http://www.iade.org.ar

Enviar comentarios del artículo

imprimir artículo

Revista Realidad Económica Buenos Aires (Argentina)
núm. 181 -1 julio al 15 agosto de 2001
pp. 64-74

Ir a pagina principal IADE

# Reflexiones
# La raíz de los males está en la política económica: una explicación de los resultados de la convertibilidad

**Guillermo Vitelli***

La actual crisis económica en la Argentina es de vieja data. Sus males son, indudablemente, producto del ensamble de decisiones tomadas en el presente con hechos traumáticos contabilizados en el pasado, en especial los que se derivaron de las políticas económicas de ajuste y de las que motivaron las hiperinflaciones de 1989 y 1990. En realidad, la morfología económica de la Argentina de hoy, como la de toda nación, es explicada por los encadenamientos tejidos desde atrás, en el tiempo. Difícil es negar este arrastre porque las naciones son, como los seres humanos, la amalgama de sus historias. Por eso, la comprensión de los problemas económicos de la Argentina actual puede iniciarse, entre numerosas otras maneras, desde el contraste entre su historia y las políticas económicas del último decenio. El primer camino se encuentra en la construcción de un diagnóstico, identificando las falencias y problemas más acuciantes del presente. Pocos dudan de que la Argentina de hoy ha enraizado cuatro problemas de dimensiones, todas, muy superiores en lo cuantitativo a los registros del pasado: cuenta con una recesión muy extendida en el tiempo, incluso una depresión[1], probablemente la más dilatada de su historia; registra el mayor desempleo laboral también de su historia, arrastrando una problemática ya anquilosada en el tiempo; suma el mayor endeudamiento externo, con niveles nunca alcanzados, que ubica a la economía reiteradamente en el umbral del default; y anota una profunda desindustrialización, con la desaparición de numerosas de sus antiguas bases productivas. Es cierto también que el modelo económico vigente ha gestado la más prolongada estabilidad de precios que registra la economía argentina posterior a la segunda guerra mundial, motivando un contexto altamente ansiado por los agentes económicos. Pero también es verdad que la eliminación de la alta inflación es asociable y es funcional a los otros cuatro resultados. Es posible explicar ese vínculo desde los sustentos teóricos de la actual política económica.

Los resultados, los negativos y el positivo, puede demostrarse, se han derivado precisamente de las políticas económicas aplicadas desde el comienzo de la década de los noventa, basadas sobre la convertibilidad de la moneda al dólar estadounidense. La explicación de esa funcionalidad y de los mecanismos que han enlazado el presente con el pasado se encuentran en varios de los instrumentos y concepciones que provee la teoría económica y, paradojalmente, en numerosos fundamentos que sustentan a las prescripciones neoliberales que estructuran el actual modelo económico.

1. Los resultados de la convertibilidad y las explicaciones provenientes de la teoría económica

La convertibilidad de la moneda como modelo económico supera la simple idea del mantenimiento legal de la paridad cambiaria en una relación fija de un peso - un dólar estadounidense. También supera la relación fija, que exige la ley, entre la cantidad de dinero local y la masa de divisas externas. Constituye, en realidad, un instrumento absolutamente abarcativo que requiere de otros para operar. Además de determinar los niveles de moneda que llevan a la estabilidad cambiaria, la convertibilidad minimiza simultáneamente el control local sobre la cantidad de dinero existente en la economía, provoca que el nivel de actividad interna dependa del quantum monetario, impone un alto nivel de apertura comercial y financiera de la economía, motiva un continuo endeudamiento externo, determina que el control de la inflación interna induzca la desindustrialización y se vincula con elevados niveles de desempleo de la fuerza de trabajo. Paralelamente, sólo respalda con divisas al circulante existente pero no a los depósitos en cualquier tipo de moneda existente en el sistema financiero[2]. Esas derivaciones, que caracterizan la crisis económica actual, y los males y bondades de la convertibilidad, pueden ser explicados desde seis bloques de temas:

a. La convertibilidad de la moneda desligó la emisión de dinero de la capacidad productiva interna
Existe una fórmula básica que detalla la ligazón entre moneda, precios y actividad económica: la cantidad de moneda multiplicada por la velocidad de su circulación es igual a la producción interna multiplicada por sus precios. Concretamente, $M.V = P.T$[3], lo que implica que toda la masa de moneda que circula en la economía en un período dado -por ejemplo un año- es igual al valor en que se transan los bienes y servicios producidos.

Ello identifica, en realidad, la cantidad de dinero que permite realizar la venta de lo producido.

Si aceptamos que la convertibilidad provocó la estabilidad de precios -luego analizaremos las razones- y que la velocidad de circulación es constante[4], deducimos que en la Argentina de hoy -dada esa fórmula- la actividad productiva interna está ligada exclusivamente con la cantidad de dinero: cuanto mayor sea el quantum de moneda, mayor será el nivel de actividad o de producción local y viceversa. Esta dependencia altera el concepto esencial de esa fórmula pensado por sus creadores que indicaba, en cambio, que la cantidad de dinero se vincula con los precios -donde mayor emisión monetaria provoca mayor inflación y viceversa-. Con la convertibilidad el vínculo no es con los precios y la moneda pasa a afectar directamente los volúmenes de producción local.

Ahora bien, ¿de qué depende la cantidad de moneda existente en la economía en el marco de la convertibilidad? Históricamente, y también desde lo que define la teoría económica, han existido tres fuentes originarias de emisión monetaria: las que se originan en el sector externo, en el estado o Tesoro Nacional y en el sector financiero. Existe emisión o contracción de la cantidad de dinero gestada desde fuentes externas cuando el saldo del comercio exterior es positivo o negativo o cuando existe ingreso o egreso de capitales.

Ejemplificándolo, un dólar logrado en la exportación o en el ingreso de capitales debería ser entregado al Banco Central, el cual simultáneamente emite un peso -o la relación de paridad existente- como su contrapartida. Allí se genera una expansión de la cantidad de moneda. Lo inverso ocurre con la importación de bienes o el egreso de capitales líquidos: en esos casos se reduce la cantidad de dinero. Una segunda fuente de incremento de la masa monetaria se encuentra en las emisiones realizadas para cubrir necesidades financieras del estado -las cuentas fiscales- que, en un contexto que no impusiera la igualación de la masa de dinero local a la disponibilidad de divisas -como la convertibilidad- podía solicitarle fondos al Banco Central para cubrir sus déficits o para impulsar políticas expansivas que podrían generarlos. Esas demandas motivan emisiones monetarias netas. El tercer mecanismo que faculta la emisión se gesta en los préstamos que el Banco Central otorga a los bancos comerciales y en los límites que se les fija a sus operatorias. Los bancos poseen la capacidad de crear dinero a partir del préstamo de los depósitos radicados en sus arcas. A partir de ellos, el monto posible a crear depende de la magnitud del circulante -expresado a partir de la base monetaria[5]- y de las reservas en metálico que se le impone al sector financiero comercial para cubrir sus depósitos. Cuando sus préstamos superan la relación posible -determinando que sus reservas sean menores a las exigidas-, el Banco Central podría emitir para cubrir los rojos de los bancos comerciales o las corridas financieras que ocurren contra ellos. Pero definidos los límites expresos de la expansión de préstamos -esto es definidos los encajes, que en esencia no tienden a variar significativamente-, la restricción central para la creación de dinero por parte de los bancos comerciales se encuentra en la magnitud del circulante existente en la economía -la base monetaria-. Cuanto mayor sea ésta, mayor será la capacidad de otorgar créditos, gestando nuevo dinero, y viceversa. Esto, por derivación, limita las creaciones de dinero bancario al ingreso o egreso de divisas.

Las emisiones generadas en la creación de dinero por parte del sector financiero y las originadas en el estado responden al nivel de actividad económica interna. Diferentes son las expansiones desde el sector externo, que se engendran en la capacidad de exportar montos superiores a las importaciones o en la capacidad de incrementar el endeudamiento externo. La convertibilidad eliminó precisamente las emisiones desencadenadas por el déficit del estado, y restringió la habilidad del Banco Central para actuar como prestamista de última instancia cubriendo rojos o corridas sobre el sector financiero local[6]. Esto es, eliminó como fuente de emisión al Tesoro Nacional y ha acotado la del sector financiero. Sólo faculta las emisiones que se gestan desde las relaciones comerciales y financieras con el exterior[7]. Esto es, liga a la base monetaria interna exclusivamente con la disponibilidad de divisas. Por eso vincula también la expansión de dinero originaria en el sistema financiero con el incremento de la base monetaria formada sólo por operaciones realizadas con agentes del sector externo. ¿Qué quiere decir esto? Significa simplemente que liga las expansiones en la producción interna con la posibilidad de lograr divisas externas. Visto como la contracara, separa la emisión interna de la capacidad productiva local y por ende de las necesidades financieras locales. En realidad si se aceptara la existencia de un producto potencial, éste no necesariamente se alcanzará durante la convertibilidad porque la cantidad de moneda no siempre podría ser suficiente. Esto es, volviendo a aquella fórmula, el nivel de transacciones posible -T- no necesariamente podría lograrse porque no siempre se alcanzaría la cantidad de moneda suficiente para lograr el máximo de producción. Desde esa fórmula, más allá de lo monetario, la actividad interna sólo podría ser expandida de producirse una deflación de precios, pero esto es un sinsentido en la cadena de la producción porque generalmente numerosas empresas podrían no cubrir sus costos de fabricación al reducirse los precios de venta de sus productos. También podría lograrse por incrementos continuos de la productividad. Pero en la Argentina de hoy la temática no es ésa.

En síntesis, desde lo monetario se constata que la convertibilidad de la moneda genera endeudamiento externo, condiciona el nivel de producción interno a los dictados del sistema financiero internacional y no necesariamente lleva hacia el nivel de producción potencialmente máximo.

Ahora bien, dado que la expansión de la actividad productiva interna se logra -en el caso de la convertibilidad-

expandiendo la masa monetaria y que ella crece sólo a través de ingresos desde las cuentas con el exterior, ¿cómo se logra la entrada de capitales o de fondos líquidos foráneos?

b. La ligazón entre el crecimiento de la actividad interna y la demanda de endeudamiento externo: las tasas de interés para lograr el ingreso de capitales.
Más allá de las cuentas del comercio externo, el ingreso de divisas a la economía local puede realizarse solamente otorgando un rendimiento superior al posible de obtener en los mercados foráneos. La formula que lo posibilita es simple: las tasas de interés internas deben ser superiores a la suma de las tasas de interés externas más el ritmo devaluatorio. Simplemente, los rendimientos en moneda externa en el mercado local deben superar a los externos. Y esa diferencia nominal es suficiente si la probabilidad de devaluación de la moneda local es nula o reducida[8], como pueden posibilitarlo varias condiciones asociadas con la convertibilidad.

Las mayores tasas de interés internas generan, como derivación ineludible, que los proyectos de inversión locales deban poseer un nivel de rentabilidad superior a los externos. La consecuencia es directa: se induce recesión en los niveles de actividad y de consumo, con la consiguiente desindustrialización, mientras se expande el endeudamiento externo.

Sobre la base de esta fórmula, las tasas nominales de interés internas capaces de atraer fondos líquidos externos serán crecientes cuando crezca la posibilidad de devaluaciones de la moneda local o cuando la capacidad de pago de los compromisos derivados del endeudamiento disminuya. Esto es, cuando se incrementa el riesgo país.

¿Cuáles son entonces las condiciones para sostener el tipo de cambio fijo?

c. La convertibilidad requiere de tipo de cambio fijo para sostener la entrada de capitales
Tres condiciones son básicas para sostener la estabilidad de la paridad cambiaria. Primero, y esencial, el porcentual de incremento de la inflación interna debe ser igual a la tasa de inflación externa, o al menos muy semejante. Si la inflación interna es superior a la externa debe devaluarse necesariamente[9]. La igualación se logra abriendo la economía local a los productos del exterior de modo de vincular los precios internos a los externos. Para facultar esa equiparación deben expandirse las importaciones en una franja extensa de bienes. La convertibilidad ha definido, precisamente desde sus inicios, una apertura comercial casi total de la economía al ingreso de productos y servicios externos como instrumento antiinflacionario. De allí que la apertura de la economía sea funcional a la estabilidad del tipo de cambio, pero también sea generadora de la desindustrialización. Ello es así porque, esencialmente, la convertibilidad no gesta, por su propia lógica de operación, saldos positivos en el comercio exterior, que permitirían la expansión de la masa monetaria, y por ende de la actividad productiva. Por eso deja librado el incremento de la actividad interna a la capacidad de endeudamiento externo. La razón es simple: los saldos positivos en el comercio se han logrado en la historia económica argentina sólo a partir de recesiones muy profundas en el nivel de actividad. En realidad, la apertura comercial es asociable con la eliminación del riesgo devaluatorio, necesaria para estructurar internamente rentas en moneda externa superiores a las logrables en el exterior, porque actúa como freno a la inflación.

La segunda condición de la estabilidad cambiaria está vinculada con la variación interna de los salarios. Siempre en la Argentina los incrementos en las remuneraciones antecedieron a las devaluaciones. El vínculo se encuentra, de nuevo, en la inflación. Todo incremento de salarios lleva necesariamente a incrementos de precios si es que la productividad laboral no crece en proporción semejante. Explicitado el incremento de salarios, y por consiguiente el incremento en los precios, la devaluación tiende a producirse casi de inmediato.

Esa fue siempre la experiencia argentina durante todo plan de ajuste y también fuera de ellos. ¿En qué contexto no se producen aumentos salariales? La teoría económica ha aceptado que las variaciones salariales dependen de la tasa de desempleo. La reconocida curva de Phillips, que asimila incrementos de precios con incrementos salariales, especifica que la tasa de inflación será menor cuando mayor sea el nivel de desempleo y viceversa.

Frente a esa relación, los elevados niveles de desocupación de la fuerza de trabajo contabilizados en los años noventa son funcionales con el modo de operar de la convertibilidad: faculta también el mantenimiento de la paridad cambiaria, básica para ofertar en el mercado local rentas financieras superiores a las externas, al no gestar presiones alcistas sobre los precios. En este sentido, el desempleo se relaciona con la promoción del ingreso o de la permanencia de capitales líquidos -predominantemente especulativos-.

La tercera condición para la estabilidad cambiaria se entronca con las variaciones de la productividad interna en relación con las variaciones externas: deben lograrse incrementos internos similares a los externos. Es difícil de medir este hecho en los años de la convertibilidad, pero percepciones cotidianas no atestiguarían que el sendero de productividad local haya sido semejante al de las mejores prácticas productivas externas. Pero,

al margen de ello, la apertura y los niveles de desempleo laboral son los factores esenciales que facultan la estabilidad de precios.

Las condiciones que posibilitan la congelación del tipo de cambio provocan así déficits en el comercio exterior de mercancías, desindustrialización y desempleo de la fuerza de trabajo, derivadas todas de la búsqueda de capitales líquidos que permitan la expansión de la base monetaria y, por asociación directa, del nivel de actividad local.

d. La convertibilidad no faculta el recorte de la renta especulativa.
Todo plan de ajuste desencadenó siempre dos devaluaciones. Una primera fue explicitada en sus inicios y otra en los momentos de su quiebre. Dado que la esencia de todo plan de ajuste fue minimizar la reducida disponibilidad de divisas, uno de sus instrumentos centrales fue atraer capitales líquidos a partir del otorgamiento de rentas financieras en divisas superiores a las externas. Para gestarlas siempre se ubicó la paridad cambiaria en un nivel elevado de modo de inducir la percepción de un reducido riesgo devaluatorio. Esa fue la lógica de la primera devaluación. La segunda devaluación de todo plan, la que inició su quiebre, tuvo precisamente como uno de sus objetivos el recorte de las rentas financieras que estructuró el plan durante toda su ejecución. Los capitales que no lograban trocar sus posiciones en moneda local hacia divisas externas antes de la devaluación registraban, ineludiblemente, un recorte de sus rendimientos e incluso podían reducirse en relación con los montos ingresados. La postergación de la devaluación en el plan de convertibilidad ha retrasado ese recorte de las rentas especulativas logradas desde las diferenciales de tasas. En este sentido, la convertibilidad garantiza la permanencia de las rentas especulativas, pero ubica a la economía en el umbral del default financiero, con creciente posibilidad de alcanzarlo en el tiempo.

e. La convertibilidad construye una estructura de precios opuesta a la implementada durante la sustitución de importaciones.
Los precios de la economía pueden sintetizarse en dos grupos que caracterizan nítidamente el tipo de política económica aplicada en el pasado y en la actualidad. Una simple fórmula describe la conformación del precio de ingreso de los productos importados: el precio de entrada es igual al precio cotizado en los mercados internacionales multiplicado por el tipo de cambio más el arancel de importación**10**. El segundo precio básico es el de la producción local: los precios locales son iguales al agregado de los insumos y los salarios a los que se les adiciona un margen bruto de ganancias**11**. Esto quiere decir que ambos precios están formados por componentes totalmente diferentes: en el precio de entrada de los bienes externos operan el tipo de cambio y los aranceles internos y en el precio interno los salarios y los costos de los insumos y servicios locales. La sustitución de importaciones fue lograda ubicando el precio de entrada de los productos importados muy por encima de los precios de fabricación local -ya sea con tipos de cambio elevados o con aranceles altos- La convertibilidad, al igual que la política implementada entre 1976 y 1982, acercó ambos precios e incluso hizo que el precio de entrada de los productos importados fuera inferior a los de fabricación local. La mecánica estuvo asociada con la sobrevaluación de la moneda local, con la eliminación de los aranceles, con la conformación de precios elevados de los servicios**12** y, en la primera etapa de la convertibilidad, con la formación de salarios en moneda externa superiores a numerosos tramos de la historia de la Argentina. La búsqueda de la estabilidad de precios como posibilitadora de la estabilidad de la paridad cambiaria desplazó la estructura de precios que facultó la industrialización posterior a la segunda guerra gestando el resultado inverso, la desindustrialización.

En realidad, en ese cambio se expresa la conformación de otra relación cuantitativa entre los precios de entrada de los bienes importados y los internos, opuesta a la que registraron las etapas de crecimiento, y necesaria para lograr la eliminación de la inflación.

f. Con la convertibilidad se confunden dos monedas como una sola.
La convertibilidad de la moneda asocia la moneda local con el dólar estadounidense. Se ha afirmado reiteradamente que con superávit fiscal o con fondos disponibles en moneda local el estado -titular de una parte significativa de los compromisos de pago de la deuda externa- puede adquirir divisas para saldarla.

Indudablemente, una falacia porque, para que ello sea así, al poseedor externo de divisas debe serle indiferente disponer dinero en su moneda o en pesos argentinos. La existencia de recursos fiscales -en moneda local- no implica la capacidad de compra de divisas para abonar el endeudamiento: poseyendo el estado dinero local igualmente tiene que recurrir al préstamo externo para hacerse de las divisas que necesite**13**. Lo mismo puede leerse desde el esquema de déficit fiscal cero: en ese escenario, tampoco la posesión de moneda local garantiza el logro de las divisas necesarias para afrontar el pago de los compromisos externos. En realidad, no ha podido ser asimilado el peso local a la moneda estadounidense. Continúan siendo, en las transacciones en los mercados financieros internacionales, dos entes distintos y no indiferentes en las preferencias de los especuladores. Por eso, a pesar de los recortes en el gasto o mermas en los salarios, permanece la búsqueda de recursos líquidos en el exterior como eje de la política económica.

2. Las contradicciones de la convertibilidad

La lógica de la convertibilidad, al apartar de la política monetaria las necesidades de la producción y comercialización de bienes internos, ha gestado una de las asociaciones más perversas que puede imponer cualquier política económica: vinculó el crecimiento de la actividad económica interna con la expansión del endeudamiento externo. Sólo el ingreso de capitales, dentro de la mecánica operativa del modelo, puede facultar el incremento de la masa monetaria para el desenvolvimiento pleno de la actividad económica. Pero ello no es lineal. Por lo contrario, al gestar ese vínculo, la convertibilidad de la moneda desencadena numerosas contradicciones y circularidades también perversas, generadas precisamente por su andamiaje operativo. Para atraer capitales debe gestar mayores tasas de interés internas. El objetivo allí es inducir un mayor dinamismo interno -captando divisas para expandir la masa monetaria- y la preservación de la paridad cambiaria. Pero, como subproducto ineludible, instala la recesión interna a partir del mayor costo del dinero. En ese esquema se produce una circularidad no dinamizadora: la mayor restricción monetaria genera permanentemente elevadas tasas de interés internas que pueden, eso sí, atraer capitales especulativos, acentuando el endeudamiento, pero determinando que la renegociación de la deuda se encare con nuevos préstamos, porque no necesariamente genera capacidad de devolución.

También la apertura comercial, necesaria para sostener la estabilidad de precios junto con la paridad cambiaria fija, motiva una segunda contradicción: no gesta los saldos positivos en el comercio exterior necesarios para expandir la cantidad interna de dinero o para afrontar los pagos del endeudamiento en divisas, porque requiere de la importación de bienes para contener posibles alzas de precios y salarios. Ello acentúa la recesión, nuevamente a partir de la restricción monetaria. La historia argentina es allí muy elocuente: sólo se han contabilizado saldos positivos en el comercio exterior en los momentos de mayor merma en la actividad económica interna. Por eso, la convertibilidad instala ineludiblemente la recesión, al tiempo que lleva a la economía hacia el umbral del default. En realidad, el modelo de la convertibilidad agudizó la vieja y permanente restricción de la economía argentina, su reducida disponibilidad de divisas, a pesar del convencimiento de sus hacedores de que con ella se eliminaba.

También el respaldo de todo peso en circulación por divisas, otorgando certezas cambiarias -uno de los ejes esenciales de la convertibilidad-, es una falacia que se acentúa en momentos de crisis. El dinero creado por el sistema financiero y derivado de los montos de depósitos existentes en sus arcas no necesariamente posee el respaldo de la convertibilidad. Allí gesta otra contradicción: la certeza que conforma su razón de ser, la de trocar un peso por un dólar, abre paso a la incertidumbre acerca de la capacidad de obtención de los fondos depositados en los bancos locales a esa paridad.

Ese conjunto de contradicciones, que nace en la lógica de la convertibilidad, ha alterado el eje de las decisiones ya que ha ubicado a los organismos internacionales de crédito y a los bancos comerciales -locales y externos- como los hacedores y jueces de la política económica: la necesidad de fondos externos y el financiamiento de las cuentas públicas con endeudamiento interno y externo, como requerimientos esenciales de la convertibilidad, no pueden desencadenar un resultado diferente en la morfología del poder.

Quizás, y nada paradojalmente, para solucionar esas contradicciones, la convertibilidad ha convivido con numerosas prácticas lindantes con la corrupción. El lavado de dinero se ha inscripto en su lógica porque facultó, simplemente, el ingreso de divisas. También, dada la renegociación permanente de la deuda y la repetida necesidad de colocaciones nuevas, ubicó a los negociadores de la toma de dinero en el exterior con la posibilidad de lograr grandes y permanentes comisiones en la colocación de títulos y bonos. Ya el préstamo de la Baring Brothers, allá por 1824, se había gestionado por negociadores que lograron igualmente enormes ganancias personales. Nada diferentes fueron las negociaciones posteriores.

Por eso puede afirmarse que la raíz de muchos de los males de la Argentina actual radica en la política económica.

Agosto 2001

**Notas**

* Licenciado en Economía Política. Investigador del CONICET. Profesor Titular de micro y macroeconomía en la Universidad de Lanús. Autor de Cuarenta años de inflación en la Argentina: 1945-1985; Las lógicas de la economía argentina. Inflación y crecimiento , Los dos siglos de la Argentina. Historia económica comparada. <**Volver**>

1 Recesión ha tendido a ser definida como situaciones de no crecimiento, mientras que la depresión representa momentos de caída en el nivel absoluto de actividad. <**Volver**>

2 La convertibilidad relaciona la cantidad de dinero en circulación con la masa de divisas disponibles. El volumen de divisas no se corresponde con la suma del circulante más los depósitos en el sistema financiero. <**Volver**>

3 M = moneda, V = velocidad de circulación, T = transacciones físicas y P = índice general de precios. Los puntos entre ellos representan la multiplicación. <**Volver**>

4 La velocidad de circulación de la moneda depende de las prácticas comerciales, de la cultura y, lógicamente,

del nivel inflacionario con que opera una economía. En un contexto de estabilidad de precios tiende a ser también constante. <**Volver**>

5 La base monetaria está conformada por la suma del circulante más los depósitos de los bancos comerciales en el Banco Central. <**Volver**>

6 Precisamente los depósitos en los bancos comerciales, base de la expansión del dinero generado por el sistema financiero, no están garantizados por la convertibilidad. La equiparación es entre la base monetaria y el volumen de divisas. <**Volver**>

7 Ello margina toda posibilidad de instrumentar políticas monetarias activas y por ende políticas de promoción de las producciones internas. <**Volver**>

8 Esa probabilidad puede leerse a partir de las variaciones del "riesgo país". <**Volver**>

9 Estadísticamente es fácil expresar esa necesidad. Por ejemplo si los precios de dos bienes son aquí y en Estados Unidos iguales a $ 1 y US$ 1, la paridad puede sostenerse en un relación de 1 a 1. Si los precios internos crecieran, duplicándose, el mismo producto valdría aquí $ 2 y en Estados Unidos permanecería costando US$ 1. Para que pueda mantenerse la relación de intercambio entre los dos bienes es necesario que el peso local se devalúe perdiendo la mitad de su valor, por lo que la paridad cambiaria pasa a ser de $ 2 = US$ 1. La devaluación se corresponde allí con el incremento de precios internos. <**Volver**>

10 Sintéticamente, PE = (PI . tc) (1 + A), donde PE es el precio de entrada, PI el precio internacional de los bienes cotizado en los mercados externos, tc el tipo de cambio y A es el arancel de importación. <**Volver**>

11 La fórmula allí sintetiza que el PL = (I + S) (1 + G), donde PL es precio local, I insumos, S salarios y G margen de utilidades. <**Volver**>

12 Sus crecimientos reales pueden ser imputados a la privatización de los servicios públicos y a los modos en que se realizaron. <**Volver**>

13 Durante la convertibilidad se eliminó la obligación de los exportadores de liquidar el monto de sus exportaciones en el Banco Central. Previamente, el estado disponía de divisas desde el cambio de monedas. <**Volver**>

Top Página