

## Productividad, competitividad y crecimiento industrial

**Marcelo Diamand**

### *Productividad y precios industriales*

Los severos procesos de ajuste en pos de la eficiencia en los que están comprometidos muchos países en desarrollo —entre ellos el nuestro— contienen numerosas medidas impopulares pero inevitables si la meta es sanear sus economías. Sin embargo, la tesis de este artículo es que en una gran cantidad de aspectos —generalmente vinculados con la competitividad, la apertura, la política industrial— estas medidas reflejan la generalizada confusión conceptual que deforma la percepción de los procesos de industrialización en los países cuyas exportaciones descansan directa o indirectamente en el sector primario, como sucede en nuestro caso. Como resultado de ello entre los sacrificios difícilmente evitables que se le imponen a la población se filtran aquellos que no sólo son evitables, sino directamente contraproducentes, ya que agudizan los problemas que pretenden combatir.

Casi todos los países exportadores primarios en cuestión comparten una característica común, que es la dificultad de su industria para competir internacionalmente, haciendo necesarios un apreciable nivel de protección arancelaria para que pueda defenderse de las importaciones del exterior en el propio mercado y sustanciales incentivos diferenciales para posibilitar la exportación de los productos industriales a otros mercados.

El alto nivel de precios industriales es atribuido habitualmente a la baja eficiencia industrial, y el objetivo del proceso de ajuste acompañado por la apertura de importaciones por el que hoy pasamos junto con otros países similares sería inducir una mayor eficiencia de las actividades industriales, hacerlas competitivas internacionalmente, aumentar su capacidad exportadora y corregir así la tendencia estructural a los desequilibrios externos que durante años fue la principal limitación del nivel de actividad y del desarrollo.

Pero la identificación de la falta de competitividad internacional con la ineficiencia es conceptualmente errónea. En realidad, no hay dos países en el mundo con eficiencias o —adoptando una terminología más apropiada—

productividades iguales. Si hiciéramos un *ranking*, partiendo de países como el Japón o Alemania, que están en la cima de la productividad industrial gracias a su capitalización, infraestructura, organización social y tecnología, y fuéramos descendiendo a través de los países intermedios, hasta llegar a los países más atrasados, tendríamos toda una gama de productividades globales, que se reflejaría en diferencias de ingreso *per capita* de estos países. Sin embargo, todos ellos compiten entre sí en el mercado mundial. Esto es posible porque los precios en dólares de los productos de un país, aunque están relacionados con su productividad, no están determinados por ella. La productividad determina los precios en moneda nacional, en términos de los recursos internos. Pero estos precios, para ser comparados con los internacionales, deben ser traducidos a dólares en base al tipo de cambio vigente, y en última instancia dependen de él.

De modo que el tipo de cambio funciona como un gran equilibrador de productividades. En cada país la paridad cambiaria se sitúa en tal nivel que sus precios internos, traducidos en base a su tipo de cambio, se igualen con los del mercado internacional. Este efecto equilibrador le permite comerciar y competir exitosamente a Malasia, de muy baja productividad, con Alemania, de muy alta productividad.

Por supuesto, el efecto no es gratuito. Porque si Malasia tiene que colocar su tipo de cambio en un nivel tal que le permita compensar su menor productividad relativa con un tipo de cambio más alto, el precio que paga es el bajo nivel de sus salarios reales o, en otras palabras, el bajo nivel de vida de su población. Entonces, no es que todo se arregla con un tipo de cambio apropiado. Lo que se arregla es la competitividad. Lo que no se arregla es el nivel de vida, ya que cuando todos los recursos de un país están plenamente ocupados, la única forma de elevar el nivel de vida promedio es con un aumento de productividad.

Pero cualquiera que fuera esta productividad, de existir una paridad del tipo de cambio adecuada, los precios industriales expresados en dólares no podrían dejar de ser iguales a los internacionales, ya que la paridad cambiaria se considera adecuada precisamente cuando se logra esa igualdad. De modo que con una paridad correcta del tipo de cambio, aun de existir una ineficiencia industrial, *dicha ineficiencia sería causante de bajos salarios reales, pero no de la falta de competitividad industrial en el mercado mundial.*

Esto significa que los países pueden competir internacionalmente con sus industrias cualquiera que sea su productividad con sólo adoptar el tipo de cambio necesario. Si la competitividad de su industria no les alcanza para exportar lo suficiente y mantener en equilibrio sus cuentas externas, amenazándolos con una crisis de balanza de pagos, lo más apropiado es tratar de mejorar su productividad. Pero si no lo logran, o no lo logran con suficiente rapidez, también pueden subsanar el desequilibrio externo elevando el tipo de cambio. Los dos caminos no son equivalentes. Un tipo de cambio más alto eleva los costos y precios en moneda nacional y hace que disminuyan los salarios reales. O sea, tal como ya se dijo, la baja productividad de un país siempre tiene consecuencias adversas. Pero éstas son su bajo nivel de vida y no su falta de competitividad en el mercado mundial.

Por ello, el término *ventajas competitivas* de Michael Porter, que se puso de

moda últimamente, no debe interpretarse como una indicación de la capacidad potencial de exportar de un país. Esta capacidad siempre existe. Todo país, por más pobre e ineficiente que sea, siempre puede exportar y conseguir las divisas que necesita adoptando un tipo de cambio adecuado. Lo que variará en función de sus ventajas competitivas es el nivel del salario real con el cual logrará este objetivo. Cuanto mayores sean sus ventajas competitivas, tanto más bajo podrá ser el tipo de cambio necesario para asegurar el equilibrio externo y tanto más alto será el salario real. Inversamente, cuanto menores sean sus ventajas competitivas, tanto más bajo será el nivel de vida de la población. En resumen, *un país tendrá ventajas competitivas si puede competir internacionalmente con un nivel de salarios reales aceptable para la población en función de sus antecedentes históricos y de sus expectativas.*

### *Estructura productiva desequilibrada*

Sin embargo, si los problemas de competitividad internacional y los desequilibrios de balanza de pagos se resuelven con sólo devaluar la moneda, ¿por qué da tanto trabajo superarlos en el mundo real? En primer lugar, porque la caída de salarios reales y del nivel de vida desencadenan una puja sectorial para recuperar los ingresos, causante de fuertes procesos de inflación. Dado que los gobiernos quieren evitar estas consecuencias, a menudo se resisten a devaluar, incurriendo en atrasos de tipo de cambio, a pesar de perder así la capacidad de competir internacionalmente.

En los países exportadores primarios como la Argentina el problema se agrava, ya que *esta inadecuación cambiaria global de tipo coyuntural se superpone con una inadecuación más grave y más permanente frente al tipo de cambio requerido por el sector industrial.*

Recurriendo a un modelo deliberadamente simplificado para destacar lo esencial, la característica distintiva de nuestra estructura productiva reside en que contiene sectores de productividades distintas; el sector primario de alta productividad y el sector industrial que tiene una productividad relativa más baja. A esta configuración hace casi treinta años la denominé Estructura Productiva Desequilibrada o EPD.

La diferencia de productividades citada se debe a que los sectores primarios gozan siempre de ventajas comparativas provistas por la naturaleza —la tierra fértil y el clima favorable en nuestro caso, el petróleo en Venezuela, el cobre en Chile, etcétera—. En cambio, la productividad industrial es adquirida y crece con el tiempo gracias a mayores escalas, a la capitalización productiva, a las mejoras en la organización del trabajo, al acopio de la capacidad gerencial y del conocimiento tecnológico. También depende de las condiciones del contexto externas al sector industrial, tales como la infraestructura, las tasas de interés, la coherencia de las medidas gubernamentales y la estabilidad de las reglas de juego. O sea, las actividades industriales forman parte de un complejo sistema, cuya productividad depende no sólo de la eficiencia individual de las industrias que lo integran, sino también del grado de desarrollo de todo el sector.

Lo anterior significa que en las décadas iniciales del desarrollo industrial la productividad de este sector, todavía inmaduro, es sustancialmente menor que la del sector primario. El tipo de cambio no puede reflejar a la vez la productividad de ambos y, en general, dada la resistencia a devaluar que las EPD comparten por razones distributivas con los demás países, se establece en función del sector más productivo, que, en consecuencia, es el que exporta. En nuestro caso aparece así el dólar "pampeano", en Venezuela el dólar "petrolero" y en el Brasil el dólar "cafetero". *Pero debido a que el mismo precio del dólar rige también para la industria, este último sector enfrenta la competencia internacional a través de un tipo de cambio que no le corresponde. A esta desventaja comparativa de la industria o, si se prefiere, a su menor productividad relativa y no a su baja productividad absoluta se debe que las devaluaciones necesarias para darle competitividad al sector industrial sean de una magnitud tal que se vuelven imposibles de conseguir en términos reales, debido a su impacto redistributivo e inflacionario. En otras palabras, esta diferencia de productividades relativas y el crónico desajuste cambiario son la razón de la falta de competitividad de la industria en las EPD, de los altos niveles de protección y de sus dificultades para exportar la producción industrial.*

Cabe señalar que lo anterior simplifica la situación en la Argentina, en la medida en que hace referencia a una sola productividad industrial y a una sola brecha agro-industria. En realidad, el sector industrial tiene una gama de productividades que empieza cerca de la alta productividad primaria en el caso de industrias procesadoras de materias primas y va bajando a medida que sube el grado de elaboración y aumenta el grado de organización e interdependencia industrial requerido. No obstante, recurriendo a un análisis algo más complejo que incorpore esta gama, las conclusiones referentes a la tendencia a los desequilibrios externos se mantienen.

### *El estrangulamiento externo*

Volviendo a la protección, durante mucho tiempo ésta rigió únicamente para el mercado interno, sin implementarse mecanismos equivalentes que hubieran posibilitado exportar la producción industrial. Hubo algunos estímulos a la exportación no tradicional, pero generalmente de corta duración, oscilantes e insuficientes. Como resultado, a la larga, nuestras principales exportaciones estuvieron concentradas en el sector primario y —secundariamente— en algunas industrias que trabajan directamente con insumos del sector primario. El sector industrial insumía importaciones pero exportaba poco. A medida que la economía crecía y se daban condiciones expansivas favorables, el sector industrial crecía mucho más rápidamente que el sector primario. Las exportaciones no crecían al mismo ritmo que las necesidades de importaciones del país y se producía un desequilibrio acumulativo de la balanza comercial. Para compensarlo el país recurría al endeudamiento, sea por canales privados, tomando préstamos del exterior y vendiendo dólares al Banco Central, o sea a

través del fisco. El hecho era que entraban divisas del exterior que permitían financiar el desequilibrio. Cada tantos años esa cadena se agotaba. El país llegaba a un tope ocasional de endeudamiento, con la crisis resultante de balanza de pagos, huida de capitales y la incapacidad de cumplir con los servicios de la deuda, la que crecía en forma acumulativa de crisis en crisis. La reacción inicial de las EPD ha sido enfrentar este crónico desequilibrio tal como si se tratara de un desajuste coyuntural, tratando de corregir la paridad mediante una devaluación. Pero en las EPD estos desajustes son estructurales y se deben a que la industria trabaja en base al tipo de cambio primario y no al que le correspondería si no coexistiese con el sector primario. Por ello, para lograr un estímulo significativo a las exportaciones industriales se necesitan devaluaciones muy intensas.

Estas aumentan los costos y precios internos en moneda nacional. Caen fuertemente los ingresos de los asalariados y de los sectores no transables internacionalmente y se desata una puja por medio de la cual éstos tratan de reconquistar los ingresos que habían perdido. *Se genera así una peculiar inflación cambiaria, característica de las EPD y originada en la carrera entre las devaluaciones y los aumentos recuperatorios de los precios de los sectores no transables.*

La respuesta habitual de las autoridades a esta carrera ha sido una política monetaria restrictiva. Su objetivo era triple y coincidente con su visión coyuntural del desequilibrio externo. El primero era reprimir la inflación y preservar así la nueva estructura de precios relativos, favorable a los productos transables, a la que había llevado la devaluación. El segundo era bajar la producción del país y adecuar por esta vía recesiva el gasto de divisas a su provisión estrangulada. El tercer objetivo era elevar los intereses y alentar así la afluencia de capitales del exterior.

La secuencia normal era un período de auge y de expansión de la producción, desequilibrio externo, agotamiento de reservas, un pedido de ayuda a los organismos internacionales, una maxidevaluación, el adelanto del tipo de cambio a los costos internos, una fuerte caída de salarios reales, una puja inflacionaria recuperatoria, la restricción monetaria y la recesión.

La segunda fase del ciclo se caracterizaba por el retraso del tipo de cambio, que permitía una paulatina reconquista de los salarios reales y de los ingresos de los sectores no transables y paliaba la inflación cambiaria. Por el otro lado, en combinación con los intereses en moneda nacional ya de por sí muy elevados en términos reales, este atraso permitía lograr intereses mucho más altos todavía en términos del dólar. Se obtenían así muy fuertes incentivos para atraer nuevos capitales especulativos del exterior. El efecto habitual, particularmente fuerte en la Argentina, ha sido períodos repetitivos de "plata dulce" y de generalizada euforia.

El proceso llevaba siempre a una pérdida gradual de competitividad internacional causada por el retraso cambiario, y a un fuerte aumento del gasto de divisas asociado con la expansión económica. Ambos problemas agravaban cada vez más el déficit externo de base que había motivado la necesidad de los aportes del exterior. Sin embargo, había una convicción generalizada de que

ese déficit comercial no importaba mientras existiera confianza y afluyeran capitales del exterior.

Se perdía así de vista que los capitales externos no sólo exigen el repago sino además lo exigen en divisas, y que para generarlo es necesario aprovechar el tiempo de respiro y los fondos disponibles con el fin de generar la capacidad exportadora necesaria para afrontarlo. Pero esta preocupación nunca existió y para pagar los intereses siempre hubo que recurrir a nuevos préstamos. La deuda externa crecía hasta desembocar en una inevitable explosión del ciclo de endeudamiento de turno. Sobrevenía el pánico financiero, una huida masiva de capitales, otra máxidevaluación y de nuevo una drástica aceleración del proceso inflacionario.

Otra consecuencia ha sido el inevitable agravamiento del déficit del presupuesto. Este problema, siempre presente en nuestros países a causa de la falta de disciplina fiscal y de las deficiencias de los mecanismos recaudatorios, se veía potenciado debido a la fuerte caída de las recaudaciones originada tanto en la recesión como en la inflación, dando lugar al crecimiento acumulativo de las deudas estatales.

Con el correr del tiempo la situación fue cambiando. Así, en la Argentina, la paulatina incorporación de algunos incentivos para las exportaciones industriales que, a pesar de su carácter errático, fueron mostrando su efectividad, y el aumento generalizado de la productividad industrial dieron un impulso a las exportaciones de este sector. Simultáneamente, una sustitución de materias primas de base y el estancamiento del producto que restringió fuertemente la demanda de insumos y de bienes de capital contribuyeron a bajar las importaciones. Disminuyó así el déficit de la balanza comercial e incluso se convirtió en un superávit. De modo que el crónico desequilibrio de intercambio por el momento desapareció. Sin embargo, este problema estructural fue reemplazado por otros, tanto o más graves. Los sucesivos ciclos de endeudamiento hicieron crecer la deuda externa a las magnitudes actuales, directamente imposibles de pagar en divisas dadas nuestras limitaciones para conseguir el superávit comercial necesario y, además, muy gravosas desde el punto de vista fiscal por recaer en gran parte sobre el sector público.

La inestabilidad, las devaluaciones y la acumulación de la deuda externa e interna fueron llevando a una masiva desconfianza en la propia moneda, dando lugar a intensas fugas de capital. La inflación cambiaria se fue transformando en una hiper-inflación la que, una vez instalada, tendía a mantenerse por inercia, demandando medidas heroicas de restricción monetaria para ser frenada, proceso que culminó finalmente en el actual plan de convertibilidad.

### *La apertura importadora y la eficiencia*

La persistencia y el carácter repetitivo de la problemática descrita en muchas EPD fueron llevando a un cambio de las condicionalidades impuestas por las instituciones financieras internacionales a cambio del apoyo financiero. En vez de seguir considerando nuestras dificultades de pago en divisas como un

problema coyuntural y limitarse a pedir, como hasta hace poco, más de lo mismo —o sea devaluaciones mayores y una restricción monetaria y fiscal más severa—, empezaron a exigir cambios estructurales, entre otras cosas en forma de una mayor apertura de la economía, ya que a su juicio éste era el único modo en que nuestros países podían recuperar su capacidad de pago en divisas suficiente para crecer y a la vez pagar las deudas externas.

La finalidad proclamada de la apertura importadora, además del control coyuntural de los precios, es inducir una mayor preocupación empresaria por la eficiencia, lograr así una mayor competitividad de la industria y aumentar su capacidad exportadora.

Lograr este objetivo no es fácil. En primer lugar, aunque la productividad industrial en la Argentina de hoy no sea satisfactoria, este hecho, mucho más que fruto de la incapacidad o la desidia empresaria, es el resultado del desarrollo industrial errático y frustrado de las últimas décadas, responsable tanto de la involución del sector mismo, como de las múltiples ineficiencias del contexto, tales como la ineficiencia estatal, la inestabilidad de las reglas de juego, la gravitación de la capacidad ociosa y de las estructuras sobredimensionadas para el nivel de la producción actual, fuertemente disminuida, las deseconomías de escala a nivel de las líneas de producción, la desintegración de equipos humanos, tasas de interés positivas reales de una magnitud desconocida en los países industriales, etcétera, etcétera.

A diferencia de las ineficiencias productivas empresarias, provenientes de una gerencia inadecuada, problemas organizativos, tecnologías obsoletas, equipamiento anticuado, etcétera —las que también se dan en algunas industrias específicas—, en el caso más general no se trata tanto de problemas atribuibles al comportamiento empresario que pueda ser corregido, como de problemas propios del país que a corto plazo deben ser asumidos como datos de la realidad. En estas condiciones, las invocaciones a una mayor eficiencia instantánea son una mera expresión de deseos.

La segunda dificultad en mejorar la eficiencia abriendo la economía es saber graduar la presión competitiva con una precisión suficiente como para ejercerla pero sin exceder las posibilidades reales de soportarla. Una “sintonía fina” de este tipo es muy difícil en general, y en especial lo es en nuestro país debido al desmantelamiento del aparato estatal.

Aun con la mejor voluntad de las autoridades se hace muy difícil lograr que una apertura importadora que pretende ser efectiva no afecte el volumen de producción en los rubros más vulnerables.

La dificultad aumenta debido a que los equipos gubernamentales que administran las aperturas suelen tener una actitud de desconfianza e incluso de hostilidad hacia el sector industrial en la que ni siquiera existe la preocupación por adecuar el nivel de protección a los costos de diferentes rubros del sector. Partiendo de la base de que la protección es excesiva la reducen a niveles arbitrariamente bajos, incompatibles no sólo con el crecimiento sino incluso con la supervivencia misma de las empresas.

Es así que los mayores esfuerzos a los que deberían verse motivados los empresarios para bajar los costos correspondientes a su propio valor agregado

quedan superados por el empeoramiento de las condiciones del contexto, ya que baja el tamaño de su mercado y las escalas; disminuye el grado de ocupación de su capacidad productiva junto con la posibilidad de absorber sus costos fijos y amortizar sus inversiones; se agrava la inestabilidad de reglas de juego, impidiendo planear; cae la rentabilidad y con ella la posibilidad de invertir en la modernización y en la investigación. En suma, mientras se proclama la necesidad del aumento de la eficiencia, los efectos de las medidas que se adoptan son disminuirla.

Sería de esperar que a medida que crezca la cantidad de empresas que, en vez de volverse más eficientes en el marco de la apertura en curso, van desapareciendo, la implementación de estas aperturas fuera revisada. En cambio, las políticas suelen ser defendidas con el argumento de que esta desaparición de actividades demuestra un éxito en la búsqueda de eficiencia. A esta conclusión que puede resultar sorprendente se llega mediante un cambio sutil del significado de la palabra "eficiencia". En vez de denotar una capacidad de producir mejor y más barato, el término pasa a referirse al *aumento de eficiencia de asignación de recursos, presuntamente obtenido gracias a la desaparición de aquellas actividades que no gozan de ventajas comparativas*. Es decir que cualquiera que sea la razón por la cual una actividad tiene precios superiores a los del mercado internacional e independientemente de si la culpa es del empresario o del contexto, eliminarla y transferir los recursos liberados a las actividades más eficientes elevaría la eficiencia global de asignación de recursos y con ello el bienestar colectivo.

### *Las desventajas comparativas de la industria y la reasignación de recursos*

La argumentación que identifica la eficiencia con el principio de ventajas comparativas, o, lo que es lo mismo, con la óptima división internacional del trabajo está en el corazón de la economía neoclásica. Esta argumentación podría tener validez, pero únicamente si se cumplieran varias condiciones simultáneas:

- a) que la capacidad exportadora de los rubros de mayores ventajas comparativas fuera suficiente para proveer todas las divisas necesarias para el desarrollo del país, teniendo además en cuenta que todo lo que se dejaría de producir por no cumplir con los promedios de productividad exigidos tendría que pasar a importarse, y por este solo hecho el país requeriría muchas más divisas que antes;
- b) que las actividades con mayores ventajas comparativas pudiesen asegurar por sí solas la ocupación para toda la fuerza laboral del país;
- c) que al decidirse la desaparición de una actividad con desventaja comparativa exista la posibilidad real de reasignar los recursos productivos a otras actividades con mayores ventajas comparativas, y
- d) que las actividades que hoy tienen desventajas comparativas estén condenadas a tenerlas también en el futuro.

Ninguna de estas condiciones se cumple en la realidad del país. Así, la incapacidad de los sectores primarios de mayor ventaja comparativa de proveer divisas suficientes fue la causa principal de la iniciación de los procesos de industrialización tanto en la Argentina como en otros países exportadores primarios, en transgresión al principio de ventajas comparativas. El problema es mucho más grave en la actualidad, cuando una deuda sin precedentes convierte la insuficiencia de divisas en la principal restricción al crecimiento y cuando el país, para poder cumplir con sus obligaciones, debe aumentar su participación en el comercio internacional en el contexto de una despiadada lucha por los mercados. En estas condiciones aumenta aún más el riesgo de hacer descansar todo el futuro económico del país sobre la suerte de unos pocos productos, muy vulnerables a las variaciones de demanda y de precios en el mercado mundial.

En cuanto a la condición de empleo, la preocupación por la reasignación de recursos es tanto más justificada cuanto más cerca del pleno empleo de los recursos está el país. Habiendo mano de obra sin emplear resulta más eficiente utilizarla en actividades de menor productividad relativa que mantenerla ociosa. Por ello, la imposibilidad de proveer empleos sin industria ha sido y es otra razón de la industrialización, aun cuando esto implique trasgredir el principio de ventajas comparativas.

Tampoco se cumple la tercera condición referente a la posibilidad de transferir recursos. El capital no es de masilla y, una vez invertido, no puede ser remoldeado. Un balancín no se transforma en un arado ni un galpón fabril en una estancia. Cuando una actividad queda eliminada, los recursos físicos en su mayor parte no se reasignan sino que desaparecen. Las máquinas y los equipos se convierten en chatarra y ni siquiera son transferibles los recursos humanos: los equipos profesionales se desintegran, la tecnología laboriosamente adquirida se pierde, y el trabajo se desjerarquiza.

Estas consideraciones son muy importantes. Supongamos que después de analizar retrospectivamente nuestro proceso de industrialización hubiéramos llegado a la conclusión de que ha llevado a una estructura industrial muy ineficiente. Aun así habría que pensar muy cuidadosamente antes de proceder a dismantelarla y evaluar si realmente el beneficio esperado de la reasignación más eficiente de aquellos recursos que efectivamente se pueden reasignar y aprovechar compensa la pérdida de las inversiones ya realizadas. Supongamos lo peor, o sea que de una evaluación de este tipo resultara que conviene suprimir, digamos, un tercio de la capacidad industrial instalada. ¿Qué haríamos? ¿La dismantelaríamos, junto con el comercio y los servicios asociados y con la recaudación fiscal que depende de ella? ¿O, ante la imposibilidad material de hacerlo, retornaríamos al sentido común y nos daríamos cuenta de que toda esta evaluación no vale mucho mientras se basa en una foto instantánea?

Llegamos así, finalmente, a la cuarta condición de la validez del esquema neoclásico, cuyo incumplimiento constituye otro de los importantísimos argumentos —probablemente el más importante— a favor de la industrialización, y que consiste en la evolución de las ventajas y desventajas comparativas en el tiempo. Sucede que la propiedad principal de la industrialización es su carácter

dinámico, o sea su capacidad de aumentar con el tiempo la productividad del sector. Los problemas sistémicos que inciden negativamente sobre la productividad industrial y que fueron señalados desaparecen con el sostenido desarrollo económico e industrial a medida que éste permite aumentar el tamaño del mercado y las escalas de producción, provee fondos para invertir en la infraestructura, permite jerarquizar paulatinamente y desburocratizar la función pública y hace posible mantener la estabilidad de reglas de juego necesarias para orientar la inversión privada.

Lo importante es que se trata de un proceso de acumulación de capital, de organización y de tecnología que empieza siempre con desventajas comparativas frente a los sectores primarios, a los que sólo supera a través de la industrialización misma. Exigir como una precondition que cuente con ventajas comparativas significa de hecho impedir que este proceso se opere.

Peor todavía es tratar de suprimir mediante un aumento desmesurado y a destiempo de la competencia externa ciertas actividades industriales por el solo hecho de que coexisten en el mismo país con un sector primario de una productividad mayor. Se trata de un procedimiento suicida que en vez de conducir al pretendido aumento del bienestar acentúa la restricción externa, frena el crecimiento y agrava el problema de empleo, tanto por su impacto indirecto a través de su contribución a las crisis recesivas de balanza de pagos como por su impacto directo a través de la pérdida de la propia capacidad de empleo de la actividad eliminada. Además destruye recursos productivos físicos y humanos, fruto de inversiones de muchos años, frustra el camino ya recorrido hacia las ventajas comparativas e interrumpe la maduración del sector, la que, de proseguir en forma normal, hubiera llevado a una productividad cada vez mayor y finalmente a la competitividad internacional con salarios mucho mayores.

Basta visualizar el largo camino de conquista de mayor productividad recorrido por nuestra industria en las últimas cuatro décadas a pesar de todos sus problemas —ejemplificado por el hecho de que las protecciones arancelarias de 300% del año 1959 se redujeron hoy a un máximo de 35%— para imaginar la evolución que hubiéramos tenido sin las recurrentes crisis de balanza de pagos y sin las campañas destructivas de “saneamiento”.

Todo lo anterior no significa que haya que renunciar a la tarea del saneamiento. En la Argentina existen actividades industriales de una productividad excepcionalmente baja —en comparación con la del promedio del sector industrial— en las que conviene más perder las inversiones ya realizadas que mantenerlas funcionando. Pero aun en este caso hay que proceder con máxima cautela tomando todos los recaudos para no confundir las ineficiencias del contexto o atribuibles a insumos caros con las de las actividades en las que estas ineficiencias se ponen de manifiesto. También hay que agotar los esfuerzos para combinar el máximo de reasignación con el mínimo de efecto destructivo, lo que implica a su vez una apertura importadora suficientemente gradual para darles una chance a las empresas de reconvertirse. Además y ante todo es preciso mantener condiciones expansivas que permitan aprovechar al máximo lo que es aprovechable en la estructura productiva existente.

## *El círculo vicioso de la falta de competitividad y el estancamiento*

Quedan pendientes la falta de competitividad internacional y la tendencia a los desequilibrios externos, problemas que en última instancia motivan los ajustes y subyacen en los procesos de saneamiento. Tal como se ha visto, su origen es una estructura de precios relativos que conspira en contra de la competitividad industrial y de las exportaciones industriales.

El primer paso hacia la solución es atacar, tal como lo intentan las autoridades actuales en nuestro país, todos aquellos factores de los excesivos costos industriales que pueden ser eliminados, reacomodando la carga tributaria, bajando las tarifas, reduciendo en lo posible las tasas de interés, flexibilizando la legislación laboral y de este modo elevando tanto la productividad industrial como la competitividad. Pero estos aumentos reales de la productividad nunca se operan por saltos bruscos sino que, aun cuando sean exitosos, son graduales y lentos. Por ello no bastan por sí solos para lograr la competitividad industrial necesaria para darle un impulso a las exportaciones del sector. Para lograrlo es necesaria también una mayor productividad en el valor agregado industrial. Esta requiere un aumento de escalas, una menor incidencia de gastos fijos, y la predictibilidad de reglas de juego para poder planear por adelantado, o sea *condiciones asociadas con la expansión económica y con el crecimiento*.

A su vez, para que tanto el país como la industria puedan crecer y expandirse, además de contar con suficientes ahorros y con incentivos para que éstos se inviertan, es necesaria abundancia de divisas para respaldar dicho crecimiento. Pero si para conseguir estas divisas es necesaria una mayor competitividad internacional, y para ser competitivos necesitamos mantener la expansión, para la cual necesitamos más divisas, se nos plantea un círculo vicioso. Para salir de él es *imprescindible independizar, aunque sea en parte, la competitividad y la consecución de divisas del logro previo de una mayor productividad*.

La forma tradicional de hacerlo es devaluando la moneda y consiguiendo una mayor competitividad gracias a la reducción de salarios reales y de otros ingresos de los sectores no transables internacionalmente. Pero aquí es necesario distinguir dos situaciones posibles que pueden motivar la insuficiencia de divisas. La primera es la de un retraso global del tipo de cambio —acompañado o no de una caída de precios mundiales— que produce una reducción de todas las exportaciones —primarias e industriales— debajo de los niveles históricos, a la que hay que revertir. En este caso la problemática de las EPD es la misma que la de las estructuras productivas convencionales: devaluar en una magnitud que configure un compromiso, aceptable política y socialmente, entre la mejora necesaria de la balanza comercial por un lado y la caída de salarios reales y de los ingresos de los no transables en general por el otro.

En la segunda situación las exportaciones primarias están en un nivel que de acuerdo con los antecedentes históricos, con la demanda mundial y con los precios internacionales puede considerarse aceptable y, sin perjuicio de que posiblemente y con un esfuerzo este nivel podría ser incrementado, el objetivo

principal de la devaluación no es éste, sino ampliar la provisión de divisas por vía de las exportaciones industriales.

Las dos alternativas no son excluyentes y pueden coexistir, pero hay que distinguirlas conceptualmente por la diferencia de estrategias que imponen. Para lograr la competitividad de la industria por vía de una devaluación global la intensidad de esta última tiene que ser muy fuerte. Pero esto implica un efecto redistributivo inviable social y políticamente y una espiral inflacionaria, generada por la carrera entre el tipo de cambio y los ingresos no transables, que termina esterilizando la devaluación.

El defecto de este procedimiento se debe a que mientras la necesidad de corregir los precios se limita a uno solo de los sectores de la economía —el industrial— el instrumento correctivo es una devaluación global, la que, al provocar traslados en este caso innecesarios de ingresos a los sectores primarios, agrava, también sin necesidad, el conflicto distributivo y la consecuente puja inflacionaria por los ingresos, imposibilitando que la modificación de precios selectivos producida por la devaluación se mantenga en el tiempo.

Estos problemas se pueden superar dándole a la industria la capacidad exportadora mediante una instrumentación económica selectiva que acepte la estructura de precios relativos como un dato a corto plazo y compense la desventaja comparativa industrial. El procedimiento tendría que ser análogo al de la protección industrial en el mercado interno. La industria, a pesar de haber tenido precios en dólares superiores a los internacionales, pudo competir internacionalmente en el propio mercado y crecer por haber gozado de un régimen de protección. Si no pudo exportar, su incapacidad no se debió a que sus precios en dólares hayan sido más altos que los internacionales —obstáculo que hubiera encontrado también en el propio mercado a no ser por los aranceles de protección— sino a que, por mucho tiempo, para las exportaciones industriales no existieron incentivos equivalentes a esta producción y cuando finalmente se instrumentaron, fueron deficientes e inestables. De allí el sesgo antiexportador, la problemática de pagos externos, la crisis de la deuda y el agotamiento de la política sustitutiva.

Pero estos problemas no se deben atribuir a la sustitución como tal, sino a que ésta no fue acompañada de una política equivalente de estímulos a las exportaciones industriales. O sea, la problemática de la EPD, más que a una desviación pecaminosa del principio de ventajas comparativas, se debe a la asimetría entre los incentivos para la sustitución de importaciones y para las exportaciones y al consiguiente sesgo antiexportador de la política económica.

Para eliminarlo, mientras persista la necesidad de mantener un dólar importador industrial más alto que el nominal —dólar más los aranceles—, también habría que reconocer un dólar exportador más alto tendiente a una simetría con respecto al dólar importador. Los instrumentos que se pueden emplear son tipos de cambios múltiples con un dólar industrial superior al primario, reembolsos de impuestos y una promoción crediticia, un tipo de cambio alto con retenciones para los productos primarios, una reestructuración impositiva con criterio compensatorio, etcétera. El procedimiento concreto depende de la aceptabilidad internacional, y de la aceptabilidad política

interna, pero lo más importante es el concepto de una política diferencial de estímulo.

La objeción habitual a los incentivos para las exportaciones industriales es la falta de fondos fiscales. Pero este reparo desaparece si en vez de tratar las exportaciones en forma aislada, se las analiza en el marco de un modelo global y de las alternativas reales disponibles. El caso más claro es el de un país que pasa por una crisis manifiesta de balanza de pagos, con una recesión inducida para bajar el volumen de actividades al nivel de la disponibilidad de divisas. Cuando esto sucede, cada dólar adicional de exportaciones moviliza varios dólares de producción interna y el multiplicador es igual a la inversa del coeficiente marginal de importaciones. En la Argentina esto implica unos cinco dólares de producción interna por cada dólar de exportaciones, lo que a su vez aporta alrededor de un dólar de recaudación fiscal, importe que alcanza ampliamente para compensar el gasto fiscal en promoción.

Es cierto que con las reservas actuales en el Banco Central y con el equilibrio comercial podría parecer que hoy la restricción externa desapareció de nuestro escenario, y que por ello las exportaciones, al haber dejado de ser un elemento crítico en la economía, perdieron su poder multiplicador sobre el nivel de actividad. Sin embargo, rigiendo la convertibilidad, todo ingreso de divisas en principio se traduce en una expansión monetaria, en un aumento de la demanda global y, habiendo recursos ociosos, en una reactivación y en un incremento de recaudación fiscal que también en este caso compensaría lo gastado en la promoción de exportaciones.

Sin embargo, en este punto hay una salvedad muy importante. La reactivación se producirá siempre y cuando el ingreso de divisas de las exportaciones se destine a financiar el aumento de producción y no quede neutralizado por la fuga de capitales, tema de importancia crucial al que retornaremos.

### *La sustitución y la apertura expansiva de la economía*

Aunque se suele afirmar que la sustitución de importaciones terminó, se trata de un proceso dinámico y continuo que nunca se acaba. Lo que sí debe terminar es el modelo sustitutivo autárquico, sin una inserción en el mercado internacional, que no exporta productos industriales. También debe terminar la sustitución a cualquier precio. Este defecto no se debió tanto a la convicción doctrinaria sobre las bondades de las protecciones muy altas, sino a la ausencia de alternativas exportadoras y a la consecuente falta de divisas que impulsaba, como única salida, a una sustitución obligada de profundidad creciente y a costos cada vez mayores. La apertura exportadora, al proveer estas alternativas, permitiría imponer un límite al costo de sustitución. Este límite debería ir bajando con el tiempo.

La simetría de incentivos entre las exportaciones industriales y la sustitución que se propugna no significa que la protección deba aceptarse como una característica permanente de nuestra industrialización. Por un lado el desarrollo industrial hará crecer la productividad del sector. Por el otro lado, a medida

que se vaya logrando una explotación más intensiva de la tierra, en los costos agropecuarios pesarán cada vez menos las ventajas comparativas naturales del agro y cada vez más la infraestructura, las inversiones en maquinaria, los fertilizantes, los pesticidas y la tecnología en general. De modo que habrá una progresiva reducción de las ventajas naturales del agro, un aumento de las ventajas industriales y una disminución tanto de la brecha entre las dos productividades sectoriales como de la existente entre los tipos de cambio efectivos correspondientes. Para determinar el punto de partida, se debería establecer *a priori* la proporción deseada de importaciones en diferentes rubros compatible con el pleno nivel de actividad económica y con un saldo suficiente de balanza comercial. El paso siguiente sería fijar en forma empírica, por aproximaciones sucesivas, una estructura de aranceles y de derechos específicos, así como una legislación anti-*dumping*, medidas que, junto con una legislación preventiva de maniobras aduaneras, conducirían a la meta deseada. También se establecería un régimen tendiente a una simetría para las exportaciones industriales. A partir de este nivel de arranque se programaría una progresiva disminución tanto de los aranceles y derechos específicos como, simétricamente, de los incentivos para la exportación, pero *no de acuerdo con un cronograma preestablecido, sino en función de la participación de importaciones en el producto* fijada como el objetivo.

### *El aspecto productivo y el aspecto financiero*

Habíamos visto que una promoción sostenida y autofinanciada de exportaciones industriales es posible únicamente si sus efectos no se ven contrarrestados por la fuga de capital. Pero las condiciones que se requieren para frenar esta fuga son muy similares a las que hacen falta para atraer capitales nuevos, de modo que el tratamiento de los dos temas se reduce al de uno solo, que es la transformación de la fuga de capitales en su afluencia.

La primera condición para que esta transformación se opere es que haya oportunidades rentables de inversión, sea productiva o financiera. Entre las dos, debido a su menor volatilidad, mayor solidez, mayor facilidad de ser orientada en forma coincidente con las prioridades de la economía y, en general, a una identificación con los destinos del país, es mucho más preferible la inversión productiva. Así, por ejemplo, aparece una vinculación estrecha con el éxito de la promoción de exportaciones, debido a que éste permitiría mantener el equilibrio externo y aseguraría una continuidad de la expansión económica y una rentabilidad más alta, tanto en el mercado interno expandido como la proveniente de una plataforma exportadora más sólida. De modo que habría un círculo virtuoso: la promoción de exportaciones contribuiría a aumentar la rentabilidad de las inversiones, con lo cual bajaría la fuga de capital, y esta disminución permitiría que los efectos expansivos de la promoción no queden esterilizados, contribuyendo así a que ésta se autofinancie gracias al incremento de la recaudación fiscal.

La segunda condición para que la fuga de capitales ceda lugar a su afluencia,

atinente más que todo a los capitales financieros, es la confianza en el mantenimiento del equilibrio fiscal y de una gestión monetaria y financiera responsable. Vimos que *en las EPD esa confianza por sí sola no alcanza, ya que si el ingreso de capitales no es acompañado de deliberadas políticas capaces de contrarrestar su vulnerabilidad externa estructural, conduce a ciclos de endeudamiento externo acumulativo y desemboca en repetitivas crisis de balanza de pagos*. Sin embargo, aunque no es una condición suficiente, la confianza en la estabilidad monetaria y financiera, al permitir evitar que los ingresos generados por la expansión huyan al exterior, es una condición necesaria sin la cual ni el mejor manejo de los instrumentos de política económica logrará movilizar la inversión y asegurar el crecimiento.

La tarea más urgente es solucionar la gran contradicción que se plantea en el actual programa de estabilización entre lo productivo y lo financiero a raíz del atraso cambiario. El éxito de este programa en gran medida se debió a la afluencia de capitales del exterior. Para que ésta se produjera hubo que crear incentivos suficientemente atractivos. En muchos casos similares estos incentivos se obtienen a pesar de que la moneda nacional se está devaluando a la par de la inflación, fijando las tasas de interés en esta moneda en un nivel suficientemente alto para compensar la devaluación. El inversor compara la tasa de interés interna con la suma de la tasa de interés mundial, la devaluación esperada y el riesgo-país, y decide dónde va a colocar sus fondos. Cuando un país con un pasado muy inestable como la Argentina necesita aportes de afuera, puede tratar de estimular su entrada haciendo que la tasa de interés interna sea más alta que la suma de la tasa de interés mundial en dólares, más la tasa de devaluación que el gobierno se comprometió a no sobrepasar, más ese factor de riesgo. Pero debido a que en este caso el riesgo-país es muy alto, el procedimiento lleva a tasas de interés nominales y reales muy elevadas, incompatibles con un razonable nivel de actividad.

Ante esta situación, los gobiernos suelen recurrir al atraso cambiario. Este atraso permite atraer capitales y mantener o expandir la actividad, y especialmente el consumo. Ello se debe a que la tasa de interés nominal necesaria para que la tasa de interés en dólares resulte suficiente para atraer capitales puede ser más baja que en el caso anterior, ya que tiene que compensar una devaluación mucho menor, o incluso ninguna, si el esquema es de tipo de cambio fijo. En consecuencia, mientras la tasa de inflación sea superior a la de devaluación la tasa real en pesos se vuelve soportable.

A corto plazo, este esquema funciona, ya que los capitales siguen ingresando, y aumentan el consumo y también la actividad, por lo menos hasta el límite de la capacidad ociosa. El problema es que los precios de los transables aumentan mucho menos que los de los no transables, debido a la creciente competencia externa. De este modo las utilidades de los transables caen, e incluso se convierten en pérdidas, porque sus costos se elevan más que sus precios, y porque para esos sectores, como sus precios crecen menos, la tasa de interés real es muy alta. En consecuencia, la inversión se orienta hacia los no transables, y no se producen aumentos de productividad ni de producción en los exportables e importables más allá del límite de la capacidad ociosa, y en muchos casos antes

de llegar a ese límite. A medida que el proceso sigue, la producción local deja de ser competitiva en cada vez más sectores. Las exportaciones primero se estancan, y luego —eventualmente— caen, mientras las importaciones crecen rápidamente. La balanza comercial se hace cada vez más desfavorable, y aumenta el riesgo-país.

Dentro del esquema, la respuesta habitual es elevar aún más la tasa de interés para compensar el aumento de este riesgo-país, retener a los capitales que habrían ingresado y atraer cada vez más capitales nuevos, debido a la necesidad de financiar el creciente déficit en cuenta corriente. La elevación adicional de las tasas agrava aún más la situación de los transables, ya de por sí grave, y se entra en una espiral de aumento de tasas y crecimiento de déficit de cuenta corriente. Así se llega al punto en que no existe prácticamente ninguna tasa de interés que pueda retener a los capitales, y se corre el peligro de que se produzca una fuga masiva de los mismos.

La salida de este proceso sin una nueva gran crisis, siempre muy difícil, requiere una utilización pragmática y flexible de todos los instrumentos de política de comercio exterior, coincidente con lo expuesto en el presente trabajo.

Resumiendo, la problemática estructural del país tiene dos vertientes: la productiva y la financiera. Por ello las políticas económicas a implementarse deben atacarla por ambos lados. El equipo económico actual hizo un trabajo encomiable para restituir la confianza en el aspecto financiero. Para que los frutos de este esfuerzo perduren a largo plazo es necesario ahora que el gobierno se concentre en completar la tarea atacando con la misma energía y eficacia al aspecto productivo. Esto se refiere a las inversiones y al crecimiento en general y en particular a su condicionante principal, que es una política a largo plazo capaz de conciliar el equilibrio externo con el crecimiento y con la distribución de ingresos aceptable para la sociedad.

### *El papel de las ideas*

Como último tema, el reemplazo del ajuste ortodoxo recesivo por un ajuste heterodoxo expansivo, con el mínimo sacrificio del nivel de actividad, compatibilizado además con una distribución aceptable de ingresos, impone un cambio del paradigma tradicional de las ventajas comparativas estáticas. Se necesita un enfoque mucho más amplio frente a la eficiencia, el que en vez de limitarse a la actitud simplista de juzgarla en base al precio de los productos en dólares, debería basarse en el aprovechamiento de los recursos disponibles en el país y en el nivel de actividad que este aprovechamiento permite alcanzar.

Hay que tomar en cuenta que las doctrinas económicas son importantes armas en la lucha por el poder económico. Las ideas de las sociedades no sólo se deforman por la rigidez intelectual y por la falta de reconocimiento de la realidad cambiante. Las ideas también reflejan los intereses de los grupos dominantes de los países en los que han sido creadas. Dado que nosotros, a través de las universidades y de los libros de texto, importamos teorías e ideas, frecuentemente les damos prestigio y *status* a aquellas que los grandes países

industriales han generado a través de años como defensa de sus intereses y, muchas veces, en desmedro de los nuestros.

Por ello, cuando discutimos las exportaciones, las importaciones, el trueque, la estructura financiera mundial, etcétera, discutimos no solamente asuntos científicos, sino también cuestiones de poder. Y entonces cada vez que evaluamos una teoría o un instrumento económico debemos analizar también a quién le conviene y a quién no le conviene y, especialmente, cómo nos conviene a nosotros como país.

## Bibliografía de referencia

- P. Arida y A. Lara Resende, "Inertial inflation and monetary reform", *Universidad Católica* (Río de Janeiro), 1984.
- E. Bacha, "Crecimiento con oferta limitada de divisas: una revaluación del modelo de dos brechas", *Económica*, Nro. 1-2, La Plata, 1983.
- CEPAL, "Crisis económicas y políticas de ajuste, estabilización y crecimiento", *CEPAL* (México, 1986).
- E. Conesa, *Las causas de las fugas de capitales en la Argentina*, mimeo (Buenos Aires, 1983).
- R. Cuello, *Callejón con única salida* (Buenos Aires, 1983).
- E. Curia, *El crecimiento como práctica* (Buenos Aires, 1987).
- A. Da Silva, "Inflação: reflexoes a margem da experiencia brasileira", *Inflação inercial, teorias sobre inflação e o plano cruzado* (Río de Janeiro, 1986).
- M. Diamand, "El Fondo Monetario Internacional y los países subdesarrollados", *Movimiento Soluciones Económicas* (Buenos Aires, 1963).
- "Bases para una política industrial argentina", *Cuaderno del Centro de Estudios Industriales*, Nº 2 (Buenos Aires, 1969).
- "Desarrollo industrial, política autárquica y capital extranjero", *Centro de Estudios de Coyuntura*, IDES, Nro. 16 (Buenos Aires, 1970).
- "Seis falsos dilemas en el debate económico nacional", *Cuaderno del Centro de Estudios Industriales*, Nro. 5 (Buenos Aires, 1971).
- "Los cuatro tipos de inflación argentina", *Competencia* (Buenos Aires), abril de 1971.
- "La estructura productiva desequilibrada y el tipo de cambio", *Desarrollo Económico*, abril de 1972.
- *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia* (Buenos Aires, 1973).
- "Hacia el cambio del paradigma económico a través de la experiencia de los países en desarrollo", *Económica*, Nº 1-2, La Plata, 1977.
- "Papel de diversos instrumentos para la motivación y promoción del cambio técnico de las empresas", *Ciencia Interamericana*, vol. 19, Nro. 2, 1978.
- "Towards a change in the economic paradigm through the experience of developing countries", *Journal of Development Economics*, 5 (1978).
- "La deuda externa argentina y sus implicancias", *Informe Industrial* (Buenos Aires), mayo de 1983.
- "El péndulo argentino: ¿hasta cuándo?", *Revista Argentina de Política Económica y Social*, Nº 4 (Buenos Aires), 1985.
- "Overcoming Argentina's Stop-and-Go Economic Cycles", *Latin American Political Economy, Financial Crisis and Political Change* (Boulder, Colorado, 1986).
- "Argentina's pendulum: until when?", en A. Reifman y A. Mayo (Eds.), *Economic Development in Latin America and The Debt Problem* (Washington D.C., 1987).
- y D. Naszewsky, "Argentina's foreign debt, its origin and consequences", *Politics and Economics of External Debt Crisis* (Boulder, Colorado, 1985).
- C. F. Díaz Alejandro, *Devaluación de la tasa de cambio en una economía semiindustrializada* (Buenos Aires, 1965).

- J. M. Fanelli, R. Frenkel y G. Rozenwurcel, "Growth and structural reform in Latin America. Where we stand", *Documento CEDES*, N° 57 (Buenos Aires, 1990).
- A. Ferrer, *Poner la casa en orden* (Buenos Aires, 1984).
- D. Felix, "Latin America's Debt Crisis, Overselling the Market Solution", *World Policy Journal*, 1990.
- A. Fishlow, "El estado de la ciencia económica en América Latina", *BID* (México, 1985).
- R. French-Davis, "Deuda externa, ajuste y desarrollo en América Latina", *Más allá de la crisis de la deuda* (Santiago de Chile, 1986).
- J. Hicks, *The crisis in Keynesian economics* (Oxford, 1974).
- O. Johnson, "La depreciación de la moneda y las exportaciones", *Finanzas y Desarrollo*, marzo de 1987.
- "La depreciación de la moneda y las importaciones", *Finanzas y Desarrollo*, junio de 1987.
- N. Kaldor, "Devaluación y ajuste en países en desarrollo", *Finanzas y Desarrollo*, junio de 1983.
- J. M. Keynes, "El problema de las transferencias alemanas", *Ensayos sobre teoría del comercio internacional* (México, 1953).
- M. Lascano, *Desarrollo Económico* (Buenos Aires, 1984).
- P. Malan, "Las relaciones financieras externas: el caso de Brasil", *Las relaciones financieras externas* (México, 1983).
- J. E. Meade, "The price mechanism and the Australian balance of payments", *The Economic Record* (Melbourne, 1956).
- S. Okita, *Study on economic development of the Argentine Republic* (Tokio, 1987).
- R. Prebisch, *Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano* (México, 1963).
- J. Ramos, "Panel sobre estrategias para enfrentar la crisis", *Más allá de la crisis de la deuda* (Santiago de Chile, 1986).
- M. Rego, L. Mazzeo y E. Freitas Filho, "Teorías sobre inflación: una abordagem introductoria", *Inflação inercial, teorías sobre inflación e o plano cruzado* (Río de Janeiro, 1986).
- G. Rozenwurcel, "La restricción externa antes y después de la crisis de la deuda: un análisis del caso argentino", *CEDES* (Buenos Aires, 1988).
- J. Sachs, "Managing the LDC debt crisis", en A. Reifman y A. Mayo (Eds.), *Economic Development in Latin America and the Debt Problem* (Washington D.C., 1987).
- D. Seers, "Theory of inflation and growth in underdeveloped economies based on the experience of Latin America", *Economic Growth Center* (Yale University, 1963).
- N. Selowsky, "El ajuste en los años 1980: panorámica de los problemas", *Finanzas y Desarrollo*, junio de 1987.
- J. Sheahan, "Development Dichotomies and Economic Strategy: Balanced or unbalanced, open or closed, private or public, with active concern for inequality or without", *Department of Economics* (Williams College, 1989).
- E. Sheehey, "The debate on stabilization policy in Latin America", en A. Reifman y A. Mayo (Eds.), *Economic Development in Latin America and the Debt Problem* (Washington D.C., 1987).
- V. Tanzi, "Inflation, lags in collection and the real value of tax revenue", *IMF Staff Papers*, vol. 24, Nro. 1, 1977.
- "La política fiscal, el crecimiento y los programas de estabilización", *Finanzas y Desarrollo*, junio de 1987.
- J. Williamson, "The progress of policy reform in Latin America", *Policy analysis in international economics* (Washington, enero de 1990).