

INSTITUTO LATINOAMERICANO
DE PLANIFICACION
ECONOMICA Y SOCIAL



LIMITADO
INST/S.1/L.3
3 de noviembre 1967
ORIGINAL: ESPAÑOL

SEMINARIO DE PROGRAMACION
MONETARIO-FINANCIERA DE CORTO PLAZO

Santiago de Chile, 27 de noviembre
a 1° de diciembre de 1967

LOS TRABAJOS REALIZADOS EN LA ARGENTINA PARA UTILIZAR EL PRESUPUESTO
ECONOMICO NACIONAL PARA EL DISEÑO DE LAS POLITICAS MONETARIO - FINANCIERAS

Federico Julio Herschel



I. INTRODUCCION

El objetivo de este trabajo es efectuar una breve reseña de las tareas que se llevaron a cabo en la Argentina para emplear el presupuesto económico en la formulación de alternativas de política, prestando especial importancia al uso del instrumental perteneciente al campo monetario y crediticio.

Sería deseable que esta experiencia pudiera servir en alguna manera como punto de partida para una aplicación más amplia; por esta razón se ha tratado de insistir en algunos puntos que aparentemente pueden ser generalizados. Sin embargo, se debe señalar que muchas observaciones están condicionadas por las circunstancias particulares de lugar y tiempo. Es evidente, por ejemplo, que las características propias de la economía argentina en el período posterior a la segunda guerra mundial y particularmente pasado el auge de la postguerra (1945-1948) imprimen un rasgo definido a esta experiencia. A título de ejemplo puede mencionarse la significación del producto industrial en la estructura productiva, los estrangulamientos existentes en el balance de pagos y la presencia de un fuerte proceso inflacionario.

II. PAPEL DEL PRESUPUESTO ECONOMICO EN LA ARGENTINA

Los trabajos para la elaboración del presupuesto económico nacional en la Argentina se iniciaron a comienzos de 1964; a tal fin se creó un departamento específico del Consejo Nacional de Desarrollo. Una primera estimación del producto bruto se preparó en abril de dicho año y en octubre se presentó el primer informe completo referido a 1964. Aunque en aquel momento se pudieron utilizar algunos índices (por ejemplo, datos sobre producción de ciertos artículos) el atraso que en general existía en la elaboración y sobre todo, disponibilidad de estadísticas, permite atribuir a dicho presupuesto económico características de predicción.

Posteriormente se fue adelantando la fecha de presentación de los presupuestos económicos; el correspondiente a 1967 se terminó en enero

/del mismo

del mismo año, habiéndose elaborado algunas estimaciones preliminares con anterioridad a esa fecha.

En el período indicado se perfeccionaron los procedimientos de elaboración y se ampliaron los objetivos del presupuesto económico. Al principio tuvo un carácter básicamente de pronóstico, mientras que el presupuesto para 1967 se formuló como un planteo de alternativas de política.

En los primeros años (1964 y 1965) fue posible efectuar pronóstico con la característica de estimación única porque las políticas a seguir estaban definidas y no se previó cambio significativo.

Una situación totalmente distinta existía en 1967; a comienzos del año no se había adoptado decisión sobre la política a seguir. Se puso de manifiesto así, en forma práctica la vinculación que lógicamente debe existir entre la política adoptada y los cambios en las variables fundamentales del sistema económico.

Para formular las alternativas de política se pudo utilizar un modelo econométrico que vincula los instrumentos fundamentales de la acción del gobierno con ciertas magnitudes agregadas básicas de la economía. De este modo, mientras que al principio se había dado mayor énfasis a procedimientos no econométricos^{1/} pareció conveniente utilizar un modelo econométrico para el presupuesto económico de tipo exploratorio cuyo objetivo es precisamente el de relacionar políticas alternativas con sus consecuentes efectos en la economía general.

Como esquema ideal, por supuesto, deben combinarse ambos enfoques, el del presupuesto económico exploratorio, para plantear las opciones posibles a los responsables de la política y del presupuesto de tipo previsional que contiene un pronóstico y sirve como guía de acción.^{2/} Este último puede hacer mayor uso de procedimientos directos (encuestas a los agentes económicos, consultas con expertos sectoriales, etc.), mientras que para el otro es preciso contar con algún método que en lo posible, en forma cuantitativa

1/ Véase al respecto, "Metodología del presupuesto económico nacional", en el Boletín económico de América Latina, vol. XI, N° 2, octubre 1966.

2/ Véase IIPES, Seminario de planes anuales operativos, Santiago, 1966, y OECD, Techniques of Economic Forecasting, Paris 1965.

vincule variables de políticas con las endógenas del sistema. No es imprescindible contar con un modelo econométrico para esta finalidad y, en efecto, en la experiencia argentina se ha complementado la presentación de alternativas en base al modelo, con comentarios sobre otros aspectos. Sin embargo, no cabe duda que algún tipo de modelo cuantitativo (econométrico, simulación, etc.) introduce un mayor rigor en la formulación y cuantificación de las interrelaciones existentes y permite más fácilmente comprobar el cumplimiento de las previsiones, introduciendo luego, las modificaciones e innovaciones que la experiencia va enseñando. Por último, puede mencionarse la posibilidad de introducir factores exógenos dentro del modelo aprovechando así un posible conocimiento obtenido fuera de la experiencia histórica que sirvió de base al modelo.

La posibilidad de elaboración de modelos merece especial atención en países que tengan algunas características similares a la Argentina -- fuertes fluctuaciones en la actividad económica, agudo proceso inflacionario. Por un lado parece que en general la formulación de modelos cuantitativos es más difícil en países de este tipo, que en la mayoría de los países desarrollados, por las deficiencias en el material estadístico disponible y la falta de un número suficiente de estudios sobre la interpretación de los procesos cíclicos, la determinación de algunas funciones básicas y los efectos de las políticas adoptadas, investigaciones todas ellas que pudieran servir de punto de partida para la construcción de un modelo. Por otra parte, en las economías de las características apuntadas parecería que el impacto de políticas alternativas es más fuerte, tanto sobre la actividad económica como sobre el nivel de precios, que en los países desarrollados. Es por eso que no es demasiado arriesgado afirmar que existe en estos casos una mayor necesidad de un modelo.

Parece fundamental destacar el carácter instrumental de un modelo econométrico; esto significa que en su utilización práctica debe procederse con cuidado, complementando la información proporcionada por el modelo por otros medios de que puede valerse el responsable de la elaboración del presupuesto económico, en base al conocimiento de la teoría económica y del conocimiento de la realidad de su país.

III. APLICACION

III. APLICACION DEL PRESUPUESTO ECONOMICO PARA EL DISEÑO DE POLITICAS

A. GENERALIDADES

Se presenta a continuación una explicación de la forma cómo se presentaron ciertas alternativas básicas en el presupuesto económico correspondiente a 1967. Cabe destacar el papel estratégico que desempeñan las variables monetarias y crediticias entre los instrumentos de la política. Parece fundamental - tal como se ejemplificará a continuación - tratar de cuantificar las relaciones que pueden existir entre una política dada y los resultados que pueden esperarse. Sin embargo, no deben dejarse de lado elementos de tipo cualitativo, en la medida en que parezca razonable y haya suficientes indicios de las conexiones que se indican. En varios casos se han incluido cuadros que relacionan una determinada variable de política con otras variables. En la mayor parte de los casos se trata de ilustraciones de estimaciones estadísticas efectuadas por métodos rigurosos. Estas se obtienen fundamentalmente en base a un modelo econométrico que se describirá en el punto IV. Sin embargo, en base al juicio que debe usarse en cada momento para tener en cuenta elementos nuevos, se han empleado otras interrelaciones aunque todavía no se las ha podido incorporar al modelo.

La forma en que se plantea la elección de distintas políticas económicas alternativas, no significa que se elimine la necesidad de optar con un camino que corresponda a las preferencias de los responsables de la conducción económica. Lo que sí se puede considerar como un desideratum de este enfoque es que tiendan a desaparecer apreciaciones totalmente diversas sobre los resultados esperados de un determinado curso de acción. Es aquí, precisamente, donde reside la ventaja fundamental de una técnica analítica y cuantitativa.

B. CARACTERISTICAS BASICAS DE LAS ALTERNATIVAS FUNDAMENTALES

Como ya se indicó, se han elegido ciertas alternativas que se consideran básicas y que, esencialmente, corresponden a líneas definidas de política. Para cada una de estas alternativas se analizan los probables efectos que puedan resultar de su aplicación.

En lo que respecta a las políticas analizadas se trata de aquellas que corresponden a las de tipo general, es decir, que actúan sobre variables fundamentales de la economía: producto, nivel general de precios, salario real. Corresponden a los instrumentos de uso generalizado en economías mixtas y no implican básicamente una intervención directa en la decisión del sector privado.

Sintéticamente puede efectuarse el siguiente esquema^{1/}:

Campo de aplicación	Instrumento	Variables influidas
Monetario y crediticio	Medios de pago Crédito al sector privado	Nivel general de precios Producto total Inversión privada
Fiscal	Gastos públicos	Déficit fiscal Medios de pago Producto bruto Inversión pública Distribución del ingreso
	Ingresos públicos	Déficit fiscal Ingreso disponible Distribución del ingreso
Comercio exterior	Tipo de cambio Nivel de recargos Restricciones cuantitativas	Importaciones-producto Exportaciones-balance de pagos
Mano de obra	Salarios de convenio	Salario efectivo (distribución del ingreso) Producto bruto

^{1/} En algunos casos una misma variable aparece como dependiente y como instrumento de política. Así, el déficit fiscal es evidentemente la resultante de la política de gastos de ingresos y determina en parte la creación de medios de pago. Aun cuando de este modo el instrumento "medios de pago" sufre una restricción, todavía existe un considerable grado de libertad para su utilización como instrumento de la política del gobierno. La creación de medios de pago no es esencialmente un instrumento de política, sino que es la resultante de otras herramientas, pero éstas son suficientemente poderosas como para que la simplificación (instrumento medios de pago) pueda considerarse válida. Por otra parte, existe además, interdependencia entre algunos instrumentos; de esta manera, la creación de medios de pago está vinculada al crédito para el sector privado.

/En el cuadro

En el cuadro siguiente se indican las características de las políticas analizadas. Representan líneas de pensamiento bastante definidas. Sin embargo pueden imaginarse combinaciones distintas y merecen subrayarse las amplias posibilidades del presupuesto económico permiten analizar los efectos de otras hipótesis relativas a políticas económicas.

Alternativas	Políticas				
	Monetaria	Crediticia	Fiscal	Salarial	Cambiaria
1	Restringida	Restringida	Restringida	No controlada	Devaluación aguda (razonablemente superior al aumento de precios)
2	Restringida	Restringida	Restringida	Restringida	Devaluación aguda (id.)
3	Reflacionista (a)	Reflacionista (a)	Restricción moderada	Restricción moderada	Compensatoria

(a) Entiéndese por "reflacionista" aquella política que tiende a alcanzar un mayor nivel de actividad económica y, en consecuencia de empleo, compatible con una desaceleración del crecimiento de los precios.

Este cuadro en los aspectos fundamentales puede ser generalizado para países del tipo de la Argentina; sin embargo, la selección de alternativas está de algún modo condicionado a los planteos que se hacían en la Argentina a fines de 1966.

Como consecuencia de esta situación particular, algunos instrumentos no han sido incluidos en el cuadro, pero deben ser considerados en otros casos como herramientas fundamentales de la política económica; se trata en especial de la acción que se emprenda en el campo del comercio exterior (por ejemplo, restricciones a la importación) y de la inversión pública. Se los comentará aquí al analizar las alternativas básicas para la política.

En los párrafos siguientes se analizan más detalladamente las tres alternativas elegidas; previamente, parece interesante sintetizar en forma cualitativa los resultados determinados en cada caso.

/A tal fin

A tal fin se indica el sentido que tendrán los efectos resultantes de la política a corto plazo, distinguiendo con signo positivo (+) cuando se espera que el cambio sea favorable, negativo (-) cuando sea desfavorable, e igual (=) cuando no sea muy significativo. En algunos casos se ha indicado, además, un signo de interrogación (?) debido a que no existen elementos convincentes que permitan suponer que este efecto se produzca.

RESULTADOS DE LAS ALTERNATIVAS FUNDAMENTALES
PARA 1967 RESPECTO A 1966

<u>Efectos sobre:</u>	<u>Alternativa</u>		
	I	II	III
Evolución del producto industrial	-	=	+
Evolución del producto global	-	=	+
Desaceleración de la inflación: mayor tasa que la de 1966 (-); igual tasa (=); menor tasa (+)	-	=	+
Salario real (distribución del ingreso)	+	=	+
Reducción del déficit fiscal	=?	+?	-
Inversión pública	-	-	=
Inversión privada nacional	-?	=?	+
Inversión extranjera y préstamos del exterior	+?	+?	=?
Saldo del balance comercial	+	=	-
Ocupación	-	=	+

Conviene destacar aquí que se expondrán las tres alternativas que se consideraron más típicas para el momento particular en que fueron presentadas; sin embargo, el método de análisis usado de una gran flexibilidad y permite, pues, adaptarse a una multitud de situaciones posibles. Para ilustrar las vastas posibilidades de este proceso intelectual, en el apéndice se ha agregado una lista de combinaciones posibles de estas "políticas tipo".

Para encarar de la manera más realista el enfoque del presupuesto económico exploratorio, se ha efectuado una síntesis de las distintas políticas como lo verían sus expositores y luego se ha hecho una evaluación de las mismas conforme la opinión de los encargados del presupuesto económico.

/Se ha

Se ha insistido pues en la meta de lograr el desarrollo económico. Cabe apuntar aquí nuevamente que el instrumento del presupuesto económico, en general, y en particular el modelo que ha servido de base para este trabajo pueden ser utilizados sea cual fuere la posición del responsable de la política.

C. ESTUDIO PARTICULAR DE LAS ALTERNATIVAS FUNDAMENTALES

1. Alternativa I

i) Descripción general

Esta política tiene por principal objetivo la eliminación del proceso inflacionario. Supone que la eliminación del proceso inflacionario es condición previa para que el país pueda desarrollarse. Por ello se pretende que la reducción del alza de precios se efectúe en forma drástica y se dejan de lado los procesos más graduales.

En apoyo de esta alternativa se sostiene que uno de los factores fundamentales para la recuperación económica es el restablecimiento de la confianza, pues sólo cuando existe un estado psicológico favorable habrá inversiones, elemento clave para el desarrollo. Precisamente esta confianza no puede existir cuando hay inflación; eliminar el proceso inflacionario es, pues, condición necesaria para dicha recuperación.

Para el análisis de la inflación, esta posición asigna una importancia clave a la emisión de medios de pago. Dado que en la actualidad no existe un mercado de capitales para la colocación de títulos públicos, el déficit fiscal debe financiarse mediante la creación de medios de pago, constituyéndose así en un factor inflacionario fundamental. Por esta razón, se presta también gran importancia al equilibrio presupuestario.

ii) Aplicación al campo de la política económica

La contención en la creación de medios de pago constituye - conforme a lo expuesto - parte fundamental de esta forma de encarar el problema. Hemos supuesto, pues, una severa restricción de la oferta monetaria que crecería 15 por ciento en 1967, frente a un aumento de 30 por ciento en el año anterior. Ello supone una contención sensible del déficit fiscal, cuyo financiamiento bancario se limitaría a 75 000 millones de pesos

/corrientes. Se

corrientes. Se supuso además que el efecto expansivo del sector externo se compensa con el restrictivo de "otras cuentas", desempeñando en conjunto un papel neutral en la creación de medios de pago.

Fijada la expansión de la oferta monetaria y del crédito al sector oficial, el crédito al sector privado se incrementaría en 10.5 por ciento.

En lo que se relaciona con la política salarial, se consideró razonable la hipótesis de que no se interpondrían controles sobre la contratación de salarios. De tal manera, los asalariados exigirían incrementos superiores a los aumentos de precios del año precedente, en el momento de gestionarse los convenios de trabajo, habiéndose estimado que éstos llegarían al 30 por ciento.^{1/}

En cuanto a la política cambiaria - dentro del esquema trazado - parece lógico que se pretenda llegar a una solución más cercana al equilibrio. Esto significa que debería eliminarse la sobrevaluación del peso para que la economía nacional funcione sobre una base más realista. Consecuentemente, se ha supuesto que la adopción de esta tesis implica una devaluación mayor que el alza de precios; sin embargo, se ha pensado que, para evitar cambios demasiado bruscos, no sobrepasaría el 50 por ciento. Finalmente, consecuentemente con las restricciones generales recomendadas, puede estimarse que se producirá una reducción de los niveles de las importaciones corrientes en un 4 por ciento.

En el cuadro siguiente se indican las cifras estimadas para algunas variables fundamentales en el corriente año.^{2/}

-
- ^{1/} Debe tenerse en cuenta que, si las restricciones impuestas en otras áreas pudieran influir directamente sobre el poder de negociación de los sindicatos, habría que prever menores aumentos de salarios. Pero esta evolución se acercaría, en cierto modo, a la segunda alternativa.
- ^{2/} El porque de las estimaciones efectuadas para las variables básicas resultará más claro, al explicar las funciones utilizadas (punto IV).

Variables	Resultado
Producto bruto interno	- 0.6 (cambio porcentual)
Producto no agropecuario	- 1.7 (cambio porcentual)
Precios-sector no agropecuario ^{a/}	+ 23.6 (cambio porcentual)
Inversión bruta interna fija	- 2.0 (cambio porcentual)
Salario real	+ 3.7 (cambio porcentual)
Saldo del balance comercial	470 (millones de dólares) ^{b/}

a/ La evolución de los precios no incluidos en este concepto tendrían un comportamiento similar al indicado en el cuadro.

b/ Para apreciar mejor la significación de este resultado, en el apéndice se agrega la estimación del balance de pagos para las tres alternativas. El valor de las exportaciones para esta primera hipótesis se estimó en US\$ 1 485 millones.

En el informe en que se presentaron las distintas alternativas de política se analizaron luego las posibilidades de llevar a cabo las hipótesis de este primer caso frente a la situación existente al confeccionar dicho documento. Se examinó así en especial la viabilidad de las hipótesis adoptadas teniendo en cuenta la posibilidad de reducir el déficit fiscal en una cantidad suficiente para que sea consistente con la oferta monetaria supuesta frente al aumento de precios esperado. Cabe mencionar aquí, complementando lo indicado anteriormente, que se trata de añadir a las estimaciones resultantes del modelo otras indicaciones que parecían relevantes. En lo que respecta al déficit fiscal se destacó que con frecuencia la acción restrictiva - para el cual se tomó la financiación bancaria como índice - ha determinado una reducción de las inversiones públicas, como puede observarse en el cuadro siguiente.

/Años

Años	Gastos de capital del Gobierno Nacional en términos constantes	Financiación bancaria del déficit fiscal en términos constantes
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)		
1956	- 6	- 34
1959	- 34	- 28
1961	- 1	- 6
1962	- 24	- 6

En el mencionado informe se hizo referencia también al fuerte impacto de las devaluaciones bruscas en el proceso inflacionario. En efecto, las alteraciones más importantes en los tipos de cambio se asocian a variaciones significativas en el nivel de precios, lo que se observa claramente en el cuadro siguiente.

Año	Tipo de cambio	Nivel promedio de precios	Nivel promedio de precios del año anterior
1956	127	23	12
1959	163	99	34
1962	37	26	15

Puede pensarse pues que las devaluaciones cambiarias bruscas han acentuado fuertemente el proceso inflacionario en Argentina.

Reafirmando lo indicado sobre la inversión pública, se estimó que en la hipótesis de la primera alternativa caería la inversión total, ya que - prima face - esta variable parecía asociarse a cambios en igual sentido del producto bruto, como resulta evidente de la lectura del cuadro siguiente

Año	Inversión bruta fija	Producto bruto interno
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)		
1964	+ 6	+ 9
1961	+ 13	+ 6
1960	+ 38	+ 6
1957	+ 12	+ 5
1955	+ 11	+ 7
.....		
1963	- 15	- 5
1962	- 6	- 3
1959	- 10	- 5
1952	- 12	- 6

En cuanto a la situación del balance de pagos, el resultado favorable debe atribuirse fundamentalmente a una menor demanda de bienes importados (véase estimaciones en el apéndice).

Las exportaciones tradicionales se supusieron constantes para las tres hipótesis, ya que se estima que a corto plazo poco pueden variar, por estar condicionadas por la producción.^{1/} Se ha previsto, en cambio, en la primera alternativa, un monto algo superior de exportaciones no tradicionales como consecuencia de la menor demanda interna y del mayor estímulo dado por la devaluación.

La afluencia de capital extranjero puede ser otro elemento importante en esta primera hipótesis. Si se produce una devaluación considerable y se trata de mantener luego el tipo de cambio, a pesar de alzas del nivel de precios interno, se otorga de hecho una prima al ingreso de divisas. Sin embargo, los movimientos del capital extranjero no sólo dependen del estímulo-precio, sino de una serie de consideraciones que se relacionan con la perspectiva general que ofrece un paso, no sólo en lo económico, sino también en lo político y social.

^{1/} A largo plazo los incentivos resultantes de la devaluación podrían actuar. Sin embargo, actúan otros factores, cuya influencia puede ser más importante que las devaluaciones.

/2. Alternativa

2. Alternativa II

a) Descripción general

Esta política sigue un pensamiento similar en su aspecto general a la alternativa anterior. Sin embargo, postula una lucha contra la inflación en todos los frentes, actuando también en forma más directa en la política salarial para evitar aumentos masivos en el nivel de las remuneraciones del trabajo.

De este modo se facilitará una posible reducción del déficit fiscal por el efecto que la tasa de salarios en el sector privado ejercería sobre la del sector público.

Se pretende así llegar a una posición más consistente y fuerte para lograr la estabilidad. En los demás aspectos los razonamientos son similares a la hipótesis I.

b) Aplicación al campo de la política

Como esta hipótesis es, en realidad, una variante de la anterior, se mantienen los mismos supuestos en todos los instrumentos de la política económica, salvo en materia de salarios. Al ejercerse una acción en este campo, se presume que los salarios de convenio aumentarían en sólo el 15 por ciento.

Como puede verse en el cuadro siguiente, esta alternativa logra una desaceleración del proceso inflacionario más fuerte que la anterior. Sin embargo, en la tercera alternativa, la desaceleración de la inflación es aún algo mayor.

Por otra parte, el producto bruto se mantiene estancado (subirá un 1.3 por ciento, lo que representaría una leve caída del producto per capita).

Variable	Resultado
Producto bruto interno	1.3 Cambio porcentual
Producto no agropecuario	0.9 Cambio porcentual
Inversión bruta interna fija	2.5 Cambio porcentual
Precios del sector no agropecuario	23.6 Cambio porcentual
Salario real	1.2 Cambio porcentual
Saldo del balance comercial	390 Millones de US\$ ^{a/}

^{a/} Puede verse en el apéndice el balance de pagos que arroja este saldo comercial.

/Como se

Como se observa en el cuadro, el salario real prácticamente se mantendría estacionario.

3. Alternativa III

i.) Descripción general

Esta alternativa se basa en una combinación de las políticas monetaria, crediticia, fiscal y de salarios, que pretende ser, a la vez, más realista y más flexible. Presupone que muchos de los problemas que sufre la economía actual, podrán solucionarse o serán más fáciles de tratar dentro de una coyuntura de crecimiento que en situaciones de fluctuaciones violentas y, en especial, en períodos de recesión o de estancamiento.

ii.) Aplicación al campo de la política

Uno de los puntos esenciales de esta alternativa es llegar a un incremento del crédito concedido al sector privado mayor que el aumento de salarios, ya que como ha sido demostrado en la experiencia histórica, es en esta forma que se alcanzan niveles satisfactorios de crecimiento del producto.^{1/}

En el cuadro siguiente se han sintetizado los resultados esperados para 1967 en la alternativa III.

Variable	Resultado	
Producto bruto interno	3.3	Cambio porcentual
Producto no agropecuario	3.6	Cambio porcentual
Inversión bruta interna fija	8.3	Cambio porcentual
Precios del sector no agropecuario	22.2	Cambio porcentual
Salario real	4.3	Cambio porcentual
Saldo del balance comercial	301	Millones de US\$

Se observa un mayor crecimiento del nivel del producto, de la inversión bruta fija y del salario real en comparación a las demás alternativas estudiadas. También se observa que la desaceleración de la inflación es la mayor de las tres alternativas, pero se da la situación menos conveniente en lo que respecta al balance de pagos.

^{1/} Estas interrelaciones se explican con mayor detalle al comentar las funciones del submodelo.

Las estimaciones efectuadas tienen su fundamento en las siguientes relaciones, ya comentadas al referirnos a la primera alternativa:

- a) La influencia que el cambio del nivel del crédito al sector privado - con respecto al aumento de los salarios - ejerce sobre el crecimiento del producto.
- b) Una política menos restrictiva tenderá a provocar un aumento en el nivel de las importaciones corrientes, lo que permitirá alcanzar el nivel estimado del producto. Esta última relación, en general, se ha verificado también históricamente, como surge del cuadro siguiente:

(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

Año	Importaciones corrientes	Producto no agropecuario
1957	16	7
1958	9	5
1959	- 9	- 6
1960	6	8
1961	21	8
1962	- 15	- 4
1963	- 27	- 6
1964	32	9

c) El crecimiento de los medios de pago y de los salarios ejercerá una acción sobre los precios, pero este efecto se atenúa por la menor devaluación.

d) El salario real aumenta, pues generalmente tiende a acompañar al crecimiento del producto. Esta relación se puede apreciar en el siguiente cuadro:

/Año

(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

Año	Salario real	Producto bruto
1958	7.5	5
1959	- 13.6	- 5
1960	7.4	6
1961	9.6	6
1962	- 4.0	- 3
1963	- 4.7	- 5
1964	11.7	9

4. Evaluación general de las alternativas

En base a los resultados que se indicaron para cada una de las alternativas consideradas básicas, se estimó que la primera era la menos conveniente. Para mayor claridad, en los cuadros 1 y 2 se sintetizan los efectos de las distintas políticas en 1967 y 1968; se observa, en efecto, que la alternativa I resultó ser la menos conveniente en materia de crecimiento, brecha antinflacionaria, ocupación e inversión.

Evidentemente resulta más difícil elegir entre las otras dos alternativas. En 1968, la alternativa II tendería a reducir más el proceso inflacionario, resultado distinto al determinado para 1967. En cambio, el resultado es más favorable para la alternativa III en 1967, en lo que respecta al crecimiento del producto.

Se estimó que también el salario real, la inversión y la ocupación evolucionarían más favorablemente en la última alternativa. Por estas razones se aconsejó la adopción de dicha hipótesis. Se indicó expresamente que en nuestra opinión, la alternativa que más favorecerá el crecimiento es la que desde el comienzo muestre una tasa mayor de aumento del producto nacional; creemos que, mediante políticas inteligentemente diseñadas, es posible luchar contra la inflación sin detener por ello el crecimiento. Si se pretendiera la detención del desarrollo durante uno o dos años, como forma de estabilizar los precios y preparar así las

bases del adelanto futuro, se comprometería desde el punto de partida, el proceso de crecimiento postulado.^{1/}

D. PRESENTACION DEL ESQUEMA MONETARIO

En los presupuestos económicos, además de los análisis del tipo comentado anteriormente se incluía también un esquema monetario con el objeto de presentar una prueba de consistencia de las hipótesis analizadas, a través del coeficiente global de liquidez y del análisis de las variaciones del crédito al sector privado en términos reales.

Este esquema monetario tiene también la ventaja de brindar un marco general para una ulterior desagregación e implementación de un plan monetario.

En el cuadro se observan las relaciones indicadas para las alternativas indicadas en el punto anterior. En las hipótesis I y II, por ejemplo, se nota una fuerte caída del nivel de créditos al sector privado en términos reales, y un pronunciado descenso en el coeficiente de liquidez. El nivel de este último resultaría para ambas alternativas, el más bajo de los registrados históricamente (cuadro 3). La experiencia de los últimos años indica que todo descenso importante se asoció a una caída del producto en ese año o en el siguiente, lo que confirmaría la posibilidad de un descenso o estancamiento del producto real, tal como surge de las estimaciones efectuadas para las hipótesis I y II.

La hipótesis III, en cambio, implica un aumento efectivo en el nivel de créditos al sector privado y en el coeficiente de liquidez (+6% y +3% respectivamente). Si bien este hecho no debe interpretarse como una condición suficiente para el incremento del producto real, la experiencia histórica tiende a avalar esta posibilidad.

^{1/} Consejo Nacional de Desarrollo, Presupuesto económico nacional exploratorio 1967, enero 1967.

Cuadro N° 1

RESUMEN DE LAS ALTERNATIVAS DE POLÍTICA PARA 1967
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

1. Alternativas consideradas

Hipótesis	Oferta monetaria	Fin. bancario deficit (miles mill.)	Crédito resto <u>1/</u>	Salarios de convenio	Importaciones
I	15	75	10,5	30	- 4
II	15	75	10,5	15	3
III	30	110	27,4	20	10

2. Resultados obtenidos

Hipótesis	Producto del resto <u>1/</u>	Producto total	Precios del resto <u>1/</u>	Salarios efectivos	Salario real
I	- 1,7	- 0,6	28,6	33,3	3,7
II	0,9	1,3	25,6	25,1	1,2
III	3,6	3,3	22,2	27,5	4,3

Además, en todas las alternativas se consideraron los siguientes valores:

Producto agropecuario	3,7
Importaciones del año 1966, excluidos bienes de capital	- 17,2
Oferta monetaria del año 1966	30,0
Salarios de convenio del año 1966	33,0

1/ Sector privado, excluido agropecuario.

Cuadro N° 2

RESUMEN DE LAS ALTERNATIVAS DE POLÍTICA PARA 1968
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

1. Alternativas consideradas

Hipótesis	Oferta monetaria	Fin. bancario déficit (miles mill.)	Crédito resto 1/	Salarios de convenio	Importaciones
I	15,0	110	7,4	30	- 2
II	15,0	110	7,4	10	7
III	24,2	130	20,6	15	12

2. Resultados obtenidos

Hipótesis	Producto del resto 1/	Producto total	Precios del resto 1/	Salarios efectivos	Salario real
I	- 0,7	0,2	23,2	32,1	7,2
II	3,4	3,2	15,6	17,2	1,4
III	5,7	4,8	18,4	21,5	2,6

En todas las alternativas se tomó un incremento de 4,0 por ciento para el producto del sector agropecuario.

1/ Sector privado, excluido agropecuario.

Cuadro N° 3

ESQUEMA MONETARIO -- AÑO 1967

VARIABLES	Hip. I	Hip. II	Hip. III
(¹) Medios de pago de particulares (incremento % dic. 1967/dic. 1966) <u>a/</u>	15 %	15 %	30 %
(¹) Financiamiento bancario neto al sector público (miles de millones de pesos)	75	75	100
(¹¹) Producto real (incremento %)	- 0.6%	1.3%	3.3%
(¹¹) Precios implícitos (incremento % prom. 1967/prom. 1966)	29 %	24 %	22 %
(¹¹) Precios implícitos (incremento % dic. 1967/dic. 1966)	34 %	25 %	20 %
<hr/>			
EXPANSION MONETARIA (miles de millones de pesos)	161	161	323
1. Financiamiento sector público	96	96	153
2. Financiamiento sector privado	65	65	170
3. Sector externo <u>b/</u>	-	-	-
4. Otras cuentas <u>b/</u>	-	-	-
<hr/>			
DISTRIBUCION RECURSOS MONETARIOS	161	161	323
1. De particulares	140	140	280
2. Oficiales	21	21	43
<hr/>			
FINANCIAMIENTO NETO AL SECTOR PUBLICO (Créditos menos depósitos)	75	75	110

Relaciones obtenidas

Crédito al sector privado (incremento % dic. 1967/dic. 1966) <u>c/ d/</u>	10.5%	10.5%	27.4%
Idem en términos reales	- 17 %	- 12 %	6 %
Coefficiente de liquidez <u>e/</u>	19.9%	20.3%	22.7%
Variaciones porcentuales del coeficiente de liquidez respecto del de 1966 (22.06%)	- 10.0%	- 8.1%	3.0%

- (¹) Hipótesis de trabajo.
- (¹¹) Valores resultantes de elaboraciones contenidas en este informe.
- a/ En base a las estadísticas provisorias de octubre y a las de la muestra bancaria de noviembre se ha supuesto que el stock de medios de pago de particulares más depósitos de poca movilidad (excluidos depósitos previos) alcanzará al 31/12/66 a \$ 933 mil millones).
- b/ En esta presentación agregada se ha supuesto, para las tres hipótesis, que el efecto expansivo del "sector externo" ha de compararse con el restrictivo de "otras cuentas", conclusión basada en el orden de magnitud, en principio similar, de ambas cifras.
- c/ En base a la misma fuente informativa indicada en a. se ha supuesto que el saldo de créditos al sector privado alcanzará al 31/12/66 a \$ 621 mil millones.
- d/ Si bien a efectos del modelo se distingue entre créditos al sector agropecuario y resto del sector privado, para 1967 se ha supuesto igual incremento porcentual en ambas series.
- e/ Medios de pago de particulares más depósitos de poca movilidad (excluido depósitos previos de importación) a diciembre de 1967, en porciento del producto corriente.

IV. DESCRIPCION DEL MODELO UTILIZADO

El esquema elaborado posee ciertas características que son distintas a las que pueden observarse en la mayor parte de los modelos construidos en países más desarrollados. Esto es, por supuesto, muy importante, pues demuestra que la elaboración de un modelo debe basarse en un conocimiento muy concreto de la realidad de cada país y en una identificación de los instrumentos de política fundamentales; la experiencia de modelos de otros países parece tener, pues, sólo una limitada posibilidad de aplicación.

Las ecuaciones que se comentarán constituyen, en realidad, un submodelo, ya que deberían formar parte de un sistema más completo. En este campo ya se ha avanzado determinando varias funciones. Las tareas relativas al modelo fueron llevadas a cabo por W. van Rijckeghem durante el año 1965.^{1/}

El modelo distingue tres sectores de la economía: el agropecuario, el gobierno y el resto. El modelo analiza el comportamiento de ciertas variables fundamentales del sector "resto" es decir de la economía privada no agropecuaria; las variables agropecuarias aparecen, pues, como exógenas.

Las ecuaciones del submodelo son las siguientes:

	R ²	d
(1) $Z_r = 2,30 + 0,13 (B_r - \eta) + 0,22 m_{o-1/3} + 0,13 z_a$ (0,04) (0,05) (0,09)	0,81	1,74
(2) $P_r = 7,16 + 0,70 D_{-1/2} - 0,89 Z_r - 1,82 \pi_c + 0,30 \eta$ (5,85) (0,47) (0,57) (0,72) (0,26)	0,86	1,85
(3) $S_r = 3,95 + 0,68 \eta + 0,25 \eta_{-1}$ (6,75) (0,08) (0,08)	0,87	1,99

- Todas las variables se expresan en forma de variaciones porcentuales anuales.
- El subíndice r ("resto") indica que la variable corresponde al conjunto de sectores, excluido el agropecuario y gobierno.

^{1/} Model of Inflation in the Argentine Economy 1950-1963. Posteriormente, con la colaboración de Geoffrey Maynard, se introdujeron algunas modificaciones. Se extendió el período de observación para cubrir el lapso 1950-1964 y se redefinieron algunas variables, tal como la oferta monetaria, a la cual se agregaron los depósitos de poca movilidad.

Las variables endógenas son las siguientes:

- P_r Precios implícitos en el producto bruto del sector "resto".
 S_r Salario nominal medio anual, por persona ocupada, efectivamente pagado, en el sector "resto".
 Z_r Producto bruto del sector "resto".

Son exógenas, en cambio:

- B_r Crédito bancario al sector "resto".
 $D_{-\frac{1}{2}}$ $0,50 (D + D_{-1})$; D es la oferta monetaria total (incluido billetes y monedas, cuentas corrientes de particulares y depósitos de poca movilidad) medida de fin a fin de año.
 π_c "Dummy variable" destinada a captar los efectos del control de precios en determinados años.
 v_t Salario nominal medio anual, de acuerdo a los valores de convenio, por hora, en el sector manufacturero.
 v_{-1} Idem v_t referido al año anterior.
 $m_{0,-1/3}$ Importaciones, excluidos los bienes de capital, rezagadas cuatro meses.
 Z_a Producto bruto del sector agropecuario.

Es fundamental tener presente que el análisis que puede formularse con ayuda del submodelo es para el corto plazo. Ello significa que no se ha considerado la influencia que pueden ejercer en el sistema económico, las variables que actúan primordialmente dentro de un plazo mayor.

Como puede observarse es de forma muy global; no permite por lo tanto extraer conclusiones para sectores más específicos.

La función (1) de "decisión a producir" nos indica que el crecimiento del producto (no agropecuario) depende de los siguientes factores:

1. la importación de insumos (combustibles, materias primas y productos intermedios)
2. un crecimiento del crédito para el sector (resto) privado mayor que el alza de salarios
3. la evolución del producto agropecuario.

La primera variable explicativa nos indica que ciertas materias primas, por ejemplo, son imprescindibles para elaborar determinados productos. Es evidente que el valor del coeficiente cambiará a medida que avance el proceso de sustitución de importaciones.

/Una explicación

Una explicación posible de la influencia del producto agropecuario sería también el efecto de la disponibilidad de insumos provenientes de este sector.

Tanto el nivel de los salarios nominales como también el monto del crédito al sector privado representan variables de política. En forma muy sintética puede pensarse que debe haber un crecimiento real del crédito (crédito nominal deflacionado por los salarios) para que el producto pueda crecer. En otras palabras si se supone que se otorga un determinado aumento de salarios debe haber un incremento del crédito de la misma magnitud para que no haya un efecto negativo sobre la producción.

Finalmente el término constante puede explicarse por un "trend" determinado por factores tales como el aumento del stock de capital, cambios tecnológicos, etc.

La ecuación de precios representa en cierto modo una combinación de elementos monetarios y estructurales que determinan el proceso inflacionario. Hay que pensar que se trata aquí de un análisis a corto plazo de los elementos que determinan o condicionan este proceso, sin que se pretenda dar una explicación de sus causas originarias.

Los determinantes del alza de precios son los siguientes:

- el cambio de la oferta monetaria
- la variación de los salarios nominales
- el aumento o decremento del producto
- la existencia de un control de precios.

Puede considerarse que la inclusión del producto entre las variables explicativas, además de una mayor utilización de la capacidad existente, puede responder a factores de tipo estructural, ya que la eliminación de estrangulamientos de este tipo actuarán, en última instancia, aumentando la oferta real de bienes y ésta determina una menor alza de precios.

Los elementos estructurales, por supuesto, son más complejos, y para tenerlos en cuenta debidamente se requeriría un análisis más profundo. Habría que considerar factores tales como las rigideces en la oferta, la estructura de condiciones monopólicas, la insuficiente movilidad de los factores de la producción, la vulnerabilidad externa y la desigual

/distribución del

distribución del ingreso, etc., para incluir todos los factores que inciden en el proceso inflacionario.

La formulación econométrica debe considerarse, pues, como una primera etapa en que se da mayor énfasis a conceptos que pueden ser más fácilmente medidos.

La intervención de los salarios en la determinación del nivel de precios no implica que se les atribuya el carácter de causa originaria o básica; significa simplemente que los empresarios tienden a trasladar a los precios los aumentos de salarios concedidos. Aquí también puede acotarse que las variables incluidas en la ecuación explican totalmente el proceso inflacionario. Dentro de los elementos del costo habría que compensar las variaciones en los márgenes de utilidad por parte de los empresarios.

Precisamente para tomar en cuenta otros elementos se utilizó también otra ecuación de precios que incluye elementos del costo (tipo de cambio y precios agrícolas).

El significativo valor del término constante puede explicarse por la presencia de expectativas (especulación, etc.) que existen cuando un país pasa por un proceso inflacionario relativamente prolongado.

A la "dummy variable" π , le corresponde un valor de + 10 en 1953 y 1954 cuando se aplicaron los controles de precios y de - 10 en 1959 cuando se dejaron sin efecto. En todos los demás años, toma valor 0.

La ecuación (3) relaciona el salario nominal medio anual efectivamente pagado con el salario conforme a los convenios. La determinación de los salarios efectivamente pagados en función de los de convenio indica el hecho de que aquellos no dependen solamente de lo fijado en los convenios del año, sino también del año anterior. Como la suma de ambas elasticidades es de 0.93 los aumentos acordados no se trasladaron íntegramente a los salarios efectivos. Por otra parte, hay un término constante positivo lo que sugiere que en general, en el período los salarios efectivos tendieron a crecer algo más rápido.

V. EL MODELO COMO EXPLICACION DEL PROCESO ECONOMICO EN LA ARGENTINA

Para establecer relaciones cuantitativas que permitan vincular los instrumentos de políticas con las grandes variables económicas, deben analizarse los acontecimientos ocurridos en un período suficientemente largo como para permitir recoger una experiencia representativa pero que, por otra parte, no se aleje demasiado del momento presente como para suponer que puede utilizarse para la proyección del futuro. La aplicación concreta de dichos principios al caso real, depende del propósito de la investigación. Al tratarse de su utilización para el presupuesto económico nacional interesaban particularmente los cambios en el corto plazo; para ello el período a partir de 1950 pareció el indicado.

Para la interpretación del proceso se ha analizado, en primer lugar, los períodos en que puede subdividirse el análisis para tener así una primera impresión de las grandes líneas de acción emprendidas. Posteriormente deben analizarse las medidas fundamentales adoptadas en cada período, los objetivos buscados y los efectos alcanzados. Finalmente conviene asociar estos impactos en las magnitudes básicas de la economía con los cambios en cada uno de los principales instrumentos de política. Estos análisis inicialmente pueden realizarse en forma cualitativa, pero conviene, luego, tratar de cuantificarlos. A medida que se afirma más en la investigación y ésta se hace más cuantitativa, es necesario analizar el material estadístico disponible con mayor atención en lo que respecta a su definición exacta, consistencia, etc.

En forma muy sintética puede caracterizarse el proceso cíclico en la Argentina como de una considerable inestabilidad. En efecto, períodos de auge cíclico como por ejemplo, de 1964-65, 1960-61 fueron seguidos por caídas - algunas veces fuertes - en el nivel del producto y de la ocupación. (En el cuadro siguiente se indica la evolución del producto y de los precios de 1958-66 inclusive). Ha sido particularmente intensa la evolución de este proceso en el sector industrial. (Véase el mismo cuadro).

Al mismo tiempo se registra un fuerte proceso inflacionario que no es parejo, ya que se observan aumentos muy considerables en algunos años (1958 por ejemplo), mientras que en otros los incrementos son sensiblemente menores.

/Variaciones anuales

VARIACIONES ANUALES DEL PRODUCTO BRUTO GLOBAL, DEL PRODUCTO BRUTO INDUSTRIAL Y DEL NIVEL DE PRECIOS

Año	Variaciones porcentuales		
	Producto bruto global	Producto bruto industrial	Indice costo vida
1958	5.3	7.4	31.6
1959	- 4.7	- 7.5	113.7
1960	5.9	6.3	27.3
1961	5.9	8.5	13.5
1962	- 3.3	- 7.2	28.1
1963	- 5.5	- 5.8	24.0
1964	8.5	15.1	22.1
1965	7.5	11.6	25.6

Al tratar de encontrar explicaciones de este proceso cíclico surgió la impresión que políticas restrictivas llevadas a cabo en varios momentos ejercieron una influencia considerable. Este proceso había sido analizado por varios autores^{1/}; lo que se pretendió hacer mediante el modelo fue encontrar una expresión cuantitativa. Puede destacarse, además, que la política monetaria y crediticia desempeñaba un papel de importancia crucial.

La gravitación del crédito bancario se explica si se tiene presente que la tasa de interés era inferior al aumento de precios; de este modo el crédito representaba, a la vez, un subsidio para los beneficiarios.

Así, por ejemplo, cuando aun no se contaba con el modelo elaborado, se insistió en el factor monetario. Prueba de ello es el siguiente párrafo extraído del presupuesto económico correspondiente a 1966:

1/ Véase al respecto, Eshag y Thorpe, Economic and Social Consequences of Orthodox Economic Policies in Argentina in the Post-War Years, Bulletin of Oxford Institute of Statistics, febrero 1965 y, Carlos Diaz-Alejandro, An Interpretation of Argentine Economic Growth Since 1930, Economic Growth Center, Yale University, Center Paper N° 105, 1967.

"Esencialmente, el crecimiento previsto del producto bruto interno depende de una financiación externa adecuada para saldar el desequilibrio del balance de pagos y una política monetaria tal que cree una liquidez de la actividad suficiente para posibilitar la expansión".

"En varias oportunidades en el pasado, el ritmo de crecimiento del producto se ha visto interrumpido por políticas restrictivas que actuaron haciendo uso sobre todo del instrumento monetario. Es fundamental subrayar que para que puedan cumplirse las tasas de crecimiento estimadas, es preciso que la oferta de medios de pagos se adecúe a las necesidades de la actividad económica".

Se pensó primero que este efecto pudiera explicarse por el impacto que las medidas restrictivas pudieran haber tenido sobre los componentes de la demanda. Siguiendo así la estructura de una serie de modelos elaborados en otros países se hicieron ensayos con funciones tales como la de consumo e inversión. Sin embargo, estas pruebas no tuvieron el resultado esperado, particularmente en lo que respecta a la influencia de variables monetarias. Esta afirmación no implica que los elementos componentes de la demanda no jueguen un papel importante en la economía argentina, sino que en esta primera etapa se pudo determinar las relaciones que integran el submodelo comentado.

Se relacionó, pues, directamente la restricción mayor o menor del crédito con la decisión a producir de los empresarios.

Con ello no se hace otra cosa que tratar de explicitar la impresión existente en la economía privada, que la falta de liquidez, es decir, del necesario capital de trabajo en muchas oportunidades les impedía seguir produciendo. Tal situación se produce cuando frente al alza de costos representados en el modelo por los salarios no se consigue crédito suficiente para compensar los mayores requerimientos de fondos.

En efecto, en varios años, aumentos de salarios superiores al crédito otorgado al sector privado (del sector resto) coincidía con años de caída en el producto bruto de dicho sector. (Véase el cuadro siguiente).^{1/}

^{1/} En este cuadro se han incluido los años en que las relaciones aparecen más evidentes. En el anexo se incluyen las series completas. Hay que tener presente que las relaciones son obtenidas por procedimientos estadísticos.

Años	Salarios de convenio	Crédito al sector privado no agropecuario	Producto bruto excl. sector agropecuar.
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)			
1952	28	10	- 4
1959	70	19	- 6
1962	25	12	- 4
1963	25	12	- 6

De igual manera - tal como puede observarse en el cuadro siguiente - se produjo el efecto opuesto cuando el crédito concedido al sector privado excedía al incremento de los salarios.

Años	Salarios de convenio	Crédito al sector privado no agropecuario	Producto bruto excl. sector agropecuario
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)			
1955	3	23	9
1957	3	18	7
1960	18	36	8
1961	24	30	8

Puede agregarse que los desequilibrios en el sector externo desempeñaron un papel significativo en el proceso, factor que en el modelo está representado por las importaciones. En otras palabras, las dificultades en la situación del balance de pagos han llevado a restricciones en las importaciones, lo que a su vez induce - ceteris paribus - un menor nivel del producto. Un análisis más completo tendría que considerar - tal como se ha hecho al comentar las alternativas para 1967 - otras variables del sector externo en forma más explícita.

La evolución comentada puede apreciarse en el cuadro siguiente donde se observa que coinciden movimientos ascendentes o descendentes de las importaciones con cambios en igual sentido del producto del sector resto.

Años	Importaciones consistentes	Producto no agropecuario
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)		
1957	16	7
1958	9	5
1959	- 9	- 6
1960	6	8
1961	21	8
1962	- 15	- 4
1963	- 27	- 6
1964	32	9

Como ya se ha señalado, no se pretende que la ecuación de precios del submodelo sea suficiente para explicar el proceso inflacionario.

Por esta razón, se ha usado también la siguiente ecuación que da una explicación del proceso inflacionario con un enfoque basado en un análisis exclusivo de los elementos de costo.

$$p = 0.479w + 0.1029t + 0.2959p_a - 0.4273q + 0.0457p_{-1} + 0.8039$$

$$(0.0765) \quad (0.0311) \quad (0.0527) \quad (0.1877) \quad (0.0476) \quad (0.1760)$$

$$R^2 = 0.99$$

donde representan:

- p = precios implícitos en el ingreso bruto nacional
- p-1 = id. correspondientes al año anterior
- w = salarios efectivamente pagados por hora trabajada en el sector manufacturero
- t = tipo de cambio medio del dólar de exportación e importación

$$/p_a =$$

- p_a = precios implícitos en el producto bruto interno a costo de factores del sector agropecuario
- q = producto bruto interno real, a costo de factores.

Como tanto esta ecuación como la que forma parte del modelo explican el movimiento de los precios, puede surgir la duda del por qué de esta coincidencia. Desde un punto de vista estadístico puede sospecharse la existencia de multicolinealidad entre los cambios en la oferta de dinero y algunos elementos de costo.^{1/} Desde otro ángulo puede pensarse que los cambios en la oferta de dinero no son necesariamente la causa del alza de precios que puede darse por otros factores de tipo estructural o por elementos de costo; sin embargo, el cambio en un mismo sentido en la oferta de dinero puede ser necesario para que las otras variables puedan actuar con plena fuerza.

VI. TAREAS FUTURAS PARA PERFECCIONAR EL PRESUPUESTO ECONOMICO

El submodelo sólo consta de 3 ecuaciones y como variables de política toma la política monetaria y crediticia, de salarios y del comercio exterior en parte (importaciones). Es evidente que la complejidad de la vida económica y la diversidad de instrumentos de política no puede presentarse en una expresión tan reducida.

Como se trata de un modelo para el corto plazo no se consideran relaciones importantes como el efecto de la acumulación de capital sobre el aumento del producto. Para dar otro ejemplo, la inclusión de la variable existencia del control de precios tiene por efecto actuar como limitante del alza de precios, pero no se toman en cuenta otros efectos negativos a plazo mayor.

^{1/} Para una explicación similar para el caso chileno, véase Arnold C. Harberger, "The Dynamics of Inflation in Chile", en Measurements in Economics (in Memory of Yehuda Grunfeld), Stanford 1963, pp. 244-245.

Hasta ahora no se consideró en el modelo en forma expresa variables relativas a la política fiscal. Sin embargo, el déficit financiado mediante emisión interviene porque es parte de la oferta monetaria. En lo que respecta al instrumento "impuestos" puede argüirse que el pago de los impuestos en la Argentina depende en buena medida de la liquidez de las empresas.

Para determinar el producto global, como el submodelo sólo nos da el producto privado no agropecuario, debe estimarse fuera del modelo el producto de los sectores primarios y del gobierno.

Estas indicaciones generales ponen en evidencia la necesidad de tratar de complementar la experiencia cristalizada en el modelo por nuevas observaciones e investigaciones de las interrelaciones que pueden presentarse entre variables. En un plazo inmediato esto puede traducirse en la consideración de elementos que complementan o en algunos casos sirven para ajustar las conclusiones del modelo. En este sentido la aplicación práctica para la presentación de alternativas de política que se comentará en el próximo punto puede servir de ilustración. Así, por ejemplo, se ha tenido en cuenta especialmente el efecto de las devaluaciones sobre el nivel de precios. También se ha analizado el impacto de políticas alternativas sobre el saldo de la balanza comercial, y el nivel de las inversiones extranjeras.

Como tarea para un plazo mayor se habían iniciado trabajos tendientes a ampliar el modelo. En especial se pensó que el enfoque del submodelo, que en esencia consiste en un enfoque basado en la oferta, debería complementarse por una consideración especial de los componentes de la demanda global. En esta dirección ya se habría avanzado, llegándose a determinar funciones de consumo,^{1/} inversión y de importaciones.^{2/}

^{1/} Se llegaron a determinar hasta ahora más de 50 funciones de consumo, considerando distintas variables explicativas (ingreso neto nacional, ingreso personal, ingreso disponible real, ingreso privado, ingreso de asalariados y de no asalariados) y se hicieron pruebas con relaciones lineales en valores absolutos, logaritmos, incrementos absolutos y relativos. (Véase Ivo E. de Barreiros, A. Fucaraccio, F. J. Herschel, Funciones de consumo en la Argentina, Buenos Aires, diciembre 1965).

^{2/} Se efectuaron también ensayos para obtener funciones de inversión y de importación. La primera consideró el producto del sector resto y la importación de bienes de capital como variables explicativas. La función de importación se refería sólo a la de productos que no fueran bienes de capital. Las variables explicativas determinadas fueron el producto del sector resto y las exportaciones del año anterior.

Al determinar funciones de este tipo, muchas relaciones significativas para la política económica se harían más explícitas. En lo que respecta a los instrumentos del campo fiscal, la compra de bienes y servicios (gastos públicos excluyendo pagos de transferencias) aparecería como variable exógena determinando - conjuntamente con las otras formas de su utilización - el ingreso nacional. Por su parte, los impuestos indirectos y pagos de transferencia deberían incidir en la determinación del producto bruto a precios de mercados, mientras que los impuestos directos actuarían en la estimación del ingreso personal, y, por lo tanto, en la función de consumo. Un tratamiento más completo del campo fiscal debería considerar, además, la política de precios y tarifas de las empresas públicas y la política de recaudación y control de la evasión impositiva.

Los movimientos del balance de pagos también deberían aparecer en forma más explícita. Además de las importaciones de bienes de consumo e intermedios habría que analizar las de bienes de capital. Habría que considerar también las variaciones de las exportaciones^{1/} y los movimientos compensatorios y autónomos de la cuenta capital.

Si se pudiera completar este esquema se tendría dos submodelos. Uno basado en la demanda y el otro con énfasis en la producción. Habría que determinar una función de ajuste que resuelva los desequilibrios que pueden presentarse entre oferta y demanda (por ejemplo, por variaciones en los precios o movimientos en los inventarios).

En el apéndice se ha incluido un esquema que sintetiza las interacciones principales que existen en la economía argentina. A tal fin se ha complementado las relaciones determinadas mediante el submodelo con otras, algunas de las cuales ya se han podido estimar.

^{1/} Se efectuaron algunas pruebas para determinar el valor de las exportaciones primarias como variable endógena. Para ello se usaron las producciones de bienes exportables (del sector agropecuario) y el consumo de esta clase de bienes como variables explicativas.

Si abandonamos el campo macroeconómico y nos internamos en los aspectos de tipo sectorial o ramas específicas son remotas las posibilidades de construir modelos suficientemente elaborados como para incluir un número grande de divisiones.^{1/} Los caminos que se abren en este punto deberán ser distintos, al menos en lo inmediato; hay que esperar la posibilidad de utilizar informaciones directas para conocer los movimientos principales en los distintos sectores.

VII. VENTAJAS DEL PLANTEO INDICADO EN COMPARACION CON OTROS PROCEDIMIENTOS

Antes de introducirse la metodología del presupuesto económico, los presupuestos monetarios que preparaban las autoridades monetarias seguían un procedimiento que se basaba en una aplicación de la versión simple de la teoría cuantitativa.

Se presentaban alternativas distintas según la política de precios y salarios y monetaria supuesta. Se hacían estimaciones de la evolución de los precios y salarios; luego, en forma totalmente independiente se hacían proyecciones del producto bruto. Sumando las variaciones del producto real y de los precios se determinaban los cambios que deberían producirse en la oferta de medios de pago aplicándose la ecuación cuantitativa, suponiendo constante la velocidad de circulación. Como puede apreciarse en el cuadro siguiente, el supuesto de la constancia de la velocidad no corresponde a la experiencia efectiva de la economía argentina. Es evidente, pues, que no tener en cuenta esta realidad puede llevar a serios errores.

En efecto, tal como se ha determinado en las ecuaciones del modelo, la oferta de dinero influye en la variación del nivel de precios y una componente de la misma - el crédito al sector privado - influye en el nivel

^{1/} La técnica de insumo-producto, sin embargo, permite un análisis bastante detallado en lo que respecta a la discriminación de sectores productivos. Algunos ensayos de aplicación para el presupuesto económico ya se han realizado (Véase Presupuesto económico nacional, 1966, Buenos Aires, enero 1966). Desde el punto de vista monetario y financiero, en cambio, no nos da información sobre variables de tipo sectorial más directamente vinculado a este campo.

Cuadro N° 4

COEFICIENTE DE LIQUIDEZ - 1950-1966

Año	(a) Coeficiente de liquidez	
	Nivel	Variación porcentual
1950	41.7	
1951	35.0	- 16.2
1952	33.7	- 3.7
1953	36.4	8.0
1954	38.4	5.6
1955	37.3	- 2.8
1956	35.2	- 5.5
1957	32.4	- 7.9
1958	28	- 12.8
1959	21.6	- 23.7
1960	21.62	0.1
1961	21.5	- 0.8
1962	19.9	- 7.3
1963	19.7	- 1.1
1964	20.3	3.2
1965	19.9	- 1.7
1966	20.1	0.6

(a) = Oferta monetaria total en por ciento del PBI a precios corrientes.
Las cifras de oferta monetaria figuran en promedios anuales.

/del producto

del producto. Al no considerar estos efectos se llegaría a estimaciones equivocadas en el nivel de precios y del producto, si se supone que se compla la hipótesis sobre cambios en la oferta monetaria. Si, por el contrario, se quisiera que se cumplieran los objetivos en lo que respecta a producto y precios, debería modificarse la estimación de la oferta monetaria.

VIII. LAS IMPLICACIONES DEL PRESUPUESTO ECONOMICO PARA LA PLANEACION DEL DESARROLLO

Si se supone que existe un plan de desarrollo de mediano plazo, el problema fundamental consiste en asegurar que año a año se van cumpliendo los objetivos concretos que aseguran la implementación concreta del plan. Precisamente ésta es una de las finalidades básicas del presupuesto económico.

En un sentido macroeconómico el análisis de las tres alternativas demuestra claramente la forma como puede vincularse el problema del crecimiento global con el tratamiento del problema cíclico. En efecto, en el modelo se determina por una parte, las tasas de crecimiento del producto y, por otra, el aumento del nivel de precios. Tal como surge de los comentarios acerca de las alternativas de política, se ha tratado, además, de indicar los efectos que resultarán con respecto a la inversión global, la afluencia de capital extranjero y la formación de capital en el sector público.

El desarrollo económico exige naturalmente transformaciones estructurales que deberán acompañar el crecimiento global de ciertas variables básicas. Estas transformaciones en buena medida requieren cambios en la estructura productiva de un país.

Por esta razón el presupuesto económico no debe reducirse a un análisis global, sino que habrá de analizar el crecimiento de los sectores o ramas industriales. En el presupuesto económico de tipo previsional que se elaboraba en la Argentina mediante encuestas y otros procedimientos (consultas a expertos, análisis de interrelaciones hacia adelante y hacia atrás), se hacían pronósticos de la probable evolución de sectores, grupos o ramas industriales. Las estimaciones pertinentes se comparaban con las metas del plan para que el gobierno pudiera adoptar las medidas necesarias para asegurar la implementación de dichas metas.

/En los cuadros

En los cuadros puede apreciarse el tipo de comparación que se preparaba con esta finalidad.

Es evidente que esta clase de previsiones pueden ser de suma utilidad para permitir a los responsables de la política utilizar los instrumentos del campo monetario y financiero para la ejecución de los planes de desarrollo.

Cabe agregar también que comparaciones similares a las ilustradas por los cuadros, se preparaban para las exportaciones analizando los productos principales destinados al mercado externo y los ingresos y egresos del sector gobierno.

Cuadro N° 5

COMPARACION DE LOS NIVELES DE PRODUCCION PREVISTOS EN EL PLAN NACIONAL DE
DESARROLLO Y EN EL PRESUPUESTO ECONOMICO NACIONAL AÑO 1965

	Indices de producción Base 1960 = 100		Variaciones porcentuales de 1965 respecto a 1964	
	Presupuesto económico nacional	Plan nacional de desarrollo	Presupuesto económico nacional	Plan nacional de desarrollo
1. Agropecuario y pesca	111,3	113,0	4,5	5,9
2. Canteras y minas	158,4	169,8	11,1	19,1
3. Industrias manu- factureras	121,1	120,6	10,8	9,8
4. Construcciones	107,8	106,4	7,6	6,2
5. Comercio	109,4	109,3	8,3	8,3
6. Transporte y almacenaje	107,0	107,2	5,2	5,4
7. Comunicaciones	103,3	108,1	5,6	10,5
8. Electricidad, gas y agua	184,4	174,4	18,2	11,9
9. Bancos, seguros y otros servicios financieros	109,6	112,3	0,2	2,7
10. Vivienda	105,2	104,5	2,1	1,5
11. Gobierno	101,1	100,9	0,1	-
12. Otros servicios	110,1	109,0	2,1	1,1
TOTAL	<u>114,1</u>	<u>114,5</u>	<u>7,0</u>	<u>7,1</u>

Fuente: Presupuesto económico nacional, junio 1965, Buenos Aires.

Cuadro Nº 6

COMPARACION DE LOS INDICES DE VOLUMEN FISICO DEL SECTOR
INDUSTRIA MANUFACTURERA

	Indice de volumen físico Base 1960 = 100		Variaciones porcentuales de 1965 respecto a 1964	
	Presupuesto económico nacional	Plan nacional de desarrollo	Presupuesto económico nacional	Plan nacional de desarrollo
Alimentos y bebidas	108,6	111,3	3,9	2,0
Tabaco	117,6	112,7	4,9	1,7
Textiles	108,5	103,6	12,9	7,8
Confecciones	99,9	105,5	15,4	22,0
Madera	101,7	92,6	13,6	6,8
Papel y cartón	151,8	154,1	15,0	18,5
Imprenta y publicaciones	111,9	111,7	14,0	17,5
Productos químicos	124,1	127,1	15,9	20,2
Derivados del petróleo	136,4	138,6	5,1	8,7
Caucho	135,5	126,7	8,9	5,2
Cuero	89,6	91,1	10,9	12,7
Piedras, vidrio y cerámica	111,3	115,0	12,3	17,1
Metales	169,6	161,1	15,8	9,3
Vehículos y maquinaria	128,8	133,9	10,3	14,8
Maquinarias y aparatos eléctricos	111,2	120,1	19,2	28,7
Varios	122,1	104,9	10,8	- 3,8
Industria artesanal	95,8	92,8	3,0	- 0,2
TOTAL	<u>121,1</u>	<u>120,6</u>	<u>10,8</u>	<u>9,8</u>

Fuente: Presupuesto económico nacional, junio 1965, Buenos Aires.

/IX. CONSIDERACION

IX. CONSIDERACION ESPECIAL DE LA OCUPACION Y DE LA DISTRIBUCION DEL INGRESO

En los puntos anteriores se ha hecho referencia a los efectos que distintos tipos de política tienen sobre el nivel de la ocupación. Considerando la situación coyuntural del momento se estimó que un mayor crecimiento del producto global tendría por consecuencia también una mayor ocupación.

La situación del empleo se analizaba con mayor detalle en los presupuestos económicos de tipo previsional. En el cuadro 7 puede apreciarse las estimaciones que se efectuaban con tal finalidad.

De igual modo en el presupuesto exploratorio se tomó el salario real como índice de la distribución del ingreso. En los presupuestos previsionales se realizaban estimaciones más detalladas como puede observarse en los cuadros 8 y 9.

Conclusiones

La experiencia recogida en la Argentina permite extraer ciertas enseñanzas que se sintetizan a continuación.

1. La metodología del presupuesto económico es un instrumento de análisis importante para perfeccionar el planteo, la coordinación y ejecución de la política económica.
2. Parece conveniente elaborar dos tipos de presupuesto económico: uno de tipo previsional y otro de carácter exploratorio.
3. En el Presupuesto Económico Nacional Exploratorio deben analizarse alternativas de política tratando que esta formulación se haga en forma cuantitativa.
4. Modelos cuantitativos - econométricos o de simulación - son muy convenientes para esta finalidad. En algunos casos puede convenir agregar otra clase de información complementaria de los resultados extraídos directamente del modelo.

Cuadro N° 7

ESTIMACION DEL NUMERO DE OCUPACIONES EN LA POSICION ASALARIADOS
POR SECTORES DE ACTIVIDAD, PERIODO 1963/1965

Sectores de actividad	Miles de ocupaciones asalariadas			Variaciones porcentuales anuales	
	1963	1964	1965	1964	1965
Agropecuaria y pesca	803	807	810	0,4	0,4
Industria manufacturera	1.674	1.738	1.820	3,8	4,7
Construcciones	367	392	416	7,0	6,1
Comercio	514	531	558	3,4	5,0
Gobierno general	892	894	895	0,3	0,1
<u>Subtotal</u>	<u>4.250</u>	<u>4.362</u>	<u>4.499</u>	<u>2,6</u>	<u>3,1</u>
Sectores restantes	1.590	1.651	1.699	3,8	2,9
TOTAL	<u>5.840</u>	<u>6.013</u>	<u>6.197</u>	<u>3,0</u>	<u>3,1</u>

Fuente: Presupuesto económico nacional 1965, Buenos Aires, junio 1965.

Los totales pueden no coincidir con la suma o producto de parciales, por efectos del redondeo en las cifras.

Cuadro N° 8

ESTIMACION DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS DE ASALARIADOS, POR SECTORES DE ACTIVIDAD
PERIODO 1963/1966

Sectores de actividad	Remuneración media anual				Variación de la remuneración media anual				
	1963	1964	1965	1966 A	1966 B	1964	1965	1966 A	1966 B
	(miles de pesos)								
Agropecuario y pesca	69,0	111,2	168,9	221,3	234,8	61,2	51,9	31	39
Industria manufacturera	118,2	170,0	247,2	304,1	318,9	43,8	45,4	23	29
Construcciones	113,5	146,8	202,9	235,4	255,7	29,3	38,2	16	26
Comercio	99,6	159,4	216,8	258,0	277,5	60,0	36,0	19	28
Gobierno general	137,2	187,6	261,0	308,0	321,0	36,7	39,1	18	23
Subtotal	<u>110,2</u>	<u>159,4</u>	<u>227,9</u>	<u>277,8</u>	<u>293,2</u>	<u>44,9</u>	<u>42,9</u>	<u>21,7</u>	<u>28,5</u>
Sectores restantes	101,0	146,3	209,1	254,5	268,7	-	-	-	-
TOTAL	<u>107,7</u>	<u>156,1</u>	<u>223,1</u>	<u>271,5</u>	<u>286,7</u>	<u>44,9</u>	<u>42,9</u>	<u>21,7</u>	<u>28,5</u>

Fuente: Presupuesto económico nacional, 1966, Buenos Aires, enero 1966.

Hipótesis A: En base a un aumento de los convenios del 15 por ciento.

Hipótesis B: En base a un aumento de los convenios del 25 por ciento.

Cuadro N° 9

ESTIMACION DE LA RELACION PORCENTUAL DE LOS SUELDOS Y SALARIOS
RESPECTO AL INGRESO NETO NACIONAL

Año	Ingreso neto nacional	Monto de salarios <u>1/</u>	Salarios respecto al ingreso neto nacional
	(En miles de millones de pesos corrientes)		(porcientos)
1961	1.025,8	432,6	42,2
1962	1.290,2	530,2	41,1
1963	1.563,1	629,1	40,2
1964	2.133,6	927,6	43,5
1965	2.932,6	1.357,6	46,3
1966 A	3.953,2	1.695,5	42,9
1966 B	3.953,2	1.789,6	45,3

Fuente: Presupuesto económico nacional 1966, Buenos Aires, enero 1966.

Hipótesis A: En base a un aumento de los convenios del 15 por ciento.

Hipótesis B: En base a un aumento de los convenios del 25 por ciento.

1/ Excluido el aporte patronal a las Cajas de Jubilaciones.

Cuadro Nº 10

INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL
(En millones de pesos corrientes)

	1965 ^{1/}	1966	Incrementos porcentuales
1. INGRESOS CORRIENTES	<u>557.196</u>	<u>803.799</u>	<u>44,3</u>
a) Ingresos provenientes de propiedades y em- presas	8.268	8.921	7,9
b) Impuestos indirectos	292.016	450.504	54,3
c) Impuestos directos	85.472	121.345	42,0
d) Aportes jubilatorios	170.827	222.445	30,2
e) Otras transferencias corrientes de unida- des familiares	613	584	- 4,7
2. GASTOS CORRIENTES	<u>546.476</u>	<u>710.969</u>	<u>30,1</u>
a) Gastos de consumo	301.333	390.557	29,6
b) Subsidios	54.833	63.373	15,6
c) Intereses de la deuda pública	13.446	14.380	6,9
d) Transferencias corrien- tes a las unidades familiares	176.864	242.659	37,2
3. AHORRO	<u>10.720</u>	<u>92.830</u>	

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional en base a cifras
suministradas por el Sector Público.

^{1/} Cifras provisionales.

Cuadro N° 11

VARIACIONES PORCENTUALES EN EL INDICE DEL COSTO DEL NIVEL
DE VIDA DE LA CAPITAL FEDERAL

(Comparación de los promedios anuales)

	Ponderación	1965/4	1964/3	1963/2	1962/1	1961/60
<u>Nivel general</u>	<u>100,0</u>	<u>28,6</u>	<u>22,1</u>	<u>24,0</u>	<u>28,1</u>	<u>13,7</u>
Alimentación	59,2	27,9	26,8	22,9	28,7	10,4
Indumentaria	18,7	28,7	19,7	25,0	23,5	23,1
Gastos generales	13,1	31,9	15,6	33,9	34,8	19,6
Menaje	3,9	29,4	11,2	15,6	29,4	11,1
Alojamiento	5,1	25,4	2,4	9,5	8,0	4,5

Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

Cuadro Nº 12

EVOLUCION DEL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR

(En incrementos porcentuales respecto al periodo anterior)

	Nivel general	BIENES NACIONALES						Bienes importados
		Total	BIENES AGROPECUARIOS			No agro-pecuarios	Bienes importados	
			Total	Produc. vegetal	Produc. animal			
1963	<u>28,7</u>	<u>29,0</u>	<u>35,1</u>	<u>31,7</u>	<u>40,3</u>	<u>37,9</u>	<u>21,9</u>	
1964	<u>26,2</u>	<u>26,7</u>	<u>28,2</u>	<u>9,9</u>	<u>54,0</u>	<u>- 0,9</u>	<u>13,9</u>	
1965 (9 pr.meses)	<u>22,9</u>	<u>22,6</u>	<u>7,7</u>	<u>- 7,2</u>	<u>23,0</u>	<u>- 2,9</u>	<u>29,1</u>	
Enero	3,1	3,1	1,5	- 2,0	4,5	- 0,3	2,5	
Febrero	3,8	3,8	6,3	7,2	5,6	11,6	3,6	
Marzo	1,1	1,1	- 1,8	- 1,6	- 2,0	- 5,1	1,6	
Abril	0,6	0,5	- 2,8	- 4,2	- 1,7	- 5,2	3,5	
Mayo	4,0	3,8	2,4	2,3	2,5	- 1,3	9,6	
Junio	3,8	4,0	4,4	-	7,5	0,9	-	
Julio	5,1	5,3	6,6	0,7	11,3	18,1	0,8	
Agosto	1,9	1,9	2,2	3,7	1,2	- 1,4	1,2	
Septiembre	- 0,6	- 0,7	- 0,4	10,1	- 7,7	3,2	1,9	

Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

Cuadro N° 13

INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO GENERAL

(En millones de pesos corrientes)

	1965 ^{1/}	1966	Incrementos porcentuales
1. INGRESOS CORRIENTES	<u>557.196</u>	<u>803.799</u>	<u>44,3</u>
a) Ingresos provenientes de propiedades y empresas	8.268	8.921	7,9
b) Impuestos indirectos	292.016	450.504	54,3
c) Impuestos directos	85.472	121.345	42,0
d) Aportes jubilatorios	170.827	222.445	30,2
e) Otras transferencias corrientes de unidades familiares	613	584	- 4,7
2. GASTOS CORRIENTES	<u>546.476</u>	<u>710.969</u>	<u>30,1</u>
a) Gastos de consumo	301.333	390.557	29,6
b) Subsidios	54.833	63.373	15,6
c) Intereses de la deuda pública	13.446	14.380	6,9
d) Transferencias corrientes a las unidades familiares	176.864	242.659	37,2
3. AHORRO	<u>10.720</u>	<u>92.830</u>	

Fuente: CONADE, Sector Presupuesto Económico Nacional en base a cifras suministradas por el Sector Público.

^{1/} Cifras provisionales.

/El modelo

5. El modelo simple con que se cuenta en la Argentina permite estimar la influencia de determinados instrumentos de la política - especialmente del campo monetario y crediticio - tanto sobre el producto como sobre el nivel de precios. Para lograr una formulación ordenada de esta clase de política, parece fundamental contar con algún método que indique los efectos que pueden esperarse de políticas alternativas.

6. Se ha tratado de mostrar mediante ejemplos extraídos del presupuesto económico exploratorio 1967, la aplicación del modelo a una situación concreta, introduciendo indicaciones adicionales a la lógica modelística.

7. En el caso particular se aconsejó la adopción de una política determinada que trataba de impedir una detención en el proceso de crecimiento.

8. Se ha demostrado que los análisis de tipo global deben ser complementados por enfoques sectoriales o microeconómicos, porque el desarrollo económico exige cambios en la estructura productiva que deben ser tenidos en cuenta.

9. De igual modo se ha mostrado también la conveniencia de agregar análisis particulares sobre la distribución del ingreso y la ocupación. Por supuesto podría haberse hecho lo mismo en lo que encierre la situación del balance de pagos.

10. Se cree que métodos como los descritos tienen ventajas sobre procedimientos más simples, como los que se basan en una formulación simple de la teoría cuantitativa.

Cuadro N° 14

RESUMEN DE LAS ALTERNATIVAS CONSIDERADAS

1. HIPOTESIS ^{1/}

Alternativa	Oferta monetaria	Financiamiento bancario del deficit	Crédito al sector resto	Salarios de convenios	Importaciones corrientes	Devaluación
1	15	50	14,5	15	5	aguda
2	15	50	14,5	15	5	muy aguda
3	15	50	14,5	30	-2	aguda
4	15	50	14,5	30	-2	muy aguda
II.5	15	75	10,5	15	3	aguda
6	15	75	10,5	20	0	aguda
7	15	75	10,5	25	-2	aguda
I.8	15	75	10,5	30	-4	aguda
9	20	110	12,3	10	7	compensatoria
10	25	110	19,8	15	9	compensatoria
11	25	110	19,8	20	5	compensatoria
III.12	30	110	27,4	20	10	compensatoria
13	30	120	25,8	20	9	compensatoria
14	30	120	25,8	25	6	compensatoria
15	30	120	25,8	30	3	compensatoria
16	35	120	33,2	30	7	compensatoria

^{1/} En incrementos porcentuales respecto del año anterior, salvo para el financiamiento bancario del déficit, que figura expresado en miles de millones.

I. II. III. Alternativas fundamentales comentadas en el texto en ese orden.

Cuadro 15

RESUMEN DE LAS ALTERNATIVAS CONSIDERADAS

II. RESULTADOS

Alternativa	Producto del sector resto	Producto total	Precios del sector resto	Salarios efectivos	Salario real
1	1,7	1,9	23,0	25,1	1,7
2	1,7	1,9	27,1	25,1	- 1,6
3	- 0,9	-	28,1	33,3	4,1
4	- 0,9	-	33,0	33,3	0,2
II. 5	0,9	1,3	23,6	25,1	1,2
6	-	0,6	25,2	27,5	1,8
7	- 0,9	-	26,9	30,3	2,7
I. 8	- 1,7	- 0,6	28,6	33,3	3,7
9	2,0	2,1	19,6	23,7	3,4
10	3,0	2,8	20,6	25,1	3,7
11	1,9	2,0	22,1	27,5	4,4
III. 12	3,6	3,3	22,2	27,5	4,3
13	3,3	3,0	22,4	27,5	3,0
14	2,3	2,3	23,9	30,3	5,2
15	1,3	1,6	25,4	33,3	6,3
16	2,8	2,7	25,7	33,3	6,0

1/ En incrementos porcentuales respecto del año anterior.

I., II., III. Alternativas fundamentales, comentadas en el texto en ese orden.

Cuadro N° 16

BALANCE DE PAGOS 1967

(Millones de dólares)

Rubros	Alternativas		
	I	II	III
<u>A. Cuenta corriente</u>	<u>257</u>	<u>177</u>	<u>88</u>
1. Balance comercial	<u>470</u>	<u>390</u>	<u>301</u>
a) Exportaciones	1.485	1.475	1.465
b) Importaciones	1.015	1.085	1.164
i) Corrientes	(823)	(883)	(943)
ii) Bienes de capital	(192)	(202)	(221)
2. Invisibles	-213	-213	-213
<u>B. Cuenta capital</u>	<u>-221</u>	<u>-211</u>	<u>-201</u>
1. Sector privado	<u>-7</u>	<u>43</u>	<u>413</u>
a) Egresos	-186	-186	-186
b) Ingresos	179	189	199
2. Sector público	<u>-214</u>	<u>-214</u>	<u>-214</u>
a) Egresos	-325	-325	-325
b) Ingresos	111	111	111
<u>C. Saldo antes de la compensación</u>	<u>436</u>	<u>-34</u>	<u>-113</u>

Cuadro Nº 17

SERIES ESTADÍSTICAS

(Variaciones porcentuales)

Año	Inversión Bruta	Z _r	m _{o,-1/3}	P _r	Z(producto bruto)	B _r	γ	Z _a	D _{-1/2}	T _r	w	P _a
1951	14	3	8	30	4	36	19	6	19	0	-6	54
1952	-12	-4	-15	24	-6	10	28	-14	15	0	2	20
1953	-1	2	-26	4	6	11	4	29	18	1	4	17
1954	1	6	27	9	5	21	17	0	20	1	8	3
1955	11	9	30	13	7	23	3	4	17	0	2	6
1956	5	3	-2	19	2	28	37	-5	19	0	-3	32
1957	12	7	7	22	5	18	3	-1	17	0	0	29
1958	2	5	11	36	5	31	47	4	29	0	12	35
1959	-10	-6	-3	95	-5	19	70	-1	39	-1	-17	133
1960	38	8	1	20	6	36	18	0	31	0	7	12
1961	13	8	16	15	6	30	24	-1	23	0	9	-3
1962	-6	-4	-3	27	-3	12	25	0	13	0	-6	41
1963	-15	-6	-23	22	-5	12	25	0	21	0	-6	36
1964	6	9	12	24	9	24	32	10	37	0	17	45

