 Nos referimos a la denominada “síntesis neoclásica de la teoría keynesiana” liderada por Paul Samuelson, pero continuada por autores como Rudiger Dornbusch y Paul Krugman.

a demandar con los ingresos generados en el proceso,<sup>154</sup> y 2) que nada nos asegure que ese equilibrio entre oferta global y demanda agregada garantice el pleno empleo de los factores productivos.

Reordenando términos, y recordando que el ingreso privado menos el consumo son los planes de ahorro de las familias ( $A=Y_d - C$ ), se obtiene la famosa ecuación de las tres brechas macroeconómicas:

$$(A-I)=(G-T)+(X-M). \quad (4)$$

Con esta forma de presentar el esquema de tres brechas, la teoría macroeconómica tradicional intenta demostrar que hay dos maneras, complementarias entre sí, de atender la tendencia recesiva por insuficiencia de demanda que implicaría un exceso de los planes de ahorro sobre los de inversión: que se verifique un déficit fiscal o un superávit comercial externo, que juntos sean equivalentes a ese exceso de ahorro.

La primera debilidad de esta ecuación es la de considerar los tres términos entre paréntesis como distintas variantes de ahorro neto en la economía:  $(A-I)$  = ahorro privado interno,  $(G-T)$  = ahorro público interno y  $(X-M)$  = ahorro externo. Si bien los primeros dos pueden considerarse como versiones de distintos tipos de ahorro interno, el tercero es una extensión forzada que no aplica como tal a la economía doméstica.<sup>155</sup> Efectivamente, el exceso de ahorro privado sobre inversión, especialmente si es consecuencia de un excesivo atesoramiento en dinero (preferencia de liquidez), puede ser compensado con un déficit fiscal (desahorro público) financiado con una emisión monetaria que neutralice la tendencia al atesoramiento, inyectando la demanda faltante sobre la oferta excedente.

Pero la alternativa de compensar el ahorro excedente con superávit comercial externo tiene efectos totalmente diferentes. Exportar más de lo que se importa implica sacar del país la parte producida que no se demanda internamente por exceso de ahorro, pero el superávit en divisas si no es ahorrado (atesorado) pasa a ser una demanda adicional de un producto que ya se exportó. Con el déficit fiscal (desahorro público), se compensa la insuficiencia de demanda interna sobre la producción doméstica,

154 Sería una suerte de Ley de Say condicionada a que se compensen las filtraciones de ingresos con componentes autónomos en la demanda agregada.

155 Esta extensión es forzada porque se considera que si el resto del mundo nos vende más de lo que nos compra estaríamos aprovechando sus ingresos que no aplica a demandar su propia producción.

pero con el superávit externo mandamos al resto del mundo la parte no demandada del producto, pero monetariamente se vuelve a inyectar el ingreso para demandarlo.

Lo otro que no toma en cuenta este enfoque es que las brechas internas se saldan con moneda doméstica; mientras que la brecha externa, si es negativa, solo se puede saldar con divisas, sea que provengan de las reservas del país o del endeudamiento en el exterior.

Para ver más claramente esto, se reordena la ecuación (4) y así la restricción externa nos agrega una característica distintiva al esquema tradicional: que el equilibrio entre oferta global y demanda agregada puede implicar un déficit comercial externo permanente, además del desempleo de factores productivos, aun antes de que se llegue al pleno empleo.

$$(A-I)+(T-G)=(X-M) \geq 0 \quad X \geq M. \quad (5)$$

Esta ecuación plantea algo totalmente distinto que la teoría macroeconómica tradicional, y es que, sea cual sea la relación entre las dos brechas internas de ahorro privado y público, para que sea sustentable a largo plazo y no termine en crisis de insolvencia externa deben equilibrarse entre sí o dar un ahorro neto positivo, público y privado, si hay que atender servicios de la deuda externa, remisión de utilidades, fuga de capitales o turismo al exterior. Por eso se dijo al principio de este apartado que en los países periféricos no se trata de tres brechas, sino de dos brechas y una restricción, la externa, que no puede ser negativa por un período prolongado, ya que requiere la disponibilidad de divisas que no emite el país.

El enfoque tradicional, para el cual las tres brechas macroeconómicas son prácticamente equivalentes y deben guardar una suerte de equilibrio de vasos comunicantes, puede ser aplicable para países que emiten monedas utilizables para transacciones internacionales. Pero es inaplicable de manera permanente para casi todos los demás países que solo pueden financiar sus déficits externos con reducción de reservas de divisas o endeudamiento internacional acumulativo, que además implica una carga financiera adicional al déficit comercial.

---

156 A. Thirlwall (2003) desarrolla su modelo de *Crecimiento Restringido por la Balanza de Pagos* partiendo precisamente de la condición de equilibrio del balance comercial entre exportaciones e importaciones como limitante del nivel de producto, actividad económica y empleo.

Para peor, lo que sucede en la mayoría de los casos es que la restricción externa opera mucho antes de llegar al pleno empleo de los factores productivos, sea porque las exportaciones no alcanzan para financiar las importaciones que demanda el pleno empleo o porque los servicios de un endeudamiento externo previo requieren no solo equilibrio, sino un superávit importante del balance comercial, o por ambos motivos simultáneamente. Por eso en la ecuación (4), la restricción se expresa como que  $(X - M)$  debe ser nula o positiva, pero nunca negativa de un modo permanente.

De la única forma que esa restricción podría tener un resultado negativo por un tiempo es que se financie con el ingreso de capitales destinados a invertir en sectores que incrementen la capacidad exportadora del país o sustituyan de manera eficiente importaciones para superar a futuro la restricción de que  $X \geq M$ . Siguiendo a Thirlwall:

La única solución segura y de largo plazo para aumentar la tasa de crecimiento de los países [con restricción externa], consistente con el equilibrio en cuenta corriente del balance de pagos, es el cambio estructural que incrementa la elasticidad-ingreso de la demanda de exportaciones y reduce la elasticidad-ingreso de la demanda de importaciones (Thirlwall, 2003: p. 105).

### Anexo XII-3. El mito del tipo de cambio de equilibrio

Luego del análisis anterior, es interesante una breve digresión sobre el denominado “tipo de cambio de equilibrio” (TCQ). Según el pensamiento económico tradicional, el TCQ sería aquel que mantendría en equilibrio al balance pagos con el exterior de un país, es decir, con igual entrada que salida de divisas sin afectar la reserva de estas.

Frente a esta definición corresponden al menos tres preguntas:

1) dado que el balance de pagos con el exterior registra todas las operaciones con el resto del mundo, incluidas las financieras que generan o cancelan deudas con residentes en otros países, ¿no correspondería decir que el TCQ debería ser aquel que equilibre el balance externo en cuenta corriente,<sup>157</sup> logrando la igualdad entre exportaciones e importaciones de bienes y servicios reales?;

2) ¿en qué plazo y con qué permanencia debería verificarse el equilibrio en cualquiera de los dos balances con el exterior?, y

3) dado que, como se indicó precedentemente, en la Argentina (y muchos países periféricos poco desarrollados y con recursos naturales abundantes), las exportaciones son un dato exógeno a corto plazo y las importaciones crecen a un ritmo mayor que el del PIB, ¿con qué nivel de actividad económica interna es compatible el equilibrio en la cuenta corriente externa? O preguntado de otro modo, ¿hay un solo TCQ o hay uno para cada nivel de actividad y de empleo?

A la primera pregunta, la respuesta correcta es que el objetivo fundamental es el equilibrio sustentable en la cuenta corriente externa del país porque el equilibrio en el balance de pagos podría lograrse con déficit en cuenta corriente y endeudamiento acumulativo con el resto del mundo, cuyos servicios crecientes podrían derivar en una crisis de solvencia externa a futuro. Esto no quiere decir que nunca sea conveniente tomar deuda en el exterior, pero sí implica que el endeudamiento externo debería tener como finalidad incrementar la capacidad de pago internacional del país para que, mediante un futuro superávit de la cuenta corriente con el exterior, se pueda hacer frente a los servicios de esa deuda e incluso repagarla total o parcialmente.

Con respecto a la segunda pregunta, es obvio que el equilibrio del balance en cuenta corriente es un objetivo a mediano o largo plazo, sobre todo para países cuya economía está creciendo y se está desarrollando. Pero esto no implica descuidar el presente con un tipo de cambio que le agregue a la necesidad de financiamiento ex-

---

157 Ver capítulo VIII.

terno para el desarrollo la necesidad de financiar un déficit actual en el balance en cuenta corriente que ponga en riesgo la capacidad futura de pago externa del país, sobre todo porque cuando las evaluadoras de riesgo internacional perciben que esa capacidad no está garantizada con sus calificaciones negativas limitan el acceso actual al financiamiento.

La tercera pregunta nos vuelve a llevar al problema planteado con anterioridad: si el TCQ es el que hace competitivo solamente al productivismo sector agropecuario, entonces será necesario que la industria no crezca demasiado y demande más importaciones de las que podemos pagar, o sea, habrá que adecuar el nivel de actividad interna al cuello de botella externo con capacidad ociosa industrial y algo de desempleo. En cambio, si el TCQ es el que hace competitiva a la industria local con un elevado nivel de actividad y sin ninguna compensación por las superganancias que obtendría el sector agropecuario, la consecuencia sería la caída del salario medido en divisas y de su capacidad adquisitiva real, cuestión que tampoco es fácil de imponer a la clase trabajadora y los sindicatos que la representan.

Conclusión, y esto siempre ha sido un tema muy difícil de admitir para la teoría económica tradicional, no existe en la Argentina *el* tipo de cambio de equilibrio que garantice una cuenta corriente externa balanceada a mediano o largo plazo y emita las señales de solvencia internacional sustentable que facilite la financiación del desarrollo. Mientras tanto, la única vía posible, pero no sencilla, es la de sostener tipos de cambio efectivos diferenciales entre sectores que permitan un elevado nivel de actividad interna con pleno empleo y faciliten el tránsito hacia una reducción de las diferencias de productividad entre el sector primario y el industrial.<sup>158</sup>

---

158 Si se entiende, en cambio –tal como queda normalmente implícito– que el tipo de cambio de equilibrio es el que, sin otro tipo de restricción, permite hacer compatible el equilibrio externo con el pleno empleo y el crecimiento interno dentro de la estructura productiva existente, resulta que en las EPD la paridad de equilibrio es imposible y el tipo de cambio siempre debe ser fijado con medidas gubernamentales (Diamand, 1973: p. 205).

## SÍMBOLOS Y SIGLAS UTILIZADOS

<b>Sigla</b>	<b>Concepto</b>
<b>A</b>	Ahorro de las familias (ingreso no consumido)
<b><i>a</i></b>	Propensión a ahorrar el ingreso disponible
<b>B</b>	Beneficios del sector empresario
<b>BCRA</b>	Banco Central de la República Argentina
<b>BID</b>	Banco Interamericano de Desarrollo
<b>BIRF</b>	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
<b>C</b>	Consumo de las familias
<b><i>c</i></b>	Propensión a consumir el ingreso (como proporción del ingreso disponible)
<b>CBA</b>	Canasta básica alimentaria
<b>CEPAL</b>	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
<b>CF</b>	Costo fijo
<b>CM</b>	Costo marginal
<b>CMeF</b>	Costo medio fijo
<b>CMeT</b>	Costo medio total
<b>CMeV</b>	Costo medio variable
<b>CT</b>	Costo total
<b>CUN</b>	Costo unitario normal
<b>CV</b>	Costo variable
<b><math>D_d</math></b>	Dinero: demanda de liquidez
<b><math>D_k</math></b>	Depreciaciones del capital real
<b><math>D_o</math></b>	Dinero: oferta monetaria
<b>DA</b>	Demanda agregada
<b>DE</b>	Derechos de exportación
<b>DG</b>	Demanda global
<b>DI</b>	Derechos de importación
<b><math>d(Y/X)</math></b>	Variación de una función respecto a la/s variable/s independiente/s (derivada/s)
<b><math>E^*</math></b>	Expectativa de variación del TCN
<b><math>E_{AB}</math></b>	Elasticidad cruzada
<b><math>E_d</math></b>	Elasticidad precio de la demanda

$E_y$	Elasticidad ingreso de la demanda
<b>EPD</b>	Estructuras productivas diferenciadas
<b>EPH</b>	Encuesta Permanente de Hogares
$F_x$	Ingreso neto de factores productivos residentes en el exterior
<b>FAE</b>	Formación de activos externos
<b>FMI</b>	Fondo Monetario Internacional
<b>G</b>	Compras totales del Estado (incluidas remuneraciones del personal público)
$G_c$	Gustos y preferencias de los consumidores
$g$	Tasa de ganancia esperada (como proporción del capital invertido)
<b>I</b>	Inversión bruta interna
$i$	Interés: tasa nominal por unidad de tiempo (en términos porcentuales)
<b>ICC</b>	Índice del costo de la construcción
<b>IED</b>	Inversión extranjera directa
<b>IM</b>	Ingreso marginal
<b>IPC</b>	Índice de precios al consumidor
<b>IPI</b>	Índice de precios implícitos en el PIB
<b>IPM</b>	Índice de precios mayoristas
<b>IT</b>	Ingreso total
<b>IVA</b>	Impuesto al valor agregado
<b>K</b>	Capital instalado
$k$	Multiplicador del gasto autónomo
<b>L</b>	Trabajo: cantidad agregada empleada en la economía
<b>LP</b>	Línea de pobreza
<b>M</b>	Importaciones de bienes y servicios
$m$	Propensión a importar (con relación al PIB)
<b>Mercosur</b>	Mercado Común del Sur
<b>NBI</b>	Necesidades básicas insatisfechas
<b>OG</b>	Oferta global
<b>OCDE</b>	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
<b>OMC</b>	Organización Mundial del Comercio
<b>ONU</b>	Organización de las Naciones Unidas
<b>P</b>	Producto
$P_r$	Precio de un bien o servicio. Con $r=a, b, c, \dots$
$P_R$	Precio de un bien o servicio, o índice de precios de un conjunto de bienes o servicios. Con $R=1,2,3, \dots$

$P_E$	Precio de equilibrio
PBG	Producto bruto geográfico
PEA	Población económicamente activa
PIB	Producto interno bruto
$PIB_{cf}$	PIB valuado a costo de factores productivos
$PIB_{pm}$	PIB valuado a precios de mercado
PMeL	Producto medio por trabajador
$PNN_{cf}$	Producto nacional neto valuado a costo de factores productivos
PPA	Paridad de poder adquisitivo
PT	Producto total
Q	Cantidades físicas de un agregado económico
$Q^d$	Cantidades demandadas de bienes o servicios
$Q_E$	Cantidades físicas de equilibrio
$Q^o$	Cantidades ofrecidas de bienes o servicios
$R_x$	Rendimiento bruto de esa inversión en el período $x$
R	Tasa de rentabilidad de la inversión
$T_g$	Tecnología de producción disponible para las empresas
T	Recursos públicos, principalmente tributarios
$T_d$	Impuestos directos sobre la renta y la propiedad
$T_i$	Impuestos indirectos, trasladables a los precios
$t$	Presión impositiva (con relación al PIB)
TCE	Tipo de cambio efectivo
TCN	Tipo de cambio nominal
TCQ	Tipo de cambio de equilibrio
TCR	Tipo de cambio real
UP	Unidad productiva
V	Relación capital producto
$v$	Velocidad de circulación del dinero
$V_0$	Valor de una variable ( $V$ ) en el período inicial
$V_t$	Valor de una variable ( $V$ ) en el período $t$
VA	Valor agregado
VAGE	Valor actual de ganancia esperada
VAN	Valor actual neto
VBP	Valor bruto de producción

VII	Valor de los insumos intermedios
W	Ingresos del sector asalariado
w	Tasa de salario por unidad de tiempo de trabajo
X	Exportaciones de bienes y servicios
XN	Exportaciones netas (exportaciones - importaciones)
Y	Ingreso de los factores de producción
$Y_d$	Ingreso disponible
$Y_{RM}$	Ingreso del resto del mundo
YN	Ingreso nacional
$\Delta V$	Variación de una variable (V) en términos absolutos
$\emptyset$	Margen de ganancia sobre costos

## BIBLIOGRAFÍA

- Ackley, G. (1970). *Teoría macroeconómica*. Buenos Aires: Macchi.
- Baldwin, R. (2016). *The great convergence: information technology and new globalization*. Cambridge: The Belknap Press of Harvard University Press.
- Banco Central de la República Argentina. (BCRA) (2016). Informe de Política Monetaria. Recuperado de [https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PoliticaMonetaria/IPM\\_Mayo\\_2016.pdf](https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PoliticaMonetaria/IPM_Mayo_2016.pdf)
- Banco Central de la República Argentina (BCRA). (2019). Índice del tipo de cambio real multilateral. *Metodología*. Recuperado de <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/TCRMMetodologia.pdf>.
- Banco de Inglaterra . (2014). Money creation in the modern economy. *Quarterly Bulletin*, Q1.
- Beaud, M. (1984). *Historia del capitalismo. De 1500 a nuestros días*. Barcelona: Ariel.
- Beltrani, M. y Cuattromo, J. (2016). Metas de inflación y objetivos múltiples. Documento de Trabajo N° 2. Instituto de Trabajo y Economía (ITE), Fundación Germán Abdala.
- Black , R. & Könekamp, R. (1972). *Papers and Correspondence of William Stanley Jevons, vol. II*. Londres: Macmillan.
- Boltvinik, J. (1990). *Pobreza y necesidades básicas: conceptos y métodos de medición*. Caracas: PNUD.
- Branson, W. y Litvack, J. (1980). *Macroeconomía*. México: Harla.
- Chang, H.-J. (2003). *Patada a la escalera: la verdadera historia del libre comercio*. Facultad de Ciencias Económicas y Ciencias Políticas. Universidad de Cambridge.
- \_ (2015). *Economía para el 99% de la población*. Barcelona: Debate.
- Cimoli, M.; Martins Neto, A.; Porcile, G. y Sosso, F. (2015). Productivity, social expenditure and income distribution in Latin America. *Production Development Series No. 201* . Recuperado de [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/39533/1/S1500972\\_en.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/39533/1/S1500972_en.pdf)
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (1992). Procedimientos para medir la pobreza en América Latina con el método de la línea de pobreza. *Comercio Exterior*, 42(4).

- \_ (1998). *Cincuenta años de pensamiento en la CEPAL. Textos seleccionados*. Volúmenes I y II. Santiago de Chile: Fondo de Cultura Económica.
- Constitución de la Nación Argentina. (1994). Congreso de la Nación Argentina. Buenos Aires, Argentina.
- Costa, A.; Langer, A. y Rodríguez, J. (2003). *Fundamentos de Economía*. Buenos Aires: Cooperativas.
- De Santis, G. (2015). *Introducción a la economía argentina. Una visión desde la periferia*. Buenos Aires: Universidad Nacional Arturo Jauretche (UNAJ).
- Diamand, M. (1973). *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia*. Buenos Aires: Paidós.
- \_ (1996). *Fundamentos para la selección temática: la teoría económica y las especificidades de la economía argentina*. Buenos Aires: Ministerio de Cultura y Educación de la Nación.
- Diamand, M. y Crovetto, N. (1988). *La estructura productiva desequilibrada y la doble brecha*. Buenos Aires: Centro de Estudios de la Realidad Económica (CERE). Mimeo.
- Diamand, M. y Nochteff, H. (1999). *La economía argentina actual: problemas y lineamientos de políticas para superarlos*. Buenos Aires: Norma.
- Di Filippo, A. (2012). *Poder, capitalismo y democracia. Una visión sistémica desde América Latina*. Santiago de Chile: RIL.
- Dornbusch, R.; Fischer, S. y Startz, R. ([1978] 2015). *Macroeconomía*. México: McGraw-Hill Interamericana.
- Febrero Paños, E. (2001). *El circuito monetario*. Albacete: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Castilla La Mancha.
- Fernández López, M. (1998). *Historia del pensamiento económico*. Buenos Aires: AZ.
- Ferrer, A. (2004). *La densidad nacional. El caso argentino*. Buenos Aires: Capital Intelectual.
- \_ (2008). *El capitalismo argentino*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- \_ (2010). *El futuro de nuestro pasado: la economía argentina en su segundo centenario*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Ferreres, O. (2005). *Dos siglos de economía argentina (1810-2004)*. Buenos Aires: El Ateneo.
- Friedman, M. (1962). *Capitalismo y libertad. Ensayos de política monetaria*. Madrid: Fundación ICO.
- \_ (1967). *Ensayos sobre economía positiva*. Madrid: Gredos.

- \_ (1968). *Inflation. Causes and Consequences. Dollars and Deficits*. Nueva Jersey: Prentice Hall.
- Furtado, C. (1978). *Prefacio a una nueva economía política*. México: Siglo XXI.
- Gullo, M. (2008). *La insubordinación fundante*. Buenos Aires: Biblos.
- Heymann, D. (1986). Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización. Documento de Trabajo N° 18. CEPAL
- Hobsbawm, E. ([1977] 1982). *Industria e imperio. Una historia económica de Gran Bretaña desde 1750*. Barcelona: Ariel.
- Ingham, G. (2004). *The nature of money*. Cambridge: Polity.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2003). La nueva Encuesta Permanente de Hogares de Argentina. *Metodología*. Recuperado de [https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/sociedad/metodologia\\_eph\\_continua.pdf](https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/sociedad/metodologia_eph_continua.pdf)
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2016). La medición de la pobreza y la indigencia en la Argentina. *Metodología INDEC N° 22*. Recuperado de [https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/sociedad/EPH\\_metodologia\\_22\\_pobreza.pdf](https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/sociedad/EPH_metodologia_22_pobreza.pdf).
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2017). Cuenta de generación de ingreso e insumo de mano de obra. *Metodología INDEC N° 24*. Recuperado de [https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/metodologia\\_24\\_cuentas\\_nacionales.pdf](https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/metodologia_24_cuentas_nacionales.pdf).
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (2018). Balanza de pagos y posición de inversión internacional y deuda externa. *Metodología INDEC N° 23*. Recuperado de [https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/bdp\\_pii\\_de\\_metodologia\\_23.pdf](https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/bdp_pii_de_metodologia_23.pdf).
- Jauretche, A. (1999). *Manual de zoncetas argentinas*. Buenos Aires: Corregidor.
- Keynes, J. M. (1945). *La teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Kicillof, A. (2010). *De Smith a Keynes*. Buenos Aires: Eudeba.
- Krugman, P.; Obstfeld, M. y Meltz, M. ([2001] 2012). *Economía internacional. Teoría y política*. Madrid: Prentice-Hall.
- Krugman, P.; Wells, R. y Graddy, K. ([2011] 2013). *Fundamentos de economía*. Barcelona: Reverté.
- Lavoie, M. (2005). *La economía postkeynesiana*. Barcelona: Icaria.
- List, F. (1959). *Sistema nacional de economía política*. Madrid: Aguilar.
- Leontief, V (1953). *Studies in the Structure of the American Economy*. Nueva York: Oxford University Press.
- Marshall, A. ([1890] 1916). *Principles of Economics*. Londres: Mac Millan and Co.

- Marx, K. ([1859] 1980). *Contribución a la crítica de la economía política*. Madrid: Siglo XXI de España editores.
- Mazzucato, M. (2014). *El Estado emprendedor: mitos del sector público frente al privado*. Barcelona: RBA.
- Médici F. (ed.) y varios autores (2017). *Discusiones sobre el tipo de cambio. El eterno retorno de lo mismo*. Buenos Aires: Universidad Nacional de Moreno (UNM).
- Menger, C. ([1892] 2009). *On the origins of money*. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute.
- Mill, J. ([1844] 1997). *Ensayos sobre algunas cuestiones no resueltas en Economía Política*. Madrid: Alianza Editorial.
- Ministerio de Producción de la Nación. (2019). Tipo de cambio real ajustado. *Nota Metodológica*. Recuperado de <http://estadisticas.produccion.gob.ar/app/documentos/tcrmse-metodologia.pdf>
- Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto. Centro de Economía Internacional. (2014). Índice de tipo de cambio real multilateral. *Metodología*. Buenos Aires.
- Mochón Morcillo, F. ([1999] 2006). *Principios de economía*. Madrid: Mc Graw-Hill / Interamericana de España.
- Musgrave, R. y Musgrave, P. ([1981] 1997). *Hacienda Pública Teórica y Aplicada*. Madrid: Mc Graw Hill / Interamericana de España.
- Novak, D. (2011). Estructura productiva desequilibrada. Vigencia de una Idea Original. En *Ensayos en Honor de Marcelo Diamand*. Buenos Aires: Miño y Dávila.
- Oficina Nacional de Presupuesto. (2016). Manual de Clasificaciones Presupuestarias para el Sector Público Nacional. Recuperado de [http://capacitacion.mecon.gob.ar/manuales\\_nuevo/Presupuesto-Clasificador13.pdf](http://capacitacion.mecon.gob.ar/manuales_nuevo/Presupuesto-Clasificador13.pdf).
- Olivera, J. (1967). Aspectos dinámicos de la inflación estructural. *Desarrollo Económico* VII (27).
- Oxfam (2016). Una economía al servicio del 1%. Acabar con los privilegios y la concentración de poder para frenar la desigualdad extrema. Informe 210. Recuperado de <https://www.oxfam.org/es/informes/una-economia-al-servicio-del-1>.
- Parkin, M.; Powell, M. y Matthews, K. (2013). *Introducción a la economía*. Madrid: Pearson Educación.
- Prebisch, R. (1949). *El desarrollo económico de América Latina y sus principales problemas*. Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. Informe sobre Desarrollo Humano. Recuperado de <https://www.undp.org/content/undp/es/home/librarypage/hdr.html>.
- Rapoport, M. (2010). Una revisión histórica de la inflación en Argentina y sus causas. Recuperado de [http://www.mariorapoport.com.ar/uploadsarchivos/la\\_inflacio\\_\\_n\\_en\\_pdf.pdf](http://www.mariorapoport.com.ar/uploadsarchivos/la_inflacio__n_en_pdf.pdf)
- Ley N° 23.548. Boletín Oficial de la República Argentina, Buenos Aires, Argentina, 26 de enero de 1988.
- Ricardo, D. ([1817] 1959). *Principios de economía política y tributación*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Robbins, L. (1980). *Ensayo sobre la naturaleza y significado de ciencia económica*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Robinson J. (1960). *La enseñanza de la economía*. Bombay: Economic Weekly.
- \_ (1965). *Ensayos sobre la teoría del crecimiento económico*. México: Fondo de Cultura Económica.
- \_ (1976). *Relevancia de la teoría económica*. Barcelona: Ediciones Martinez Roca.
- Rochon, L. y Vernengo, M. (2003). State money and the real world: or chartalism and its discontents. *Journal of Post Keynesian Economics*, 26(1).
- Rubinzal, D. (2016). *Economía política para todos. Una mirada desde la periferia*. Buenos Aires: Eudeba.
- Salvatore, D. ([1998] 2005). *Economía internacional*. México: Limusa Wiley.
- Samuelson, P. y Nordhaus, W. (1993). *Economía*. Madrid: Mc Graw Hill.
- Schvarzer, J. (1996). *La industria que supimos conseguir*. Buenos Aires: Planeta.
- Shuster, F. G. ([1982] 2005). “Las ciencias sociales: aspectos críticos” y “Explicaciones en economía, sociología y antropología”. En *Explicación y predicción. La validez del conocimiento en Ciencias Sociales*. Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (CLACSO).
- Smith, A. ([1776] 1958). *Investigación sobre la naturaleza y causa de la riqueza de las naciones*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Smith, W. (1973). *Macroeconomía*. Buenos Aires: Amorrortu.
- Stiglitz, J. ([1997] 2000). *La economía del sector público*. Barcelona: Antoni Bosch.
- Taylor L. (1983). *Structuralist Macroeconomics. Applicable Models for the Third World*. Nueva York: Basic Books.
- Thirlwall, A. (2003). *La naturaleza del crecimiento económico*. México: Fondo de Cultura Económica.

- Torres Gaytan, R. (2014). *Teoría del comercio internacional*. México: Siglo XXI. Universidad Católica Argentina. Observatorio de la Deuda Social Argentina. Recuperado de <http://uca.edu.ar/es/observatorio-de-la-deuda-social-argentina>.
- Wray, W. (1998). *Understanding modern money: The key to full employment and price stability*. Northampton: Edwar Elgar.
- Zack, G. y Dalle, D. (2014). Elasticidades del Comercio Exterior para Argentina. *Revista Argentina de Economía Internacional*, 3.
- Zaiat, A (9 de octubre de 2016). La tendencia. *Página 12*. En <https://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-311371-2016-10-09.html>.
- Zambón, H. y Giuliani, A. (2009). *La inflación en Argentina*. Neuquén: Editorial de la Universidad Nacional del Comahue.

## LOS AUTORES

**Emmanuel A. Álvarez Agis** es licenciado en Economía por la Universidad de Buenos Aires. Es coordinador de carrera de Licenciatura en Economía en la Universidad Nacional Arturo Jauretche. Ex viceministro de Economía de la Nación. Se desempeñó como docente en la Universidad Nacional de Quilmes, en la Universidad Nacional de Moreno y en la Universidad de Buenos Aires.

**Karina L. Angeletti** es licenciada en Economía y magíster en Finanzas Públicas Provinciales y Municipales por la Universidad Nacional de La Plata. Es directora ejecutiva de la Unidad Provincial de Coordinación y Ejecución del Financiamiento Externo del Ministerio de Economía de la provincia de Río Negro. Docente de grado y posgrado en la Universidad Nacional de La Plata, y de posgrado en la Universidad de Buenos Aires.

**Norberto E. Crovetto** es licenciado en Economía por la Universidad de Buenos Aires. Es docente en la Universidad Nacional de Avellaneda, en la Universidad Nacional Arturo Jauretche y en la Universidad de Buenos Aires. Entre otras funciones, se desempeñó como director nacional de Inversión Pública del Ministerio de Economía y Producción de la Nación. Ha realizado diversas publicaciones académicas y periodísticas.

**Gerardo F. De Santis** es licenciado en Economía por la Universidad Nacional de La Plata. Es docente investigador de la Universidad Nacional de La Plata y docente en la Universidad Nacional Arturo Jauretche. Dirige el Centro de Investigación en Economía Política y Comunicación (CIEPYC) y la revista *Entrelíneas de la Política Económica*. Además, es autor y cocoordinador de libros sobre economía y macroeconomía.

**Esteban M. Kiper** es licenciado en Economía por la Universidad de Buenos Aires. Magíster en Economía y docente en la Universidad Nacional Arturo Jauretche. Se desempeñó como vicepresidente de Cammesa, y como director de Análisis del Sector Externo en la Secretaría Política y analista en la Dirección de Coyuntura, ambos puestos en el Ministerio de Economía de la Nación.

**Matías E. Mancini** es doctor en Economía por la Universidad de Buenos Aires, máster en Economía por la misma casa de estudios y licenciado en Economía por la Universidad Nacional de La Plata. Es becario posdoctoral del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET). Docente de grado en la Universidad Nacional Arturo Jauretche y docente de grado y posgrado en la Universidad Nacional de La Plata.

**Juan P. Negri** es licenciado en Economía por la Universidad de Buenos Aires. Es docente adjunto de Introducción a la Economía en la Universidad Nacional Arturo Jauretche. Fue docente en la Universidad de Buenos Aires. Desempeñó actividades vinculadas a la planificación económica y financiera en empresas nacionales y multinacionales.

**Daniel E. Novak** es licenciado en Economía por la Universidad de Buenos Aires. Es subcoordinador de carrera de Licenciatura en Economía de la Universidad Nacional Arturo Jauretche y profesor asociado de Introducción a la Economía en la misma universidad. Fue secretario de Industria y Desarrollo Productivo de Florencio Varela, coordinador de Desarrollo Inclusivo del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), subsecretario de Coordinación Económica de la Nación y consultor económico de empresas industriales.

**Martín A. Pollera** es licenciado en Economía por la Universidad Nacional de La Plata. Es secretario de Industria y Desarrollo Productivo de la Municipalidad de Florencio Varela y docente de Introducción a la Economía en la Universidad Nacional Arturo Jauretche. Anteriormente se desempeñó como subsecretario de Promoción de Inversiones Productivas de la Municipalidad de Florencio Varela.

**Jaime H. Saiegh** es licenciado en Economía por la Universidad de Buenos Aires. Profesor asociado de Introducción a la Economía en la Universidad Nacional Arturo Jauretche y de Macroeconomía Coyuntural en la Universidad Nacional de La Matanza. Fue director de Políticas Productivas del Ministerio de Economía de la Nación, vicepresidente de Tandanor, presidente de Fábrica Argentina de Aviones (FAdeA) y de Empresa de Cargas Aéreas del Atlántico Sur S.A. (EDCADASSA), coordinador de Reforma de Obras Sociales y de Reforma del Sistema de Salud del Programa de las Naciones Unidas para el desarrollo (PNUD) y consultor de empresas industriales.

**Juan M. Telechea** es magíster por la Universidad Nacional de San Martín y candidato a doctor en Desarrollo Económico por la Universidad Nacional de Quilmes. Es docente adjunto de Introducción a la Economía y de Crecimiento y Distribución en la Universidad Nacional Arturo Jauretche. Se desempeñó como analista en la Secretaría de Programación Macroeconómica del Ministerio de Economía de la Nación.

**Juana P. Yasnikowski** es doctoranda en Desarrollo Económico por la Universidad Nacional de Quilmes. Cursó su licenciatura en Comercio Internacional y su maestría en Política y Gestión Pública en la misma universidad. Se desempeña como docente e investigadora en el Centro de Estudios Territoriales del Departamento de Economía y Administración en la Universidad Nacional de Quilmes. Es docente de Introducción a la Economía en la Universidad Nacional Arturo Jauretche y de Economía y Microeconomía en la Universidad Argentina de la Empresa.

Este es un manual de estudio para que el alumnado de las carreras de Ciencias Sociales se introduzca y familiarice con los aspectos más generales del análisis económico contemporáneo, pero con un enfoque particular: el que corresponde al funcionamiento de las economías de la periferia del capitalismo globalizado, que es muy distinto que el de las economías centrales.

Hay varias cosas que diferencian el funcionamiento de las economías periféricas respecto a las centrales y eso es lo que se enfatiza en los distintos capítulos, con un enfoque heterodoxo que no pretende ser contestario de la ortodoxia económica sino generar un marco analítico propio, que explique la realidad de nuestras economías sin que esa realidad deba adaptarse a una teoría construida para otras.

La Economía es una ciencia social que estudia las relaciones entre miembros de una sociedad para producir y distribuir las cosas necesarias para su supervivencia, procurando que haya equidad y no haya necesidades insatisfechas. No es una ciencia exacta con leyes inviolables de funcionamiento que estén por encima de esos objetivos. Ese es el espíritu y el enfoque que anima a este trabajo.

INSTITUTO DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRACIÓN