

# DEVALUACIÓN COMPENSADA CON RETENCIONES: UN ANÁLISIS DE LA MACROECONOMÍA ARGENTINA TRAS LA CRISIS DE LA CONVERTIBILIDAD

Andrés Asiain<sup>1</sup>

**Código JEL:** E20

## Resumen

En este artículo desarrollamos un modelo macroeconómico estructuralista de dos sectores (primario exportador e industrial mercado internista). Con el estudiamos el impacto sobre los niveles de producción de la devaluación de la moneda nacional, la imposición de retenciones, los estímulos a la sustitución de importaciones y del pago de la deuda externa. A la luz del modelo se debaten las medidas favorables al despegue económico en la Argentina tras la crisis del 2001-2.

**Palabras clave:** Tipo de cambio; retenciones; sustitución de importaciones; deuda externa

## Abstract

The following article focus on a structuralist macroeconomic model of two different sectors: one which is export oriented and based on commodities; and a second one based on industrial production for the domestic market. The analysis follows on considering the impact on production of four scenarios, a currency devaluation, the impact of taxation on exports increase, import substitution policies and external debt payment. The findings will shed light on economic events in Argentina 2001-2.

**Key words:** Exchange rate; export taxes; import substitution; external debt

---

<sup>1</sup> Profesor de la Universidad de Buenos Aires, investigador de la Cátedra Nacional de Economía Arturo Jauretche y el CEMOP-Universidad Popular Madres de Plaza de Mayo. andresasiain@hotmail.com

## Introducción

Este trabajo intenta elaborar un modelo con algunos rasgos básicos que caracterizan la economía Argentina del presente para debatir algunos temas claves de la actualidad político-económica: retenciones a la exportación, salida de ahorro al exterior, tipo de cambio y sustitución de importaciones. Como en todo análisis teórico se presenta un alto grado de subjetividad en la selección de los principales rasgos de nuestra economía, mucho más cuando, como aquí, se intenta una modelización matemática de los mismos. Esto último requiere llevar la compleja realidad económico social a una serie de hechos estilizados capaces de ser modelados en una forma matemática no excesivamente dificultosa.

La caracterización de nuestra macroeconomía se realiza en la tradición del “realismo económico”<sup>2</sup> que nos llevó a la elaboración de modelos con dos sectores internos, fuertemente vinculados a un sector externo.

Tomar dos sectores al interior de la economía es una de las claves en la modelización de economías cuyo desarrollo implica superar el conflicto entre dos clases o bloques de clase. Es por ello que aparece en los orígenes de la economía política europea, en los modelos de industrialización de comienzos de la Unión Soviética y en la mayoría de la teoría económica elaborada para los países del tercer mundo. En la literatura económica aparece como conflicto entre terratenientes y capitalistas (rentas versus ganancias) o entre el campo y la ciudad (producción agrícola versus producción industrial)<sup>3</sup>.

La fuerte vinculación con el sector externo es un hecho estilizado de las economías del tercer mundo que logró un consenso entre las más diversas corrientes teóricas que se manifiesta como la necesidad de un análisis de las mismas con modelos “abiertos”.

La vinculación de dos sectores internos y una fuerte vinculación externa es característica de los modelos “estructuralistas” o de la “dependencia”. Los dos sectores internos pasan a representar la contradicción entre los grupos

---

<sup>2</sup> El “realismo económico” término elaborado por Scalabrini Ortiz puede considerarse como el primer paso de la evolución del pensamiento económico nacional y consiste en intentar analizar los sucesos empíricos de la economía evitando el uso de los paradigmas teóricos del centro. Este “realismo” ha evolucionado con fuertes idas y venidas en la elaboración de un pensamiento propio que asimila algunos desarrollos del “centro” y que derivó en algunas corrientes muy heterogéneas hacia su interior como el estructuralismo latinoamericano y la escuela de la dependencia.

<sup>3</sup> En la literatura económica argentina la referencia son Ferrer 1963; Braun y Joy 1968 y Diamand 1972.

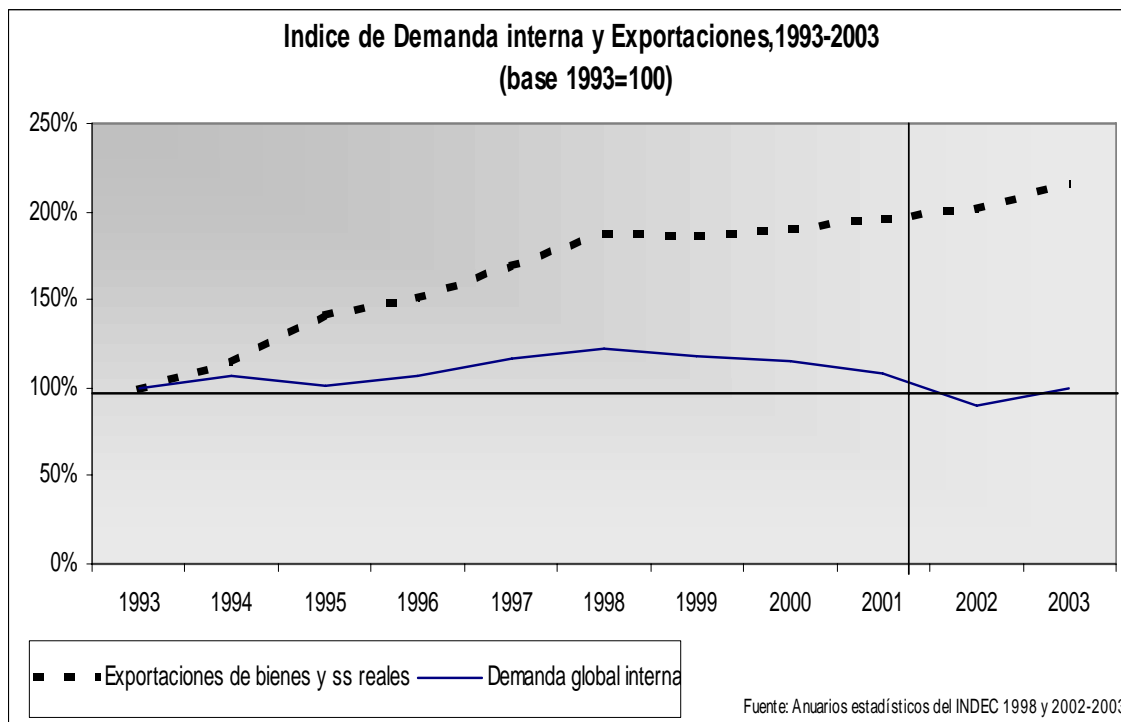
exportadores y los sectores mercado internistas. La vinculación externa pasa a representar la influencia de los países centrales sobre la economía nacional. En la primer sección se intenta caracterizar ciertos rasgos de la economía argentina a partir del análisis empírico de la crisis sufrida con la salida de la convertibilidad y posterior devaluación de la moneda. La segunda sección presenta el modelo. La tercera lo resuelve y realiza una serie de estáticas comparadas para ver los resultados sobre el producto de variaciones en las retenciones, la "potencia" de la sustitución de importaciones, las cargas financieras con el exterior del sector privado mercado internista y del gobierno y el tipo de cambio. En la cuarta sección se presenta una serie de conclusiones.

### **Algunos datos de nuestra economía**

A partir de 1976 la economía argentina fue ingresando en una nueva etapa caracterizada por la "libre" importación de bienes y servicios y la "libre" movilidad internacional de los flujos financieros. Ambas fuerzas llevaron a nuestra economía a frecuentes explosiones como la de principios y finales de la década del ochenta y la más reciente con la que inauguramos el nuevo siglo. Nos detendremos brevemente sobre esta última para ver algunos hechos que nos ayuden a caracterizar nuestra economía en el presente.

Un punto de partida interesante es el análisis la Demanda agregada total. Este nos permitiría ver si existen sectores con un comportamiento diferencial importante según la demanda de su producción. En el próximo gráfico se presenta la demanda global diferenciando entre exportación y producción destinada al mercado interno (Demanda global menos exportaciones). Tomamos para ello los valores a precios del consumidor de 1993 y construimos un índice con base en ese mismo año.

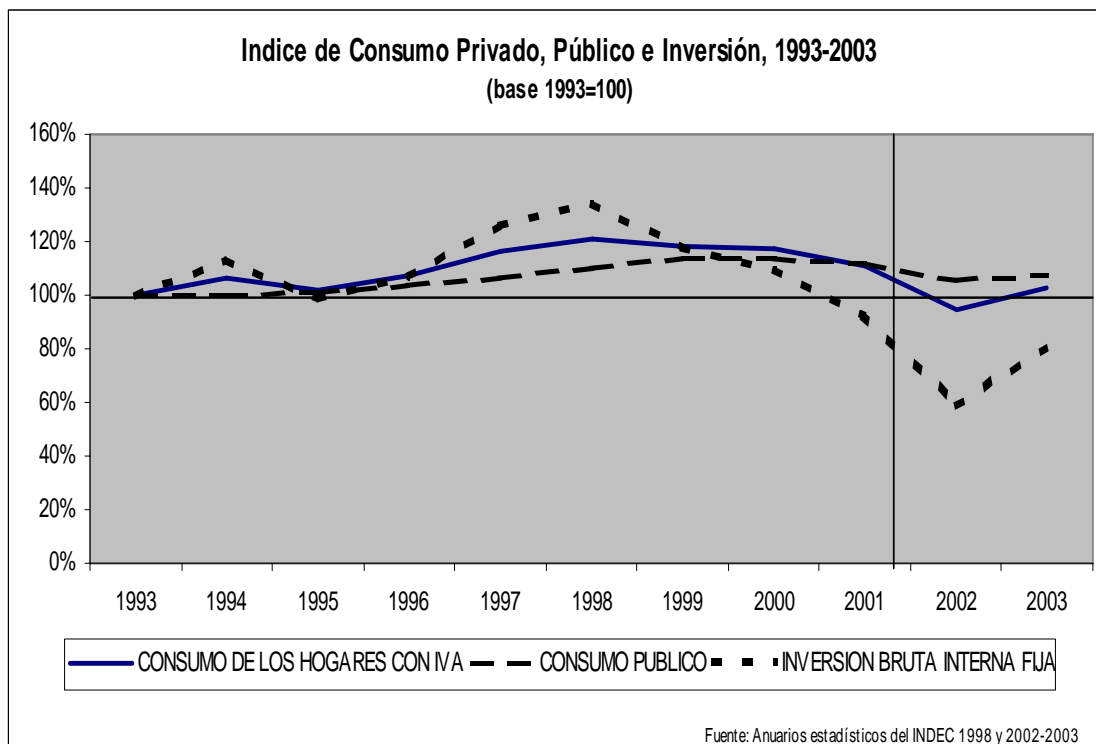
**Gráfico 1**



En el gráfico 1 pueden observarse una serie de hechos interesantes. Uno es la fuerte diferencia entre el comportamiento de las exportaciones por un lado y la producción para el mercado interno por el otro. Es también muy sugestivo que las exportaciones no muestren ninguna variación relevante en su tendencia tras la devaluación del peso lo que indicaría una fuerte insensibilidad de la producción del sector respecto a su rentabilidad.

Para ver si es necesario la inclusión de otros sectores se presenta en el próximo gráfico una apertura mayor de la demanda interna.

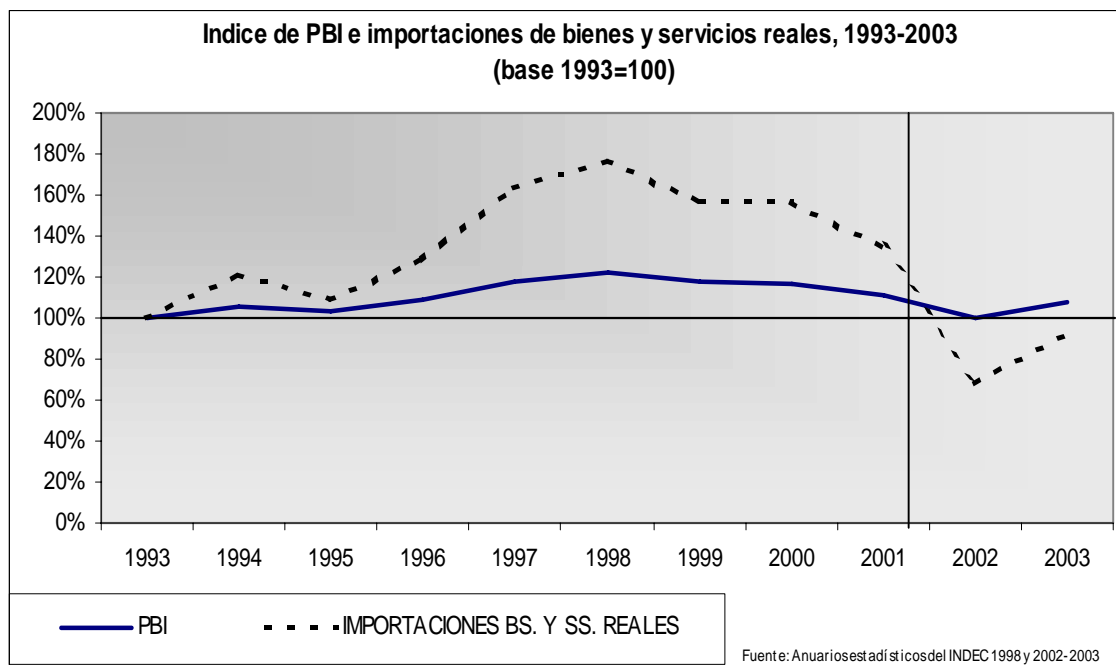
**Gráfico 2**



En el gráfico 2 puede observarse que tanto Consumo Público como el Privado y la Inversión presentan oscilaciones en el mismo sentido diferenciándose sólo por la magnitud de las mismas (siendo el primero el más estable y la última la más inestable).

Por el lado de la oferta global presentaremos la evolución diferenciada de la producción bruta interna (PBI) y de las Importaciones de bienes y servicios reales.

**Gráfico 3**

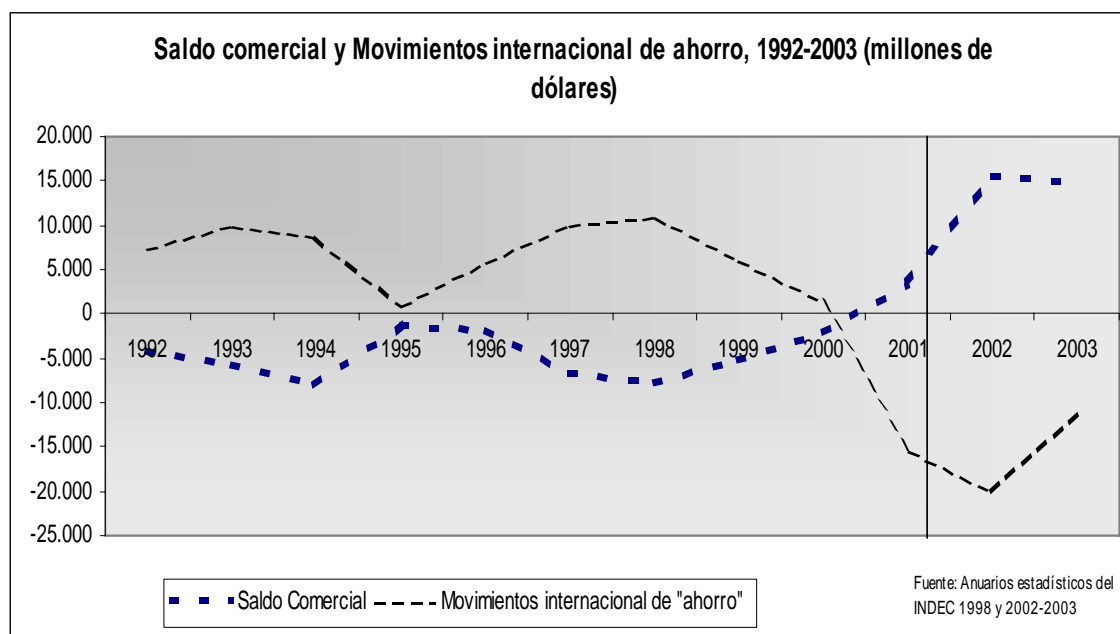


En el gráfico 3 se observa que las importaciones de bienes y servicios reales y el PBI presentan un movimiento similar siendo las importaciones más inestables (con oscilaciones de mayor amplitud).

El movimiento diferencial de las exportaciones y las importaciones respecto a las variaciones del producto, que se deduce de los gráficos 1 y 3, resulta en una variación inversamente relacionada entre el saldo comercial y el producto.

Pasemos ahora a analizar los movimientos internacionales de ahorro. Estos fueron calculados de manera diferente a la que usualmente se usa para presentarlos en los informes de Balanza de Pagos. Su valor resulta de restar a las Variaciones de reservas el Saldo comercial de bienes y servicios reales. De esa manera se agregan la Cuenta capital y financiera, la de Rentas, de Transferencias y de Errores y omisiones. En el próximo gráfico los presentamos junto al Saldo comercial ambos millones de dólares corrientes.

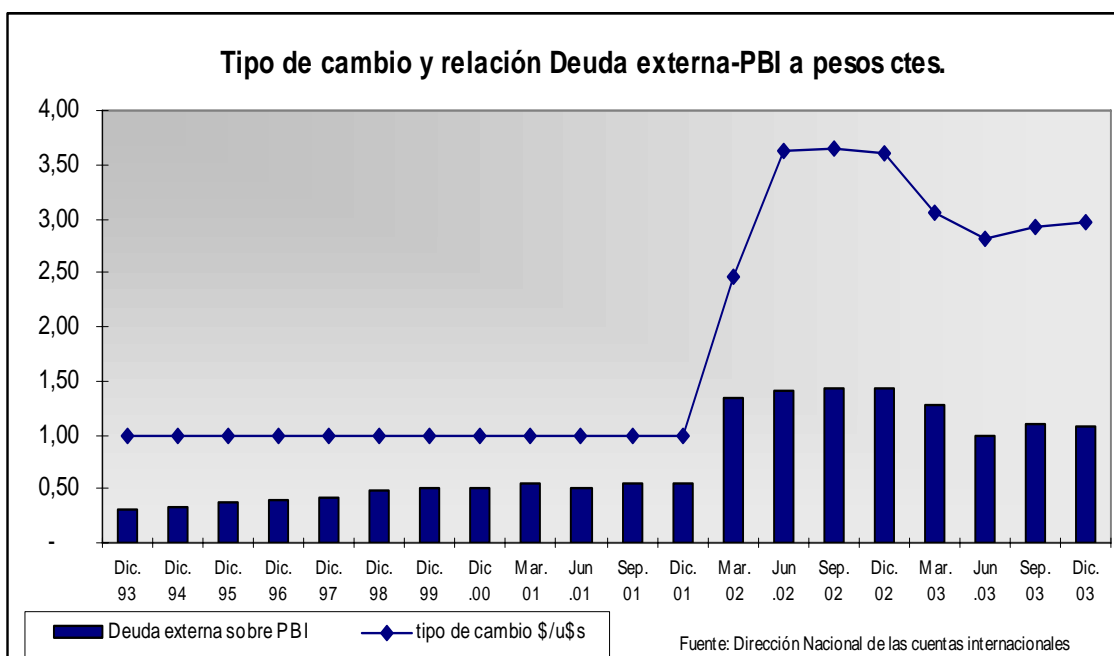
**Gráfico 4**



En el gráfico 4 puede observarse como a partir del 2000 existe una enorme salida de ahorro hacia el exterior como contrapartida del superávit comercial.

Por último, otra característica de una economía altamente endeudada en el exterior es la fuerte repercusión de las variaciones del tipo de cambio sobre la “presión financiera” de la economía. En el próximo gráfico puede visualizarse como indicador de la presión financiera externa de la economía la relación deuda externa/ PBI tomando ambos en pesos corrientes. Se presenta a su vez los valores trimestrales del tipo de cambio pesos/dólares.

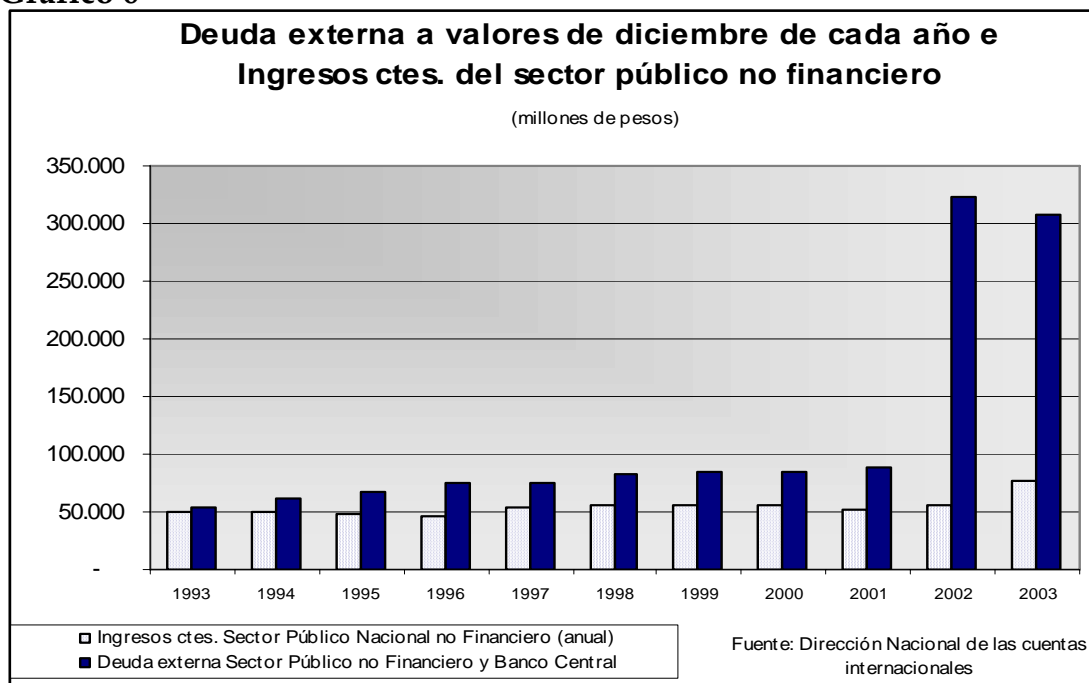
**Gráfico 5**



Puede observarse como la Deuda externa pasa de ser aproximadamente la mitad del PBI durante la “convertibilidad” a superarlo a partir de la devaluación. En el próximo gráfico se presenta la deuda externa pública a valores de diciembre de cada año frente a los ingresos totales anuales del sector público.



**Gráfico 6**



Se observa la desproporción que toma la deuda externa pública respecto a los ingresos del sector a partir de la devaluación. Este es uno de los factores que llevó a la necesidad de declarar la cesación de pagos con los acreedores no oficiales.

### **El modelo**

Intentaremos modelar una economía en que rige la “libre importación”, por lo que existe competencia entre la producción local y la extranjera. También rige la “libre” movilidad internacional del ahorro, pero en un único sentido: hacia el exterior. Esto se corresponde con una economía altamente endeudada y con una importante extranjerización de su propiedad que a declarado la cesación de pagos por lo que no recibe flujos de ahorro desde el exterior

Describiremos a su vez dos sectores. Uno conformado por grandes grupos que venden al exterior y al mercado interno productos cuya demanda es altamente inelástica. Son tomadores de precios internacionales y exportan el

excedente de su ganancia tras cubrir los gastos para continuar con su negocio (no se expanden hacia otros sectores).

El otro sector vuelca su producción al mercado interno, compite con la producción extranjera y sus precios se determinan al interior de la nación. También sacan al exterior una parte de su ganancia que se corresponde al pago de deudas con el exterior y a la exportación de utilidades por parte de las compañías extranjeras. Ambos flujos están positivamente relacionados con el valor del cambio ya que este repercute sobre el monto de la deuda externa en relación con los ingresos “pesificados” del sector y en el incremento de las utilidades remitidas por las transnacionales en su intento de “dolarizar” su tasa de ganancia.

#### Los grupos exportadores:

$$1) O + e p_x = X + e p_x + C_o + e p_x - M_o + e p_{m_o}$$

siendo,

O: producción del sector (endógena)

X: producción exportada

$p_x$ : precio internacional de los productos del sector

e: tipo de cambio

$M_o$ : importación de insumos para la producción (endógena)

$p_{m_o}$ : precio internacional de los insumos

$C_o$ : producción vendida al mercado interno

La ecuación 1 indica que la producción del sector está determinada por la demanda (exportación y consumo interno) que se supone exógena e independiente de los precios. Este comportamiento de la demanda es una simplificación de su fuerte inelásticidad y se hace a fin de simplificar la matemática no afectando cualitativamente los resultados. A su vez se indica que los precios están determinados exógenamente por los precios internacionales y el tipo de cambio.

$$2) M_o = i O$$

siendo,

i: los requerimientos físicos de insumos importados por unidad de producción (se suponen independientes de sus precios).

$$3) O e p_x = W_o + B_o + T_o$$

siendo,

$W_o$ : monto salarial total pagado por el sector

$B_o$ : beneficios netos de impuestos del sector (endógenos)

$T_o$ : impuestos recaudados por el gobierno (endógenos)

La ecuación 3 indica como se distribuye el ingreso del sector entre los capitalistas, los trabajadores y el gobierno. Los salarios se suponen exógenos, determinados por condiciones estructurales como ser convenios colectivos, nivel de pobreza y de desocupación, etc.

$$4) B_o = I_o p_q + M_o e p_{mo} + F_o$$

siendo,

$I_o$ : la inversión requerida para mantener la producción compuesta por bienes del sector mercado internista.

$F_o$ : la parte de las ganancias que se gira al exterior ya sea de manera directa o encubierta (como intereses de autopréstamos, sobrepuestos de las importaciones, etc.). Puede incluir el consumo de lujo importado de los capitalistas. (endógena)

La ecuación 4 indica el uso por parte de los capitalistas del sector de sus ingresos. Estos invierten una parte en Inversión fija e insumos importados y el resto lo sacan al exterior.

$$5) T_o = y X e p_x$$

siendo,

$y$ : la proporción de las exportaciones que recauda el gobierno por las "retenciones".

La ecuación 5 indica los ingresos del gobierno compuestos sólo por la recaudación de las retenciones a la exportación.

- *Sector mercado internista:*

$$6) Q p_q = (C_q + I_o + I_q + G) p_q$$

siendo,

$Q$ : producción del sector mercado internista (endógena)

$p_q$ : los precios de la producción

$C_q$ : la producción destinada al consumo (endógena)

$I_q$ : la producción destinada a la inversión (endógena)

$G$ : la producción destinada a gasto del Estados (endógena)

La ecuación 6 indica los usos a que se destina la producción del sector. También indica que los precios son exógenos, simplificación del hecho de que se determinen hacia el interior de la economía.

$$7) Q p_q = W_q + B_q$$

siendo,

$W_q$ : la masa salarial (endógenos)

$B_q$ : los beneficios de los capitalistas (endógenos)

La ecuación 7 indica que se distribuye los ingresos del sector entre capitalistas y trabajadores.

$$8) W_q = w_q l_q Q$$

siendo,

$w_q$ : el salario medio por hora de trabajo

$l_q$ : los requerimientos medios de horas de trabajo por unidad de producción.

La ecuación 8 indica que la masa salarial pagada por los capitalistas del sector está linealmente relacionada con el volumen de producción del mismo.

$$9) C_{q\ p} = (W_o + W_q - C_o \text{ e } p_x) j \text{ e } p_{mq}$$

siendo,

j: un indicador de la “potencia” de la sustitución entre el consumo de productos nacionales o importados<sup>4</sup>.

$p_{mq}$ : los precios internacionales de los productos importados.

La ecuación 9 indica que el ingreso destinado a consumir productos del sector se conforma de los salarios que no se destinan a consumir productos del sector exportador. Por otro lado ese ingreso se utilizará para la compra de productos nacionales o importados de acuerdo a los precios relativos de ambos. Se desprende de ello la simplificación de que sólo los trabajadores consumen.

$$10) M_q \text{ e } p_{mq} = (W_o + W_q - C_o \text{ e } p_x)(1 - j \text{ e } p_{mq})$$

siendo,

$M_q$ : las importaciones de bienes de consumos competitivas con la producción del sector

En la ecuación 10 puede verse el reverso de la ecuación 9. Ambas muestran que los salarios se agotan en consumo.

$$11) I_{q\ p} = B_q (1 - k \text{ e } p_x)$$

siendo,

k: un indicador del grado de endeudamiento externo y extranjerización de la propiedad del sector.

---

<sup>4</sup> La forma lineal en que se ha expresado la sustitución entre consumo de productos importados y nacionales ante una variación de sus precios relativos implica una elasticidad de sustitución unitaria lo que debe tomarse como una pérdida de generalidad teórica para una mayor facilidad algebraica. Lo mismo cabe para la modelización de las cargas financieras (ecuaciones 11-14).

La ecuación 11 indica que la inversión depende positivamente de las ganancias y negativamente del tipo de cambio por la repercusión de este sobre el valor en pesos de la deuda externa y en la intensidad de la exportación de utilidades.

$$12) F_q = B_q k e$$

siendo,

$F_q$ : la parte de los beneficios que se envía al exterior

La ecuación 12 es el reverso de la 13 y entre ambas indican como los usos totales de los beneficios del sector.

$$13) G_{pq} = T_o (1 - a e)$$

siendo,

$a$ : un indicador del endeudamiento externo del Estado.

La ecuación 13 indica que el gasto del Estado depende positivamente de su recaudación y negativamente del tipo de cambio, por las repercusiones de este último sobre el monto en pesos del endeudamiento público externo.

$$14) F_g = T_o a e$$

siendo,

$F_g$ : el monto de la recaudación destinada al pago de la deuda externa pública.

- *Sector externo:*

$$15) VR = e p_x X - (M_q p_{mq} e + M_o e p_{mo} + F_q + F_o + F_g)$$

siendo,

$VR$ : la variación de las reservas.

La ecuación 15 determina el desequilibrio del Balance de Pagos para el total de la economía.

### Resolución del modelo y algunas estáticas comparadas

En esta sección resolveremos el modelo para la producción destinada al mercado interno (Q) y realizamos una serie de estáticas comparadas para ver los resultados sobre ella de variaciones en las retenciones (y), la potencia de la sustitución de importaciones (j), las cargas financieras con el exterior del sector privado mercado internista (k) y del gobierno (a) y el tipo de cambio (e). Tomamos la producción volcada al mercado interno porque dada la estructura del modelo de esta depende la producción total, ya que la de los sectores exportadores aparece determinada en forma independiente de los precios relativos.

- *Resolución del modelo para la producción del sector mercado internista:*

La expresión de la producción para el mercado interno en función de las variables exógenas viene dada por la siguiente ecuación:

$$16) Q = m (I_o p_q + j e p_m q (W_o - C_o e p_x) + (1 - a e) e p_x X y)$$

siendo,

m: la expresión del multiplicador (ver ecuación 17)

La ecuación 16 indica que la producción del sector mercado internista depende positivamente de la inversión de los grupos exportadores [ $I_o p_q$ ] y el gasto del Estado [ $(1 - a e) e p_x X y$ ] (fracción del ingreso por retenciones a las exportaciones que no se destina al pago de la deuda externa pública). A su vez depende positivamente del ingreso de los trabajadores del sector exportador [ $W_o$ ] y negativamente del gasto en consumo de bienes del sector exportador [ $C_o e p_x$ ], ponderados ambos por el indicador de la sustitución de importaciones [ $j e p_m q$ ].

El monto de producción que desatan esas tres fuentes de demanda depende de la expresión del multiplicador:

$$17) m = \frac{1}{e k (p_q - l_q w_q) + l_q w_q (1 - e j p_m q)}$$

El valor de  $m$  está inversamente relacionada con la fracción por unidad de beneficio que los capitalistas del sector sacan al exterior  $[e_k (p_q - l_q w_q)]$  y con la fracción por unidad de ingreso salarial del sector que se utiliza para consumo importado  $[l_q w_q (1 - e_j p_m q)]$ .

- *Estáticas comparadas:*

i) Variación de las retenciones a la exportación (y): En la siguiente ecuación puede verse su resultado sobre la producción para el mercado interno (Q):

$$18) \frac{\partial Q}{\partial y} = m (1 - a_e) e_{px} X > 0$$

Un incremento (disminución) en las retenciones incrementa (disminuye) la recaudación estatal, y la parte que se destina al gasto, provocando un incremento (disminución) en “Q”.

Este es un resultado muy importante para la toma de decisiones de política económica. La idea en que se basa es que la producción de los grupos exportadores es altamente inelástica respecto a su rentabilidad debido a la rigidez de su demanda y a la vez que el uso que hacen del excedente los capitalistas de estos grupos (remisión al exterior ya sea en forma financiera como para importaciones de lujo) genera pocos efectos multiplicadores en la producción local. De esa manera cualquier redistribución de ese excedente que se transforme en una mayor demanda incrementa la producción nacional.

Cabe discutir una objeción de orden práctico que generalmente se le impone a los intentos de incrementar las retenciones a la exportación. Esta es, que una elevada retención estimula la evasión mediante la clásica subfacturación de las exportaciones (declarar un precio menor por las mismas y dejar la diferencia en el exterior). Contra este argumento se puede decir que la fuerte concentración de las exportaciones en un pequeño grupo de “comodities” cuyo precio no puede diferir en mucho del internacional permitiría detectar este tipo de maniobras<sup>5</sup>. Además la fuerte concentración

---

<sup>5</sup> En el 2003 cinco productos (porotos, aceites y pellets de soja, trigo, maíz y petróleo crudo) concentraron aproximadamente el 40% de las exportaciones según la Dirección Nacional de Estadísticas del Sector Externo del INDEC.



empresarial de dichas exportaciones permite también una más sencilla fiscalización.

ii) Variación en la potencia de la sustitución de importaciones (j): En la siguiente ecuación puede verse su efecto sobre la producción para el mercado interno (Q):

$$19) \frac{\partial Q}{\partial j} = m e p m q \left\{ (W_o - C_o e p x) + m l q w q [I_o p q + j e p m q (W_o - C_o e p x) + (1 - a e) e p x X y] \right\} > 0$$

Un incremento (disminución) en la potencia de la sustitución de importaciones (j) incrementa la fracción del ingreso asalariado destinado al consumo de productos nacionales y aumenta (disminuye) su producción. El primer término de la ecuación 19  $[(W_o - C_o e p x)]$  representa el incremento en el numerador de la ecuación 16 que define a "Q". El segundo término expresa el incremento del multiplicador "m".

Este es otro importante resultado para las decisiones en materia de política económica (crediticias, fiscales, de desarrollo tecnológico, etc.) que permitan incrementar la sustitución de importaciones sin encarecer los bienes importados en términos de la moneda local.

iii) Variación en la presión financiera externa sobre el Estado (a): En la siguiente ecuación puede verse su efecto sobre la producción para el mercado interno (Q):

$$20) \frac{\partial Q}{\partial a} = m (-e) e p x X y < 0$$

Un incremento (disminución) en las cargas financieras del Estado disminuye (aumenta) la parte de sus ingresos que destina al gasto y repercute negativamente (positivamente) sobre la producción local.

Este es otro importante resultado para la toma de decisiones de política económica. El elevado endeudamiento del Estado no sólo compromete la soberanía y acrecienta el déficit de cuenta corriente en el largo plazo sino que resulta en una menor demanda efectiva y perjudica el crecimiento de la

economía. De acá se destaca la importancia de las negociaciones sobre la reestructuración de la deuda pública externa y la necesidad de limitar la toma de nuevos créditos. Para ello es inevitable revisar la imposición de restricciones presupuestarias por parte de los organismos financieros internacionales al Tesoro Nacional que estimulan su reemplazo por la toma de créditos internacionales para financiar las actividades de las distintas reparticiones<sup>6</sup>.

También sirve para comprender las consecuencias negativas de la estatización de las deudas “dolarizadas” de los grandes grupos exportadores escondidas tras la “pesificación asimétrica” del gobierno de Duhalde.

iv) Variación en el grado de endeudamiento externo y en la extranjerización de la propiedad del sector volcado al mercado interno (k): En la siguiente ecuación puede verse su efecto sobre la producción para el mercado interno (Q):

$$21) \frac{\partial Q}{\partial k} = m^2(-e)(pq - lqwq) [I_o pq + j e pmq (W_o - C_o e px) + (1 - a e) e px X y] < 0$$

Un incremento (disminución) en “k” aumenta (disminuye) la fracción de las ganancias que los capitalistas del sector giran al exterior y por tanto disminuye (aumenta) la fracción que invierten. De esta manera se reduce (incrementa) la producción “Q”.

Esta conclusión es importante para medir las consecuencias de la extranjerización de las empresas y su fuerte endeudamiento en “divisas” de la última década no sólo sobre el Balance de Pagos, sino también sobre la demanda efectiva interna y la vulnerabilidad financiera de la economía.

v) Variación del tipo de cambio: En la siguiente ecuación puede verse su efecto sobre la producción para el mercado interno (Q):

---

<sup>6</sup> Esta política cuyo objetivo es atar ficticiamente el crédito interno al internacional e incrementar por tanto el poder económico de los organismos internacionales de crédito, la banca transnacional y los grandes grupos económicos (que acceden directamente al crédito desde el exterior) tiene una larga tradición en la política del imperialismo financiero y desmiente la supuesta preocupación del FMI por la disciplina fiscal. Esta última se exige sólo a la creación de crédito interno pero se relaja con el endeudamiento externo.

$$22) \frac{\partial Q}{\partial e} = m\{j \text{ pmq}(W_o - 2 \text{ Co e px}) + (1 - 2 \text{ ae})\text{px X y}\} \\ - m[k(pq - lq \text{ wq}) - j \text{ pmq lq wq}][I_o \text{ pq} + j \text{ e pmq}(W_o - \text{Co e px}) + (1 - a \text{ e})\text{e px X y}]$$

El signo de la derivada anterior es indefinido a priori y depende de los valores de los parámetros. Un estudio más detallado de la ecuación 22 permite visualizar alguno de los argumentos que usualmente esgrimen distintos economistas cuando discuten sobre el valor que debería tener el tipo de cambio de nuestra economía.

El término  $[j \text{ pmq}(W_o - 2 \text{ Co e px})]$  es el resultado de dos efectos contrapuestos. El primero es el estímulo a la sustitución de importaciones por parte de los obreros del sector exportador  $[j \text{ pmq } W_o]$ , el segundo es el incremento en el peso del consumo de bienes del sector exportador sobre el consumo total  $[j \text{ pmq}(-2) \text{ Co e px}]$ . El primero formaría parte del “efecto sustitución” que desata la devaluación y el segundo formaría parte del “efecto ingreso” (redistribución del ingreso hacia sectores sociales con una menor proporción al gasto).

El término  $[(1 - 2 \text{ ae}) \text{px X y}]$  es también resultado de dos efectos con sentidos contrarios. El primero es el incremento en la recaudación por retenciones del Estado  $[\text{px X y}]$ . El segundo es el incremento de los pagos financieros por la revalorización de sus deudas  $[(-2) a \text{ e px X y}]$ .

El resto de la ecuación expresa el efecto sobre el multiplicador “m” y su valor depende del paréntesis  $[k(pq - lq \text{ wq}) - j \text{ pmq lq wq}]$ . La primer parte  $[k(pq - lq \text{ wq})]$  refleja el incremento en la fracción de las ganancias que se gira al exterior. La segunda parte  $[j \text{ pmq lq wq}]$  expresa la parte del ingreso salarial que se consume en bienes nacionales.

Para resumir, una devaluación de la moneda desata efectos contractivos y expansivos sobre la producción. Los negativos son el “efecto ingreso”, que implica una redistribución del ingreso de los asalariados hacia los grupos exportadores y conduce a una menor demanda efectiva, y el “efecto presión financiera” que actúa desestimulando la inversión y el gasto público a la vez que incrementa las salidas financieras hacia el exterior. Los efectos positivos de la devaluación son la protección de la producción local frente a la competencia extranjera que puede denominarse efecto sustitución, y, en

nuestro modelo, el incremento en la recaudación estatal por las retenciones a la exportación que permite aumentar el gasto público<sup>7</sup>.

Puede decirse que un tipo de cambio elevado favorece la producción si va acompañado de medidas que contrarresten sus efectos contractivos. Estas son: incrementos en la retenciones a la exportación; medidas de redistribución desde los grupos exportadores hacia los asalariados; disminución de las cargas financieras externas del Estado y de los empresarios privados que producen para el mercado interno; y reducción de la extranjerización de la propiedad de las empresas que producen para el mercado interno.

### **Conclusión**

El presente trabajo busco identificar en forma simplificada las principales contradicciones que debe superar nuestra economía para crecer en el corto plazo. Se puede concluir que el camino está lleno de obstáculos y de sectores que se oponen a ellos.

Los grupos exportadores buscarán mantener sus elevados beneficios sin importarles el sacrificio que implican para el resto de la sociedad. Los acreedores externos buscarán incrementar sus cobros sin importarles las consecuencias que eso traiga para nuestra economía. Las empresas extranjeras querrán seguir exportando altos niveles de utilidades, sin importarle la suerte del mercado interno, principalmente en el caso de las exportadoras o las que ocupan posiciones fuertemente monopolísticas en el mercado interno. Por último el extranjero buscará continuar exportándonos sin importarle la suerte de nuestra producción local y se unirán a los grupos exportadores en la denuncia por “distorsiva” de la combinación de un alto tipo de cambio y unas retenciones elevadas o cualquier otro sistema que busque desafiar nuestras supuestas “ventajas” comparativas.

Pese a ello las posibilidades de actuar son muchas. Si tal vez sea inviable en el corto plazo enfrentar a todos los sectores que se oponen a nuestro desarrollo de una vez, se puede empezar intentando generar el mayor número de divisiones entre ellos. Esto no es imposible ya que a pesar de que todos ellos coinciden en el largo plazo en el interés de una Argentina subdesarrollada presentan intereses contrapuestos en el corto plazo. A modo de ejemplo, las retenciones que perjudican a los grupos exportadores

---

<sup>7</sup> Este resultado se basa en que no hemos tomado en cuenta los demás impuestos del Estado ni la inflación cambiaria. De haberlo hecho el resultado sobre los ingresos estatales de la devaluación sería indefinido.

favorecen la capacidad de pago del Estado y beneficia por tanto a los acreedores externos. Por eso es importante evitar que los organismos financieros unifiquen los reclamos de los sectores reaccionarios presionando por mayores pagos a los acreedores, contra las retenciones, contra la redistribución progresiva del ingreso, etc.

Fortalecer la unidad de los sectores por el desarrollo a la vez que dividir a quienes se le oponen es el camino para crear la fuerza política necesaria para avanzar en la reconstrucción de la economía nacional.

### **Bibliografía**

Braun, Oscar y Joy, Leonard (1968). "A model of economic stagnation: a case study of the Argentine economy", *The Economic Journal*, 78, 312 (diciembre), pp. 868-887.

Diamand, Marcelo (1973). *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia*. Buenos Aires: Paidós.

Ferrer, Aldo (1963). "Devaluación, Redistribución de Ingresos y el Proceso de Desarticulación Industrial en la Argentina", *Desarrollo Económico*, 2, 4 (enero-marzo), pp. 5-18.