

Argentina 2007: Un Análisis Simple de los Efectos de la Actual Política Macroeconómica sobre la Distribución del Ingreso Presente y Futura

Nicolás Magud
UNIVERSITY OF OREGON
ENERO DE 2007

La economía Argentina ha crecido en forma sostenida los últimos cuatro años a tasas del 8-9% anual. Según la medición y/o la canasta de consumo relativa que se mire, la tasa de inflación en los últimos dos años ha sido del orden del 10-20%. Para el extranjero desinformado sobre la realidad argentina, mirando los indicadores macro más usuales, el país se muestra atractivo. No sólo la tasa de crecimiento es alta sino que se registran superávits fiscales primarios y en la balanza comercial. Comparados con la crisis del 2001, los salarios reales vienen creciendo y la pobreza, la indigencia y el desempleo, bajando. Las exportaciones registran valores record y el crédito ha vuelto a crecer. Las reservas internacionales acumulan más de 32.000 millones de dólares, y se espera llegar a cerca de 42.000 millones hacia fines del 2007.

Mirando esta foto de la economía Argentina, parecería difícil no ser optimista. Tal vez, sin embargo, la realidad no sea tal. Sin quitar mérito a los guarismos presentados, vale la pena mirar con más detalle la información contenida en estas cifras, y tratar de analizar cuales son las perspectivas que genera. La foto sola no nos da suficiente información. Lo que debemos tratar de entender es cuál es la película a la cual pertenece esta foto. Concretamente, interesa que pasará con la tasa crecimiento de largo plazo y la dinámica de la distribución del ingreso. En este aspecto, la película no parece tener un final tan feliz, a menos que muchas correcciones se lleven a cabo—y rápido.

El presente documento tiene dos propósitos. Por un lado, tratar de leer en las estadísticas existentes cuales son los efectos de mediano y largo plazo de la actual política económica. Por el otro, sugerir nuevas direcciones para tratar de lograr que Argentina deje de sufrir recurrentes ciclos de eufórico crecimiento y dramáticas crisis. Ambos propósitos se inscriben dentro de un marco general, en donde el objetivo de política económica en un contexto de crecimiento global es aprovechar el momento para que Argentina se instale en una senda de crecimiento sostenido. Sólo de esta forma podrá nuestro país balancear las crecientes desigualdades existentes en forma permanente.

I. ¿Dónde Estamos Hoy?

El modelo de crecimiento actual se basa fundamentalmente en un tipo de cambio alto. El Banco Central, y en menor medida el Tesoro, compran dólares para sostener el tipo de cambio. El efecto directo de la absorción de divisas es un incremento de la cantidad de dinero. Dado que esto tiende a ser inflacionario, el Banco Central se ve forzado a esterilizar la oferta monetaria emitiendo títulos para re-absorber el exceso de circulante. La experiencia demuestra que la capacidad de esterilización es relativa y temporaria. Por caso, el stock de deuda del Banco Central

es alto, y en la medida que se siga acumulando reservas y esterilizando, seguirá creciendo. El costo de oportunidad de mantener un stock de deuda tan alto crece con el stock mismo. En otras palabras, el mercado terminará ajustando por precio (tasa de interés) si el Banco Central no lo hace por cantidad (dejar de incrementar el stock de deuda). Es decir que, tarde o temprano, mantener un tipo de cambio subvaluado termina siendo inflacionario. Esto no es nuevo; la literatura académica ha probado hace tiempo que las metas de tipo de cambio real generan inflación.

Sin embargo, asumamos por un instante que el sostenimiento de un tipo de cambio artificialmente subvaluado no es inflacionario. Importa entonces ver el lado de la demanda de bienes. El argumento usual para mantener un tipo de cambio subvaluado es el del crecimiento orientado a las exportaciones (export-led growth). Este ha sido el modelo utilizado por Japón entre 1950 y 1970 y por muchos otros países asiáticos (por ejemplo, Corea). Es también actualmente utilizado por China. No es el caso de Argentina sin embargo. Pues el tipo de cambio alto debe acompañarse con altas tasas de ahorro interno y la producción de bienes orientados a la exportación de productos con alto valor agregado. En el caso argentino, la tasa de ahorro ronda el 10% para el 2006—si bien se incrementó con respecto al cerca del 4% durante el 2005, sigue siendo menor que el 20% existente durante los años 90. Aun así, es muy baja si se la compara con las tasas de alrededor del 40% en los países asiáticos. Los bienes que se exportan son mayormente de bajo contenido de valor agregado. En correlato con las altas tasas de ahorro, los países asiáticos muestran altas tasas de inversión. China, por ejemplo, dedica aproximadamente el 40% (35%-45% según la estimación) de su PBI. Mayor demanda de inversión implica mayor oferta de bienes futuros, de este modo conteniendo presiones inflacionarias futuras. A su vez, mayor demanda de inversión usualmente producirá mayor productividad—especialmente cuando se utiliza para la producción de bienes con alto valor agregado. Mayor productividad permite incrementos de salarios reales sin traslado a precios; por ende no genera presiones inflacionarias a la vez que incrementa el poder de compra de los trabajadores.

Otro mecanismo que la administración nacional trata de utilizar para el mantenimiento del tipo de cambio real es el control de capitales. Los controles al ingreso de capitales no son efectivos y muy rara vez funcionan. Las economías no pueden mantener al mismo tiempo un tipo de cambio fijo o altamente manejado, política monetaria independiente, y apertura en la cuenta capital. Se piensa que la introducción de controles de capitales es una forma de permitir hacer política monetaria contracíclica al tiempo que se mantiene una política de objetivo de tipo de cambio real. Sin embargo, está demostrado que estos esquemas no funcionan. El mercado se encarga de encontrar los mecanismos para evadir los controles de capitales. Y por ende los controles son incapaces de mantener el tipo de cambio real. Se suele hablar de Chile en los 90 como el caso típico donde dichos controles han funcionado. Los controles son en parte capaces de extender la madurez de los flujos de capitales que entran al país. Pero son incapaces de reducir los flujos de capitales y alivianar las presiones sobre el tipo de cambio real. Y aunque supongamos que pueden hacerlos (contrario a la evidencia empírica), la transformación de la economía chilena durante esos años incluye muchos otros elementos ausentes en la Argentina actual. Por ejemplo reducción de la burocracia, del rol del estado en la economía, una marcada apertura económica, mayor flexibilidad en los mercados

laborales, mercados financieros más desarrollados, y muchas más cosas. En síntesis, los controles de capitales generan distorsiones adicionales y costos de oportunidad, pero no reducen las presiones sobre el tipo de cambio real ni desalientan el ingreso de flujos de capitales.

En la Argentina actual, el crecimiento de la demanda agregada es fuertemente impulsado por la demanda de consumo. Por motivos varios (demanda postergada, recomposición—parcial—de los ingresos, etc.), el sector privado incrementó su consumo marcadamente. Asimismo, el sector público—tanto a nivel nacional como provincial—viene haciendo lo propio. El resultado de todo esto es simple: altas tasas de crecimiento a costa de altas tasas de inflación.

Asimismo, la expansión del crédito orientado a financiar consumo no hace otra cosa que exacerbar todo lo anterior. En el modelo actual, el sector financiero enfrenta un rendimiento esperado más alto al enfocarse en el financiamiento del consumo en lugar de la inversión. El riesgo es menor, el valor esperado de repago es mayor, los montos son menores, los plazos son más cortos, y la tasa de rentabilidad es más alta. Claramente, desde el punto de vista del banco, el financiamiento masivo del consumo domina a la extensión de créditos para inversión. No en vano se observa que durante 2006 el incremento de créditos para viviendas fue cercano al 15% contra un 42% en las tarjetas de crédito, 61% en los préstamos prendarios, y más del 82% los créditos personales. El sistema financiero es clave para la suavización de shocks macroeconómicos. Sin embargo, la sobre-expansión del crédito termina siendo altamente perjudicial.

Se debe también considerar el efecto de los insumos importados. En economías en desarrollo, una parte importante de los insumos son de origen externo. Entonces, la transmisión de los cambios en el tipo de cambio sobre los precios (conocido como “pass-through”) no es trivial.

El Estado ha demostrado históricamente su escasa o nula habilidad para conducir los negocios del sector privado. Sin embargo, hoy en día se observa un creciente rol e intromisión del estado en la microeconomía de las empresas. No sólo nos encontramos con precios fuertemente regulados—si afectan la medición del índice oficial de inflación—sino que a esto se le suma requerir el “permiso” del gobierno para ajustar precios. El gobierno responde que no se controlan precios, sino tasas de rentabilidad. Aun en el caso que esto fuera cierto, no deja de carecer de sentido. Si se dejase operar la libre oferta y demanda, los precios serían de equilibrio; en especial la demanda de consumo doméstico. De esta forma se permitiría la libre entrada y salida de firmas. Dicha competencia tendería a reducir los márgenes de ganancias, y por ende los precios. Este es exactamente el caso de los países desarrollados, en donde la tasa de ganancia es menor. La competencia obliga a las firmas a incrementar los volúmenes de venta para obtener mayores ganancias totales. A su vez, nuevamente, esto contribuye a reducir las presiones inflacionarias.

El poco respecto actual por los derechos de propiedad genera la necesidad de un margen de ganancia excesivamente alto, exacerbando el problema. Dada la alta incertidumbre que resulta, cualquier firma que realice inversiones necesita una recuperación rápida. De otro modo, la inversión sería menor aun. A su vez, esto

termina implicando una fuerte reducción en los incentivos del sector privado a realizar inversiones de mediano y largo plazo. Esto es justamente lo contrario de lo que un modelo de crecimiento basado en las exportaciones necesita. Y como consecuencia, el estado aprovecha el argumento para aumentar la inversión pública—que la vale la pena recordar carece de control de precios alguno. La inversión pública es necesaria para complementar a la inversión privada, pero no para sustituirla.

Una clara señal de todo lo anterior es que los incentivos de la inversión pasan por el incremento del producto. Como consecuencia, esto estimula sesgadamente la inversión de corto plazo.

El gobierno, a su vez, ha establecido un complicado sistema de impuestos y subsidios cruzados para artificialmente computar un índice de precios menor a la verdadera tasa de inflación. Por ejemplo, los precios de las tarifas de energía y transporte, o las retenciones a la soja. Esto genera dos cosas. Por un lado, la demanda es superior a la de equilibrio—con un precio inferior al del mercado la demanda aumenta. Por el otro, dichos precios mantienen—temporariamente—los costos de producción deprimidos. Entonces, liberar a los precios relativos de dichas distorsiones ayudaría a encaminar la demanda y la oferta en valores de equilibrio. Claramente, dada las distorsiones existentes, algún tipo de ajuste es esperable—necesario—que ocurra en el corto plazo. Sin embargo, una vez que la demanda y la oferta se acomoden, así también lo harán los precios. Inflación reprimida existe. Cuanto más tarde en llegar el sinceramiento de precios, mayor será la volatilidad que va a generar. Es decir, mayores saltos futuros en la tasa de inflación. Más tiempo implica menor bienestar futuro. Los sectores de menores recursos serán los más afectados.

Además del tipo de cambio alto, el segundo pilar del modelo actual es el superávit primario. Por supuesto que Argentina requiere gastar menos que lo que recauda. La necesidad de un superávit en las cuentas públicas es indiscutible. Mejor aun si logra ayudar a generar un superávit financiero (luego del pago de los servicios de la deuda) pues contribuye a disminuir el nivel de endeudamiento. Esto es importante, porque a su vez ayuda a reducir los tipos de interés—en la medida que el gobierno requiere tomar menos crédito, quedan mayores fondos prestables para el sector privado. Lo que se observa sin embargo es que a pesar del superávit primario, el endeudamiento con el Banco Mundial y el BID no se ha detenido.

El superávit primario es consecuencia directa de todas las distorsiones antes mencionadas. Es claro que no resulta de un esfuerzo fiscal en materia de menores gastos. Por el contrario, surge del boom de demanda y del tipo de cambio mismo. La recaudación fiscal se basa principalmente en impuestos altamente distorsivos: el IVA (basado en el consumo), la seguridad social (empleo), las transacciones financieras (actividad económica), y las retenciones a las exportaciones (tipo de cambio subvaluado). Asimismo, la inflación que el modelo genera termina incrementando el nivel de recaudación. Como ejemplo, basta ver los números del año 2006. Se observa un incremento en la proporción de la recaudación fiscal explicada por el IVA y la seguridad social, a la vez que cae la parte explicada por el impuesto a las ganancias.

Si a lo anterior se le suma que esta es una economía que viene de una de sus peores crisis en la historia, no sorprende entonces los altos niveles de recaudación. Más aun cuando se tiene en cuenta la poco frecuente—y larga—expansión de la economía a nivel global. Esta genera una gran demanda por materias primas, que son las principales exportaciones de Argentina. Sin embargo, por el lado del gasto, si bien no aumenta de manera de no generar déficit (lo cual es muy bueno), podría ser aun menor. Un mayor superávit fiscal tendería a reducir la deuda pública más rápidamente, contendría las tasas de interés internas, y ayudaría a no apreciar el tipo de cambio real (ya que el gobierno consume mayormente bienes no-transables). Asimismo, contribuiría a no generar rápidos desbalances fiscales en casos de shocks negativos no anticipados (sean externos o internos). Este último punto no es menor—aunque la mayoría así lo crea. Un cambio en las condiciones externas es esperable en el corto o mediano plazo. Un gobierno que quiera generar crecimiento de mediano y largo plazo debe tener esto en cuenta e incorporarlo en el cómputo de su restricción intertemporal de presupuesto.

Relacionado con lo anterior, queda una zona oscura: los fondos fiduciarios. Estos fondos mayormente no quedan reflejados en el presupuesto nacional, y son administrados por el Banco Nación o entidades similares. Los gastos de estos fondos, así como su apalancamiento deberían ser incluidos en el balance fiscal. No queda claro que una vez incorporados, el superávit fiscal luzca tan sano. Más aun, el endeudamiento de estos fondos luce como pasivos implícitos para el gobierno. ¿Que pasaría si un fondo fiduciario “quebrase”? ¿Quién sería el responsable? Pareciera que el gobierno, motivo por el cual prima que dichos flujos de fondos se incorporen al cómputo fiscal. Asimismo, la poca transparencia de los fondos fiduciarios se nos recuerda rápidamente la triste experiencia del IAPI durante el gobierno de Perón. En especial cuando se conecta con el complejo sistema de subsidios cruzados existentes. Si se hubiese incorporado los movimientos del IAPI al balance fiscal, los números hubiesen cambiado—y mucho...

Entonces, el problema fundamental radica en que la administración actual, con su visión puramente corto-placista sólo se enfoca en generar una expansión artificialmente inflada. Dado lo cual, no sorprende observar altas tasas de inflación y márgenes de ganancias. En respuesta a políticas de corto plazo, el mercado responde con decisiones de igual horizonte temporal. Mucho mejor sería que la economía tuviera fundamentales sólidos. En dichos casos el mercado haría su trabajo en forma mucho más eficiente.

II. Efectos sobre la Distribución del Ingreso, y Hacia Donde Vamos

De todo lo anterior, lo primero que surge es que el modelo de expansión de corto plazo se basa en tipo de cambio alto que permite exportar (mayormente bienes de bajo valor agregado), una alta recaudación basada en fuertes distorsiones y alta inflación. Las consecuencias de corto plazo son: niveles de consumo basados en el ingreso corriente en lugar del ingreso permanente, inversión baja y de corto plazo, alta inflación, fuerte intromisión del gobierno para tratar de controlar los precios mediante parches (en lugar de basarse en buenos fundamentales de la economía),

bajos niveles de inversión extranjera directa (con un alto contenido de capital especulativo en su lugar), desconfianza sobre el respeto por los derechos de propiedad, entre otras cosas. Desagreguemos esto un poco, poniendo especial énfasis en los efectos del actual modelo económico sobre la distribución del ingreso—tanto presente como futura.

1. La inflación afecta más al pobre que al rico

Lo más básico es entender que la inflación perjudica mucho más al pobre que al rico. En especial, al pobre que a su vez es un asalariado. Los salarios se ajustan con periodicidad inferior que la tasa de inflación. Nótese que el modelo actual está desde el vamos estimulando el consumo de las clases de menores recursos: por definición tienen una mayor propensión a gastar (es decir que gastan una mayor proporción de sus ingresos). Sin embargo, también es cierto que una alta proporción de esta gente es asalariada. Por ende, sufre más los efectos de la inflación. Esto es lo que genera los esfuerzos del gobierno—controles de precios y subsidios mediante—por obtener un bajo crecimiento del IPC (índice de precios al consumidor). Esto no quita sin embargo, que la canasta básica de gastos no suba a tasas mayores—y la mayor parte de la gente (pobre o no) consume más que la “canasta básica”. Es decir que la inflación que los afecta rara vez es “sólo” del 10%. Asimismo, toda vez que haya inflación al tiempo que aumente la proporción de asalariados, se está distribuyendo del pobre hacia el rico. Cuanto más se extienda esto en el tiempo, peor resulta la distribución del ingreso. Y si la tasa de inflación oficial orilla el 10% a pesar de los controles de precios y los subsidios (¿funciona entonces?), esto va en detrimento de una mejor distribución del ingreso.

A su vez, esto se ve exacerbado por una suerte de ilusión monetaria: las familias están incorporando sus aumentos en los ingresos reales como permanentes, y considerando la presente expansión como permanente también. Esto explica el alto nivel de endeudamiento para el consumo, y las bajas tasas de ahorro privado. Tasas de ahorro en torno al 10% indica que la gente está consumiendo todo su ingreso, y muchas veces endeudándose para consumir. A su vez, esto sostiene tasas de inflación más altas, que tienden a reducir el poder adquisitivo del salario.

Las clases medias y altas por el contrario tienden a ser profesionales independientes o empresarios. Esto implica que una proporción menor de las clases sociales más pudientes son asalariados, y por ende su ingreso se ajusta más rápidamente con la inflación—es decir que pierden menos poder adquisitivo a lo largo del tiempo.

Ambas cosas sumadas tienden a generar una peor distribución del ingreso. La misma se verá exacerbada a lo largo del tiempo si la tasa de inflación no disminuye. Los controles de precios y subsidios cruzados son sólo parches de un modelo que no cierra. Por el contrario, reducir la tasa de inflación a través de los fundamentales de la economía es una forma de mejorar la distribución del ingreso.

Más aun, las implicancias directas de inflación alta con controles de precios es la reducción en la calidad de los productos. Entonces, en el modelo actual los pobres tienen derecho a consumir más, pero de menor calidad. Esto no parece

mejorar la distribución del ingreso. Lo que hace es resaltar las diferencias entre ricos y pobres. Ejemplos abundan: el gobierno promueve los cortes de carne para los pobres, ropa de menor calidad para pobres, entre otros. Las firmas privadas tienden a producir productos de diversa calidad (o contenido) para satisfacer los distintos ingresos. Esto es parecido a discriminar a la gente por ser pobre.

2. Redistribución directa de pobres a ricos

El sistema de subsidios cruzados no son otra cosa que transferencias de los pobres a los ricos. Por ejemplo, los precios de la energía y el transporte se subsidian utilizando para eso recursos fiscales provenientes de impuestos al consumo. El pobre paga el mismo IVA que el rico, pero le representa una proporción mayor de su ingreso. El transporte público de pasajeros es usado en igual medida por gente de todos los niveles de ingreso. La educación superior pública es mayormente consumida por individuos de ingresos medios y altos. La energía la pagan (y sobreconsumen dado el precio artificialmente bajo consecuencia del congelamiento de tarifas) al mismo precio los ricos y pobres. Peor aun, la gente de menores recursos muchas veces consume gas en garrafa-que suele ser más cara. Dado que las clases medias y altas consumen gas a los precios de tarifas congeladas, se le cobra proporcionalmente más al pobre que al rico por la misma cantidad de gas. El impuesto a los combustibles que paga la gente del interior (en promedio de menores recursos) se utiliza para financiar el transporte público de la Capital Federal y alrededores (mayormente gente de mayores ingresos promedio). La lista se puede extender con facilidad. En todos los casos, implican una distribución de ingresos desde los que menos tienen hacia los que más poseen.

3. Redistribución indirecta de pobres a ricos

Como se mencionó más arriba, el tipo de cambio alto es el pilar fundamental del modelo económico actual. Pero, ¿qué efectos genera el actual tipo de cambio sobre la distribución del ingreso? Este tipo alternativo de protección comercial beneficia al factor intensivo en la producción del bien exportado (dadas las dotaciones factoriales). El tipo de bienes que conforman mayoritariamente las exportaciones argentinas actuales son bienes agropecuarios. Estos no son bienes intensivos en trabajo, sino en capital (considérese tierra como parte del “capital”). Esto no sorprende, ya que los efectos de depreciar el tipo de cambio son reducir el salario real, para hacerlo más barato. Es por eso que genera mayor empleo en tanto y en cuanto los precios de los bienes que se producen se valoren en moneda extranjera. Es decir, que los empresarios toman más mano de obra porque el precio de los bienes que producen aumenta más que el salario. Otra vez, el problema redistributivo de la inflación. Entonces, el modelo actual genera mayor empleo—el cual a su vez aumenta la demanda doméstica como se explicó anteriormente. Pero, a la vez, empeora la distribución del ingreso. No es casual que parte de la poco exitosa lucha contra la inflación busque subsidiar el precio de los bienes de exportación o limitarla—en el límite prohibirla—ya que el poder adquisitivo de los salarios para consumir dichos bienes es menor cuanto más alto sea el tipo de cambio. Una vez más, en lugar de quitar las distorsiones internas se trata de tapar una distorsión con

otra distorsión, sin realmente solucionar el problema. Si se dejase al mercado equilibrar los precios en base a la oferta y la demanda, los precios serían de equilibrio. En tal caso no se necesitaría imponer distorsiones adicionales. Por el contrario, dado que en el presente el gobierno genera las distorsiones—y no las quiere revertir—se ve forzado a imponer nuevas distorsiones, claramente reduciendo la eficiencia y eficacia de la economía Argentina.

¿Hacia qué sector va el incremento del empleo? Aparentemente los más beneficiados son los servicios de bajo valor agregado y la industria. Es por eso que esto es similar al viejo—y fracasado—modelo de industrias sustitutivas de importaciones (ISI). Se genera bajo valor agregado, y se exporta poco. Por más que se puedan observar beneficios de corto plazo como la menor tasa de desempleo presente, el aporte a la tasa de crecimiento futura—y sus externalidades positivas sobre la distribución del ingreso—no es tan importante. Al menos comparada con un modelo de crecimiento basado en la exportación de productos de alto valor agregado. Se necesita mayor ahorro e inversión en la producción de este último tipo de bienes. Vale la pena recordar también que un sistema de ISI termina beneficiando al dueño del capital que sólo emplea más gente mientras se encuentra protegido. Esto, sumado a inversiones de corto plazo y salarios reales que tienden a subir por encima del horizonte de planeamiento del dueño del capital implican que la distribución del ingreso sólo puede mejorar temporariamente. En el mediano y largo plazo tiende a empeorar; ¡en especial cuando los mayores salarios terminan trasladándose a precios, es decir, mayor inflación! Repitiendo lo anterior, en un marco de certidumbre de corto plazo (e incertidumbre de mediano y largo plazo) y escaso respeto por los derechos de propiedad, este esquema tiende a afectar negativamente la distribución del ingreso.

La foto se ve empañada aun más cuando se observan algunos detalles del actual boom en la exportación de bienes agropecuarios. Por un lado, el impulso es una demanda externa que crece a tasas muy altas. La economía mundial en su conjunto ha venido creciendo a tasas excepcionalmente altas los últimos años. No es que Argentina se haya vuelto tanto más competitiva, sino que la demanda internacional de materias primas ha sido extremadamente alta comparada con su tendencia de largo plazo. A su vez, esto ha generado precios de equilibrio de las materias primas por encima de los promedios históricos. No en vano, el aumento de las exportaciones es casi en un 50% directamente explicado por precios. El resto, explicado por cantidades, es fuertemente afectado por el mencionado boom externo.

Sin embargo, el efecto que este crecimiento ha tenido en la reducción de la pobreza y la mejora en la distribución del ingreso es mucho menor que la mayoría de los demás países emergentes o subdesarrollados. En especial cuando se controla por el efecto de la crisis de 2001-2002. Esto quiere decir dos cosas. Por un lado, que el éxito no proviene de un gran manejo macroeconómico doméstico—en el mejor de los casos, se le puede atribuir no haber sido tan irresponsable como se esperaba. En segundo lugar, Argentina se está perdiendo la oportunidad histórica—y que no se repetirá tan fácilmente—de mejorar marcadamente su performance. Es decir de entrar en un sendero de crecimiento de largo plazo sustentable.

El gobierno ahorra. Una administración que realmente pensase en el futuro del país en lugar de en sus intereses políticos de corto plazo, debería también estimular fuertemente el ahorro privado. Ya se elaboró más arriba acerca de las necesidades de mayores tasas de ahorro. Puesto vulgarmente, para hacerse rico (como país) conviene ahorrar en las épocas buenas (del mercado internacional) y gastar en las épocas que el contexto mundial es malo (y por ende barato en términos relativos). La administración actual impulsa exactamente lo contrario para el sector privado. Esto no parece que contribuya a mejorar la distribución del ingreso. El gobierno sólo debe dar el marco regulatorio para que las firmas privadas generen empleo de largo plazo, e incrementos de salarios por productividad, vía inversión en capital físico y humano. El Estado debería sólo intervenir para aliviar los casos de pobreza. Sin embargo la intervención debería ser directa, y no tratando de cambiar el funcionamiento de la economía.

4. Redistribución futura de pobres a ricos

Hasta aquí, se ha hablado de las redistribución presente de pobres a ricos. Dada la actual configuración del modelo económico, se generan también potenciales redistribuciones del ingreso a futuro. Esto surge principalmente de mirar la evolución hacia adelante del actual esquema fiscal, el ahorro, y la inversión.

Por el lado fiscal, los esquemas de subsidios cruzados arriba descriptos pueden dejar de ser viables en el futuro. No es improbable que un fuerte ajuste fiscal sea necesario. Por ejemplo, ya sea debido a shocks externos o si la inflación termina de agotar la viabilidad de un tipo de cambio alto, la recaudación fiscal tendería a reducirse. El problema es que una buena parte del impulso de la demanda que se observa hoy en día es a través de gasto público. Mucho de este gasto no es sólo gasto corriente, sino que genera obligaciones a futuro. ¿Que pasa si se debe mantener niveles de gasto tan alto con una recaudación impositiva en baja? ¿Quien paga el ajuste? Esto implicará una (futura) distribución desde los pobres hacia los ricos, ya que requerirá mayores impuestos, menos subsidios (cuando realmente más se necesiten), probablemente mayor inflación (por ejemplo para licuar deudas y/o un mayor impuesto inflacionario). Pero la inflación es el propio resultado de la política sobre-expansiva. Si se le suma un balance fiscal que cae, cabría esperar mayor inflación aun, es decir empeorar la distribución del ingreso más aun.

Sumado a lo anterior, actualmente se utiliza la extensión de la población retirada (probablemente) como un mecanismo para bajar la medición oficial del índice de desempleo. Las implicancias de estas políticas pueden exacerbar los problemas arriba enunciados. En tanto y en cuanto parte del aumento en la cantidad de los jubilados y pensionados, así como el costo de las transferencias aumenta, los potenciales efectos sobre futuros balances fiscales pueden no ser para nada triviales. Vale remarcar que el aumento de las transferencias a la población retirada es más que justo y necesario. Lo importante es prever de donde saldrán los recursos para el pago de jubilaciones en el futuro. Y, claramente, cuanto peor sea el futuro, mayor el impacto sobre las cuentas pública. Este es otro motivo por el cual la baja presente del gasto público, y por ende un mucho mayor superávit fiscal presente, es más que necesario.

Las cuentas públicas no pueden hacerse sin el debido cómputo intertemporal. Todo lo anterior puede inclusive ocurrir sin shocks no anticipados (ya sea externos o internos). Supongamos que el actual modelo es viable. En dicho caso, la economía Argentina convergerá a tasas de crecimiento de largo plazo. Supongamos en el orden del 3-4% (siendo optimistas). Desde ya que esto impactará en el nivel de recaudación fiscal. Nótese también que la cantidad de personas retiradas aumenta continuamente—la expectativa de vida de la gente aumenta. Es decir que aun en el mejor de los casos se debería anticipar crecientes niveles de gasto.

Asimismo, los balances fiscales provinciales también pueden generar futuros desbalances fiscales. Por más que la administración nacional muestre superávit fiscal, las provincias son proclives al déficit. Poco a poco el superávit fiscal de las provincias va disminuyendo. Inclusive con superávit primario, muchas provincias ya muestran déficit financiero. Y algunas provincias ya están anticipando déficit primario en el 2007. Es probable que esto se extienda a más provincias a lo largo del tiempo. El 2008 no luce del todo promisorio. Las provincias tienen mucho gasto público en empelados. La masa salarial pagada por los estados provinciales aumenta con los incrementos salariales producto de la inflación. Sin embargo, los ingresos regularmente crecen a tasas menores. Muchas provincias suelen tener una débil administración— muchas veces se gasta y cuando se acaba la plata, se llama a Buenos Aires a pedir que giren más; es decir se torna en una cuestión exclusivamente política. Esto se ve exacerbado por el hecho que en el actual modelo económico las principales fuentes de recaudación fiscal son no coparticipables. Es decir que la programación financiera de las provincias depende mucho los de lazos políticos.

Esto no es trivial. Ya vivimos durante el fin de los 90 y principios del siglo XXI los efectos de la falta de responsabilidad fiscal provincial. Esto se vio en los múltiples bonos provinciales y quasi-monedas. Finalmente estos terminan siendo un pasivo del gobierno nacional. Otra vez, para ajustar las cuentas públicas, los perdedores (en términos de la redistribución que se generará para ordenar el erario) serán muy probablemente las personas de menores recursos.

Por el contrario, bajar el gasto público, tanto provincial como nacional ayuda a descomprimir el tipo de cambio real—ya que los gobiernos consumen mayormente bienes y servicios no transables. A su vez, contribuyen a disminuir las tasas de interés, y por ende a facilitar la inversión productiva. Este último punto no es menor, ya que mayor inversión presente genera mayor empleo corriente (durante la producción de los bienes de inversión), y futuro (por la utilización de la nueva capacidad instalada). Repitiendo lo anterior, esto tiende a bajar la tasa de inflación futura por el aumento de la capacidad de producción (es decir mayor oferta de bienes en el futuro).

5. Incorrecta percepción de la riqueza intertemporal, y la distribución de riqueza a través de la volatilidad del mercado de crédito

La economía Argentina tiende a sufrir secularmente la incorrecta percepción de su riqueza real (este tema ha sido estudiado académicamente en más de una oportunidad). Durante las fases expansivas, los individuos estiman el valor real de su ingreso como si fueran permanentes. En consecuencia, los niveles de consumo e inversión son demasiado altos—en relación con su tendencia de largo plazo. A su vez, esto fomenta暂时ariamente la expansión—en el presente alentada por las políticas de la administración nacional. Es decir que se invierte y consume en base al ingreso corriente; cuando, por el contrario, el sendero óptimo de consumo e inversión debe ser función del ingreso permanente (o de largo plazo). Termina siendo insostenible. En algún momento los agentes económicos incorporan la incorrecta percepción de sus ingresos. Por ende la caída en la demanda de consumo e inversión (y en consecuencia del producto) resulta en una crisis. Argentina esta, desafortunadamente, llena de estos ciclos con cambios abruptos. Tales oscilaciones no sólo no maximizan el bienestar, sino que generan grandes distorsiones del ingreso a su paso.

Como es de esperar, las personas de menores recursos sufren mucho más dicha volatilidad. En especial, el mercado de crédito juega un rol importante en dicha distribución y volatilidad. Si se sobre-expande el crédito—por ejemplo para financiar un boom de consumo insostenible—es probable que cuando el mercado ajuste para corregir las variables a sus valores de equilibrio de largo plazo muchas deudas se tornen impagables. La gente de menores recursos y las clases medias son las que más se endeudan para financiar el consumo. Cuando el mercado vuelve a sus valores de equilibrio el ingreso real de los trabajadores (en especial los asalariados) puede generar el traspaso de activos desde los pobres hacia los ricos.

Al igual que el consumo y la inversión, el endeudamiento debe hacerse en base al ingreso permanente (valor presente esperado de los ingresos futuros en base a la información disponible) y no en base al ingreso corriente. Este último puede ser temporarilymente mayor o menor. En caso de ser mayor, el comportamiento óptimo es ahorrar y solamente consumir extra en función de la proporción correspondiente a cada periodo del valor presente de dicho ingreso no anticipado. En palabras más simples esto implica dos cosas. Si el ingreso aumenta, es probable que sea sólo en forma temporary. En este caso, se debería ahorrar para expandir el beneficio de tal ingreso corriente a lo largo de toda la vida—pero no consumirlo de una vez. Si el aumento del ingreso es permanente el incremento del consumo en cada periodo es un poco mayor. Sólo en caso que el aumento del ingreso fuera permanente se debería incrementar el consumo en cada periodo en la misma magnitud que el aumento del ingreso real. El problema con el mercado de crédito y la incorrecta percepción de la riqueza intertemporal es justamente que se aumenta el consumo presente al erróneamente tomar el incremento en el ingreso corriente como si fuera permanente. Esto implica, de nuevo, que una vez que se revisan las expectativas (hacia abajo) y los individuos internalizan el incorrecto sendero de consumo e inversión, el ajuste resulta más fuerte. Peor aun si el sendero de consumo se financia con deuda. Al fin del día, ajustes al equilibrio terminan implicando redistribuciones del ingreso. El rol del Estado, en todo caso no es exacerbar la incorrecta percepción de la riqueza—

aunque es lo que se hace con fines políticos. Por el contrario un Estado que pretenda un país con mayor y más estable crecimiento de largo plazo y mejor distribución del ingreso debe tratar de no incrementar la mala percepción de la riqueza.

Esto último contribuiría a disminuir la volatilidad de la economía. A su vez esto mejora el bienestar de los ciudadanos y reduce la mala distribución del ingreso.

El mercado de crédito es un buen y muy necesario instrumento para suavizar lo ciclos económicos. Como todo, el (mal) uso exacerbado del mismo termina siendo contraproducente. Se necesita un mercado de crédito profundo y sofisticado para el correcto “pricing” de los riesgos. Así se logra una mejor estimación de la cantidad y precio correctos de crédito, evitándose el sobre-endeudamiento.

6. Educación y Salud. Inversión en capital humano con distribución de ricos a pobres y mayor crecimiento de largo plazo

Fundamental para una mejor distribución del ingreso es la formación de capital humano. Uno de los pilares básicos para disminuir las desigualdades sociales pasa por la inversión en educación. Mayor educación genera mayores posibilidades de acceso a mejores empleos y retribuciones más altas. También amplían las posibilidades laborales—ya que aumenta la flexibilidad para realizar diversos empleos.

Lograr mejores niveles de educación requiere presupuesto. En lugar en gastar en subsidios cruzados y demás gastos superfluos, mucho mejor sería para el gobierno redireccionar parte del gasto público hacia el financiamiento de la educación.

Sin embargo, mayor presupuesto no debe significar sólo mayor gasto. Se deben crear los incentivos para que el trabajo de los docentes sea más efectivo. Por ejemplo, que su salario dependa de la productividad. Mayor productividad implicaría salarios más altos. Con tal fin, la evaluación periódica de los alumnos sería la mejor forma de medir los aumentos de productividad. Aquellos maestros cuyos alumnos mejoren más sus notas, deberían cobrar más. Más aun, para estimular el esfuerzo de los docentes, los incrementos tendrían que ser no lineales: a mejores resultados, los incrementos deberían crecer más rápido. Nótese que lo importante no debería ser la nota en si misma, sino el incremento de la nota (es decir el aumento relativo, no el absoluto). Esto es importante dado que suele ser el caso que los alumnos más pobres reciben menos educación. Mayor tasa de crecimiento debería mostrar mayor dedicación del docente. Especialmente importante para aquellos niños con menor educación. Asimismo, los docentes requieren recursos. Se debe efectivamente proveer material adicional (computadoras, libros, etc.). Un justo sistema de incentivos monetarios por productividad, tendería en el mediano y largo plazo a mejorar el nivel de educación. A su vez, este tenderá a disminuir las desigualdades sociales. Para tener una economía más rica y con mejor distribución del ingreso es imprescindible llevar a cabo una sustancial reforma del sistema educativo. Se requiere elevar marcadamente el nivel de educación de los niños.

Adicionalmente, se podría armar un sistema de vouchers, en donde los alumnos llevan consigo el presupuesto. El estado paga por alumno a la escuela, sea pública o privada. La contribución del estado, a su vez, debería ser proporcional a la productividad del alumno. Esto estimularía la competencia por mantener a los alumnos que más mejoren sus notas. En conjunto con el salario docente ajustado por productividad, se puede aumentar la calidad de la educación que reciben los pequeños. Esto les mejorará su calidad de vida. Y por ende, la riqueza del país en general.

Por otra parte, el tan discutido arancelamiento universitario. La mayor parte de los alumnos en las casas superiores de estudios son de clases altas y medias. Pero el financiamiento proviene de los impuestos que pagan los ricos y pobres por igual. Es decir que representan una distribución de ingresos de los pobres hacia los ricos. Mucho más eficiente sería cobrar un arancel a los estudiantes universitarios—a menos que demuestren su condición humilde, en cuyo caso deben ser claramente becados—para financiar la educación primaria y secundaria. Si las leyes universitarias aumentan el gasto sólo para financiar más docentes con menor productividad—es decir demagogia con los sindicatos—no sirven. Los docentes merecen mejores salarios, pero requieren aumentar su productividad.

Cuestiones similares se deberían plantear con respecto a la salud. Es fundamental para lograr un mayor crecimiento y una mejor distribución del ingreso tener una sociedad mas educada y más sana. La salud de los niños, y los grandes que los cuidan, son esenciales para incrementar la productividad de la educación—un chico enfermo no aprende todo lo que podría.

III. Algunas Recomendaciones

El fin de este documento es encontrar algunas políticas económicas que ayuden a mejorar la macro de corto teniendo como objetivo una mayor tasa de crecimiento y una mejor distribución del ingreso—presente y futura. Dados dichos objetivos, y en base al análisis desarrollado arriba, se propone lo siguiente—que no pretende ser una lista exhaustiva.

1. El tipo de cambio artificialmente subvaluado sólo puede servir en conjunto con altas tasas de ahorro e inversión, produciendo exportaciones de alto valor agregado. Sólo así resultaría en una estrategia de crecimiento y mejor distribución del ingreso sostenible. Si por el contrario es sostenida por un boom de consumo domestico, resultará inflacionaria. Especialmente cuando depende mayormente de un boom externo.
2. Sólo bajo las condiciones arriba descritas la esterilización del Banco Central es sostenible durante un tiempo. Eventualmente, el tipo de cambio debe ser liberado.
3. Es fundamental tener un banco central realmente independiente.
4. El banco central debería tener un mecanismo de metas de inflación.

5. El consumo y la inversión deben ser función del ingreso permanente, y no del ingreso corriente. Esto implica decisiones de consumo e inversión intertemporales óptimas.
6. Los mercados financieros deben ser más profundos y desarrollados. El rol del Estado es supervisar y regular, pero no intervenir.
7. Se deben generalizar los mecanismos alternativos de financiamiento. Las firmas deben valerse más del financiamiento en el mercado de capitales que en del financiamiento bancario.
8. El grado de bancarización de la población en general debe aumentar. Para que esto funcione, sin embargo, se requiere mayor difusión de la información para no generar insostenibilidad del acceso privado al crédito.
9. El rol del Estado en la economía debe reducirse a su mínima expresión. El Estado debe dar el marco general para que el sector privado invierta y demande empleo.
10. El gasto público debe disminuir drásticamente. Así contribuye a aumentar la sostenibilidad intertemporal, empujar hacia abajo los tipos de interés, reducir las presiones sobre el tipo de cambio real, reducir el endeudamiento, y liberar fondos para otros fines (salud, educación, asistencia social para los pobres, etc.).
11. Condicional en la baja del gasto público, la proporción del gasto social en presupuesto debe aumentar. Se debe direccionar en forma directa a disminuir la pobreza.
12. Se necesita un mayor respeto por los derechos de propiedad. Esto disminuye la volatilidad, y aumenta la inversión privada de largo plazo externa e interna.
13. Liberar los controles de precios.
14. Liberar los controles de capitales.
15. Superávit fiscal no sólo en la administración nacional, sino también a nivel provincial.
16. Incorporación de los fondos fiduciarios presupuesto nacional, y por ende al cálculo de la restricción intertemporal del presupuesto del gobierno.
17. Eliminar las distorsiones generadas en los precios, en especial las causadas por el sistema de subsidios cruzados.
18. Estimular la educación para la incorporación de tecnología, al fin de tener ventajas comparativas en la producción de bienes con alto valor agregado. Se necesita un mayor capital humano.

19. Estimular el ahorro privado.
20. Mejorar la calidad de la educación mediante un sistema de vouchers para estimular los incentivos de las escuelas a atraer a los mejores alumnos y docentes en conjunto con salarios docentes marcadamente mayores, pero condicionales en la productividad de sus alumnos. Con tal fin, se hace necesario un sistema de evaluación para la medición del aumento de la productividad de los alumnos (siguiendo los detalles arriba descriptos).
21. Incrementar los recursos para los educación primaria en primer lugar, y secundaria en segundo orden (libros, computadoras, y modernas tecnologías de aprendizaje).
22. Mejorar la calidad del sistema de salud.
23. Arancelamiento de la educación superior con el fin específico de financiar la educación primaria en primer término, y secundaria en segundo término.
24. Sistema transparente de becas universitarias para la gente de menores recursos.

En síntesis, las medidas arriba descriptas no sólo favorecerán mayores y más estables tasas de crecimiento largo plazo. También contribuirán a la reducción de presiones inflacionarias, los mecanismos directos de redistribución del ingreso, la menor volatilidad, la mayor previsibilidad, la mayor sostenibilidad de las cuentas públicas, el menor endeudamiento, menores tasas de interés, mayor demanda de empleo, mejores niveles de salud y educación, mayor poder adquisitivo del salario real (aumenta por productividad y dado el equilibrio entre la oferta y la demanda de trabajo), mayor valor agregado en la producción (en especial de exportables), mayores tasas de ahorro.

Claramente, todos y cada uno de estos elementos por separado, contribuyen a mejorar el nivel y la distribución del ingreso presente y futuro de la Argentina. Cuanto antes comencemos a trabajar en re-ordenar la macroeconomía presente en pro de una mejor redistribución presente y futura del ingreso, mayor será el incremento en el bienestar agregado de Argentina.