

«EL CONFLICTO CON EL AGRO ME
LLEVÓ A REPENSAR LA
CUESTIÓN DEL PÉNDULO
ARGENTINO DE DIAMAND»

Por Fabián Amico y Alejandro Fiorito

Eduardo Curia tiene una vasta trayectoria y ha desplegado una amplia tarea académica, política e institucional. Entre 1986 y 88 fue asesor de la Comisión de Presupuesto de la Cámara de Diputados por el Justicialismo y poco después fue coordinador técnico de los equipos económicos de Carlos Menem durante la campaña presidencial de 1989, y Secretario de Gestión Económica durante el segundo semestre de 1989. Renunció al cargo de Viceministro de Economía en enero de 1990. Abandonó el cargo cuando Carlos Menem vetó una versión de la convertibilidad propuesta por Curia y basada en un tipo de cambio real muy alto, apuntado a favorecer las exportaciones y alentar una sustitución eficiente de importaciones, al revés de lo sucedido posteriormente con la convertibilidad de Cavallo en

Circus: ¿Cómo fue su acercamiento a la economía, a la teoría económica, especialmente atendiendo al sesgo con el cual usted se acerca, que es más bien heterodoxo en relación al pensamiento predominante en la Argentina?

Eduardo Curia: Primero piensen que soy uno de esos siniestros personajes que viene de la abogacía. O sea, respecto de la posesión de un título profesional soy abogado. Habré ejercido un par de años. Siempre tuve una idea genérica en materia económica. Después si se quiere fui haciendo saltos y sobre todo el que considero importante para mi época –porque tengo mis años– fue en la Universidad Católica de La Plata, hacia fines de la década del 70 y a principios del 80, que era una estructura basada en un tipo muy discutido por otras actitudes, pero que en materia económica tenía cierta orientación importante en aquella época, que era Nicolás Argentato. Con él había también una cierta relación a través de alguna visita circunstancial de Julio Olivera. También operaba una profesora de la facultad de ciencias económicas que era Raquel Asla Moreno. Esa estructura era una especie de desprendimiento

1991. *Curia apoyó inicialmente la convertibilidad de Cavallo por su virtualidad antiinflacionaria y como método de ordenación de los pilares de la economía, aunque advirtió claramente sobre los tremendos perjuicios que podían derivar del retraso cambiario existente, en caso de no ser corregido a tiempo. La persistencia y profundización del grave sesgo inmanente a la convertibilidad, muy pronto lo llevaron a denunciar los estragos que produciría el esquema adoptado y a formular recomendaciones técnicas para su reemplazo.*

Eduardo Curia es uno de los autores más prolíficos en materia de artículos, papers y libros con respecto a la evolución de la economía y de la política económica durante los 90. En esta saga se destaca Dos Años de la Economía de Menem (1991), siendo su último texto La Trampa de la Convertibilidad (1999).

Junto a los textos sobre política económica y teoría aplicada al caso argentino, incurrió también en materia de teoría e historia de las ideas económicas en general, entre los que cabe citar Temas de historia del pensamiento económico (1980), La noción de cre-

del desarrollismo. Y el mismo Olivera era un tema que se utilizaba para el enfoque de la metodología económica, aprovechando el plañón estructuralista que en ese entonces traía Olivera consigo con algunos trabajos famosos. Ese fue un período, quizá el más rico a mi entender en el de, llamémosle así, el aprendizaje, donde yo al mismo tiempo aprendía, hacía cursos libres de economía y a su vez enseñaba. Con el tiempo, hice docencia de grado y de post grado; fue mi época donde avancé y desarrollé una actividad docente bastante grande, en alrededor de una decena de universidades en todo el país, me recorrí la currícula de materias económicas, dirigí la carrera de economía de El Salvador. Y bueno, el arribar al pensamiento postkeynesiano, kaleckiano y demás, es más reciente. Diría que hace unos años. Como siempre tuve una idea por lo menos poco ortodoxa de la economía, si definimos como ortodoxo a las corrientes más neoclásicas, que hoy sería el «nuevo consenso» y todas esas cosas. Pero de repente al pensamiento kaleckiano, postkeynesiano, incluyendo los autores con sus distintos matices, le fui encontrando el gusto. Y, sobre todo, al entenderlo como una alternativa bastante armada frente a lo que eran las corrientes en boga, sobre todo el «nuevo consenso», llamémosle *inflation targeting* y adyacencias. Y a su vez encontrarle el gusto para, con un sesgo más o menos *fatto in casa*, usarlo para el análisis de la política económica de aquí. Que es lo que yo hago: una especie de «teoría aplicada», una mediación entre la teoría de mayor elaboración abstracta y las recomendaciones concretas de política económica.

Circus: El suyo es un caso bastante raro,

¹ Se refiere al Journal of Post Keynesian Economics. Por ejemplo, An alternative to inflation targeting in Latin America. Macroeconomic policies focused on employment, de Roberto Frenkel, Journal of Post Keynesian Economics / Summer 2006, Vol. 28, No. 4 573.

cimiento del A.Marshall (1981), En torno a la Teoría General de Keynes (1985). También desarrolla una reflexión sobre las vinculaciones entre ética y economía.

Es o ha sido miembro de diversas entidades e instituciones (Consejo Académico de la Unión Industrial Argentina, de la Comisión de Economía y Finanzas de la Bolsa de Comercio de B.Aires, del Encuentro de Economistas Argentinos, y del Foro de Estudios Económicos y del Trabajo). Desde 1988 preside el Centro de Análisis Social y Económico (C.A.S.E.) y ha devenido en un publicista en diversos medios de comunicación. En este extenso trayecto, Curia pudo conocer y trabajar con Marcelo Diamand, y de algún modo, en varios aspectos, es una suerte de continuador de ese legado. En un interesante paper reciente, titulado "El péndulo argentino. ¿Hacia una recidiva Pensando en marcelo diamand" (Centro de Análisis Social y Económico, Abril de 2008), Curia replantea y matiza ciertos aspectos esenciales (y de poderosa vigencia) del pensamiento de Diamand para reflexionar sobre la evolución presente de la economía argentina.

puesto que no es muy común en la historia del pensamiento económico nacional ese tipo e influencias heterodoxas.

EC: Ustedes también son una *rara avis*. Yo soy una *rara avis*. Roberto (Frenkel) también, e incluso escribe en una de las publicaciones heterodoxas a nivel internacional¹.

Circus: En la convertibilidad eran algunas de las escasas voces críticas sobre el modelo vigente entonces y sus consecuencias.

EC: Sí. Incluso creo que en ese tema, cuando uno trata de calzarse los galones siguiendo aquello de la modestia que a uno más le gusta, que es la «modestia aparte»...(risas) Sí, éramos muy pocos: Conesa, yo y alguno más. En los inicios Conesa escribió cosas importantes. Si bien su *background* ideológico-doctrinal no es éste; pero en cuanto a su postura crítica de la convertibilidad, también fue muy claro y tajante.

Keynes, el peronismo y Marcelo Diamand

Circus: Recién hacía referencias a Keynes, a la corriente postkeynesiana actual, a Kalecki. Si estuviera obligado a definir más la cuestión, ¿cuál ubicaría como su principal referencia?

EC: Keynes es la gran referencia, no solo por su *approach* económico, sino porque incluso creo que hay todo un trasfondo en su enfoque de la economía que tiene incluso una profundidad si se quiere ontológica: su trabajo y su manera de entender las expectativas, etc. Ahora, ya pensando en lo que es más de vertebración operativa, en general, el grueso del postkeynesianismo es quizás la referencia. Lo que pasa también es que leyendo a los

autores y según sean los trabajos que van apareciendo, ellos mismos van agregando y modificando sus matices. Entonces, ya para entrar en una mayor precisión sobre mi método, diría que encuentro allí como una especie de sincretismo o síntesis entre lo que es postkeynesiano como núcleo básico, asumiendo cosas del pensamiento kaleckiano. Digamos, esta es la línea grande, pese a que hay tipos como Paul Davidson que son muy estrictos en las separaciones. Yo ahí voy más en bulto, puede ser que no afine tanto...

Circus: En la medida en que uno se acerca al análisis de un país concreto, esas diferencias se reducen.

EC: Esa filigrana, que existe en un nivel más alto, se va anulando o diluyendo al proyectarnos en el plano más operativo.

Circus: Respecto a este acercamiento suyo a la teoría económica heterodoxa y el tema de la política, ¿cómo elaboró usted este acercamiento en su vínculo con el peronismo?

EC: Soy un chico grande. Tengo 62 años. Milito en el peronismo desde el secundario. Claro, después uno tiene que preguntarse, por momentos, qué es el peronismo (risas). Entonces, supongamos que conocemos lo que es el peronismo, yo estoy militando en el peronismo desde muy joven y he pasado alternativas varias, he estado en distintas opciones. En algún momento fui asesor de la conducción de la CGT, en el período en que empezaba el gobierno de Alfonsín y todavía la CGT no estaba reformatada sino que existía una conducción de facto con cuatro referentes. Ahí yo era el asesor económico de la CGT. Así que me recorrí todo el espinel. Por ejemplo, en el tema Menem, soy totalmente honesto. Cuando Menem se lanza en la interna al peronismo, yo era el referente económico de Menem. Después, cuando Menem ya era candidato presidencial había un grupo de cinco o seis economistas que él tenía, conformado por Di Tella, Cavallo, Diamand y yo. Después se agregó Lavagna. O sea que tengo un espinel. Y hasta tengo también una dosis de pragmatismo. Hay una idea de una convertibilidad antes de la convertibilidad de Cavallo, siendo que esta última que es la que arraiga y tiene éxito en cuanto a concreción de la propuesta. Después pasó lo que pasó. Pero antes de eso yo propongo un esquema de convertibilidad, a fines del 89, como para hacer frente a la emergencia. Y en general, a mí los medios periodísticos me presentan como economista del peronismo, que es cierto, porque estoy afiliado. Pero desde el punto de vista doctrinal económico, también es cierto que eso quiere decir bastante poco.

² Véase Marcelo Diamand, «El péndulo Argentino ¿Hasta Cuando?», Centro de Estudios de la Realidad Económica, (CERE), (1983).

Circus: Y en relación con la actualidad y con el vínculo respecto de lo que usted propone, ¿cuál es su llegada?

EC: En esto quiero ser claro: no he tenido una relación directa con el anterior presidente. Lo que sí ha habido siempre son ciertos vasos comunicantes que operan con mayor o menor rigor según las circunstancias. Es obvio que hay una relación con el ministro De Vido; tengo una relación personal con Guillermo Moreno. Lo que a su vez no quiere decir que tenga una especie de identificación a rajatabla con las ideas oficiales. Hago mi propia elaboración personal. Pero, digamos, esos eran conductos que de alguna forma, supongo, permitían allegar ideas y a su vez, a veces, recibir ciertas... indicaciones (risas).

Circus: Cuando le preguntábamos sobre la relación entre su formación económica, la heterodoxia y el peronismo, pensábamos también en Diamand, que es una suerte de faro del pensamiento heterodoxo nacional.

EC: Sí, claro. Rindiéndole el homenaje que merece, cuando me voy de la Universidad Católica de La Plata, o sea, cuando me desprendo de lo que era la estructura de Argentato porque tenía ciertas diferencias o disidencias, incluso de otra índole, más que económica, entonces aterrizo en el tema CGT. Ahí comienza una interacción con Diamand muy estrecha. Hacia 1984 Alfonsín llama a la concertación, que después es destrozada cuando sale el Plan Austral. Pero la concertación, esa especie de entretenimiento, duró varios meses. Y ahí trabé relación con Diamand que era uno de los asesores económicos de la UIA. Ya lo había conocido con Luder, porque Luder, candidato presidencial peronista en 1983, había formado un núcleo de economistas donde estaban Tetamanti, Diamand, Lavagna, Setti y yo. Me reencontré con Diamand en 1984 y a partir de allí empezó una relación intensa, muy fructífera, donde obviamente abrevé muchas cosas de él. Y de alguna manera, en la época en que surge Menem, lo traigo, trato de incluirlo a Marcelo, y hasta trabajamos juntos y demás. Pero después somos derrotados por Cavallo en las opciones internas. Pero por Diamand, la verdad, es que tengo un respeto, y además un cariño....

Circus: La historia suya, la de Diamand y de algunos otros, aparece como una evidencia empírica de que para ser un buen economista heterodoxo no hay que tener título de economista.

EC: Sí, la verdad es que son formas de aproximación. En definitiva, en el fondo, se trata de ser sensato.

³ Véase Saúl Keifman, «Tipo de cambio y empleo, a treinta años de Canitrot y Porto», CISED/ CONICET/UBA, 2004.

⁴ Se refiere a «Doctrinas económicas, desarrollo e independencia», Marcelo Diamand, Editorial Paidós, Buenos Aires, 1973.

El péndulo argentino

Circus: Marcelo Diamand tenía una visión del «péndulo argentino», donde se entrelazaban una concepción que él llamaba popular (a veces populista) y otra ortodoxa². ¿Cómo encuadra esto en el enfoque suyo sobre el proceso actual y considerando una aclaración adicional: Saúl Keiffman³, por ejemplo, escribe un *paper* donde en resumen dice: todos los que hoy apoyan el tipo de cambio alto, antes apoyaban el tipo de cambio bajo. ¿Qué pasó?

EC: Sí, creo que leí el trabajo. Por un lado, hay que considerar la época en la que escribe Diamand, cuando publica su mamotreto, en 1973⁴. Yo diría, y lo he dicho en algún artículo, en esa época, en general, para los heterodoxos, los trabajos famosos de Canitrot, y para el propio Marcelo (por más que Marcelo trata la cuestión de la devaluación compensada, con lo cual usó un elemento hoy aplicable), obviamente había una visión de la devaluación como elemento contractivo *a secas*. Prácticamente había muy pocos matices. Por eso Marcelo, de alguna forma, traducía eso en general con la idea de ir al tema de los cambios diferenciales a través de subsidios adicionales a las exportaciones sobre un tipo de cambio básico que no se moviera demasiado.

Circus: Y sin la OMC presionando para quitar determinados subsidios y formas de fomento.

EC: Eso, y agrego otra cosa que para mí es vital: el tema del endeudamiento. Diamand dice que el endeudamiento posterga la manifestación de la restricción externa. Yo incorporo ahora mucho más este tema. Creo que ya el endeudamiento, a partir de la profundización financiera que emerge de la globalización -aunque el endeudamiento no está «cointegrado» con el crecimiento argentino, por decirlo de algún modo; o sea: no resuelve la limitante de divisas como postura básica-, puede tener un arraigo como opción mucho más extensa que lo que, de algún modo, Diamand contemplaba, atendiendo a lapsos muy cortos. Precisamente estoy escribiendo un *paper* sobre este tema del péndulo. Veo que la opción del capital financiero, del ingreso de capitales externos, va tomando predicamento, es una opción que quizá tenga más estabilidad sistémica que otras en la comparación. Y el tipo de cambio anexo a esa opción es el más bajo de todos. Entonces, haciendo una trilogía simplista: el tipo de cambio más alto sería el dólar industrial, el del medio es el dólar del sector agropecuario, y hay un dólar más bajo, que es el del modelo tipo 90. Para mi el tema del péndulo hoy es, más bien, y aprovechando la experiencia de estos cinco años, con un esquema que puede pensar el tema de tipo de cambio alto, que se ha centrado en eso, que ha trabajado en la postdevaluación para sacarle el jugo por un período, y que ha demostrado también ventajas varias, el que esté asomando la posibilidad de una nueva manifestación pendular. Y creo que si hay

un atractor cambiario alternativo, a la postre es el tipo de cambio del endeudamiento, del ingreso de capitales. El dólar del medio, el tipo de cambio «pampeano-agropecuario», es un ave de paso. Antes, quizás era la opción que tenía pensada Marcelo cuando decía, bueno, se arriba a la corrección externa. Yo creo que ahora pasa de largo. Porque en definitiva es muy difícil que pueda tener estabilidad sistémica un esquema donde la estructura productiva y la inclusión social anexa tiene los límites del sector agropecuario y adyacencias. Requiere algo más y el algo más se lo pretende dar un modelo pro-deuda, pro-ingreso de capitales, que le pueda agregar el tema de servicios, etc. Esto es lo que escribí, por ejemplo, Lucas Llach recientemente: dijo, en esta discusión actual con el agro, «saquemos las retenciones». Obviamente, si sacamos las retenciones el tipo de cambio se aprecia. Probablemente «sufra la industria»... pero no importa, porque en definitiva al lado de un campo sojero podemos poner un shopping. Entonces, en esa simpleza inteligente de Lucas Llach, emerge un modelo que yo llamo «*timba financiera-soja-shopping*». Creo que el péndulo es ese. En ese nuevo péndulo posible, entonces, el tema del sector agropecuario es como un factor que está ahí, boyando, que en sí mismo no tiene capacidad de estabilidad sistémica, pero funge como atizador del tránsito pendular

Circus: Diamand en muchos de sus trabajos, si bien cuestionó la noción de «tipo de cambio de equilibrio», él daba la sensación que si había algún límite a la baja, en términos de «piso», era el tipo de cambio pampeano. Eso es, precisamente, lo que usted indica que habría cambiado.

EC: No tiene la estabilidad sistémica, no puede preservarse por su escasa capacidad inclusiva, y solo puede tener vigencia limitada. Porque Diamand decía: si yo no tengo industria -que tiene que ser una industria que pueda exportar- hay una presión inclusiva de la sociedad a la que no puedo responder. Por eso la necesidad de la industria. Justamente, el tema del dólar correspondiente al agro pampeano y la estructura productiva que le sería inherente, claramente deja un enorme lote de gente afuera. Entonces tendrás algunos elementos que se le pueden añadir (servicios, algunos vectores industriales privilegiados, como ocurrió en los 90); entonces, el tipo de cambio pro-financiero definirá un esquema tentativamente algo más inclusivo, pero bien menos al propio de la opción de desarrollo industrial. Me parece que en definitiva, en eso el sector agropecuario es como un elemento boyante, como algo que está ahí, que lógicamente para donde se incline va a ser un elemento cercano a lo definitorio.

«Sérvic» y continuidad «densa» del modelo

Circus: Entonces usted dice que ahora el péndulo se va moviendo en esa dirección..

EC: Se insinúa... Se insinúa...(risas)

Circus: Entonces, ¿qué posibilidades ve usted de que no se «insinúe» tanto?, ¿qué margen de maniobra hay?

EC: Margen de maniobra, obviamente, hay. Pero estamos perdiendo un poco de tiempo. En la medida en que hay, desde mi gusto, una serie de desvíos, imprecisiones, se va minando el tiempo disponible. Y aparte, el juego también de las expectativas puede ir operando en contra. Esto tiene que ver con las cosas que yo señalo, que están en debate. En general, son cosas que ya en el 2007 sistemáticamente las vine desarrollando en mis artículos. El tema este del «service», sobre el cual recientemente Clarín me hizo una nota a la que titulé con ese rótulo, y entonces eso generó bulla. El tema es el «service», la sintonía fina, la continuidad *densa* contra la continuidad *lineal* del modelo, fue el tema recurrente que abordé en todo el 2007. Yo tengo planteos que es obvio que pueden ser discutibles. Por ejemplo, el tema hoy de la cuestión inflacionaria, tan rara, donde digo que es un tema de imagen, de expectativas, mezclado con un dato de incertidumbre por la cuestión del déficit de credibilidad del índice del Indec, etc., para mí es una cuestión urgente. Y que además me crea un dilema porque en definitiva creo que a modo de trasfondo, desde mi óptica, se perfila una problemática en materia del tipo de cambio real que en mi lectura considero relevante, que no es el tipo de cambio real multilateral, el que simplemente es un corrector al margen. Para mí el dólar real es el elemento básico de referencia. En este sentido, para mí hay ya acumulada, según sea el deflactor que se utilice, una pérdida de paridad no menor, la que, a su vez, en el 2008 promete acentuarse. Y, a la par, cuando digo, con convicción, que el tema urgente es la inflación, tengo que aceptar que en el tema cambiario, prácticamente, no puedo innovar. Tengo que registrar el problema, pero no puedo actuar en serio. Para lo cual uno tendría que decir: hagamos rápido lo urgente para ver si después, «dulcemente», hago algo en el tema cambiario.

Circus: Es decir, se trataría de reforzar los pilares del modelo hasta tanto se pueda actuar en el plano de una devaluación nominal.

EC: Así es. Digamos, a la política cambiaria de estos años la acepto como una política de un *target* cambiario real implícito. Tiene esas cosas paradójales de que el Banco Central jamás se definió explícitamente al respecto, una cosa medio rara siendo un esquema sedicentemente de este tipo. Pero desde el 2003 hasta ahora, el tipo de cambio nominal, el dólar, subió un 10 por ciento. Es una especie de *cuasi-peg*, una cosa extraña. Entonces, en un artículo que escribí sostengo que en la dicotomía «ancla-locomotora», la estrategia de crecimiento que tenga es la que me va a indicar dónde coloco el «ancla» y dónde la «locomotora». Ahora, si considero que al tipo de cambio le atañe el rol de «locomotora», no puede ser «ancla». Entonces el «ancla» tendrá que ponerse en otra parte: en la política de ingresos, en la política de disciplina fiscal, a la cual le asigno mi veta ortodoxa y le doy mucha importancia. En rigor, la política cam-

biaría ha servido de alguna manera de «ancla» implícita también. Imperó algo así como luchar contra el viento: evito una apreciación muy grande, pero no más. Y hoy me la tengo que comer y decir que en el 2008, pese a lo que yo advierta, no podemos hacer nada. Tiene que seguir aceptándose en lo esencial el tipo de cambio como un «ancla» implícito.

Circus: Esto ha sido motivo de alguna discusión y por eso le pediríamos que explique este enfoque suyo. Mientras el tipo de cambio real multilateral estaría arrojando cierta constancia, usted dice que la referencia es el dólar. ¿Cuál sería el razonamiento?

EC: En primer lugar, tiene que ver con la forma de relación económica que tenemos con Brasil. Es un lazo particular en el cual, justamente por eso, por el hecho de que hay una densidad de intercambio intrafirma, con firmas que están de un lado y del otro, con un accionar de empresas brasileñas que fuertemente irrumpen en el mercado argentino, que tienen el apalancamiento del BNDES (Banco de Desarrollo de Brasil). Es decir, hay un comercio llamémosle intrafirmas o por mecanismos administrativos, que relativiza en forma importante el tema del impacto cambiario. Es una primera circunstancia que me hace criticar al Banco Central, el que, para hacer sus mediciones, dedica un 35 % de la canasta al tema Brasil y que haya aumentado en estos años del 23 al 30 y pico por ciento. Esta es una primera caracterización donde señalo un problema. Segundo, en rigor –y en esto creo que Ferrer y Frenkel también coinciden-, es el tema de que muchas de nuestras importaciones en general tienen que ver con el tema dólar; éste sería su espectro básico. Y después hay otro elemento. Cuando a mi me dicen, sobre todo con relación a la crisis americana, que el mercado americano pesa poco y entonces que nos interesa limitadamente que perdamos algo de ese mercado, *bla, bla, bla*, y que total tenemos a Europa con el euro. Lo que digo, en rigor, es que resulta un poco idílico creer que nosotros vamos y los europeos nos esperan con los brazos abiertos, y creer además que vamos solos. En rigor, nos vamos a encontrar con otros competidores de *fuste*, empezando por Estados Unidos con su dólar débil. Hace unos días miraba los números y la balanza deficitaria que Estados Unidos tenía con Europa, aunque no cambió de signo, ya mejoró en pocos meses de manera clara. Y tenemos países como China y otras naciones asiáticas, que tienen fórmulas, a su manera, de un cierto *peg*, porque la canasta «oculta» china según los estudios existentes todavía muestran que en un 90 % es dólar. Entonces, cuando reúno todos estos factores –hay otros, pero abordemos el tema provisionalmente solo con éstos- entonces digo: dejémonos de jorobar. Está bien: el tipo de cambio real multilateral es una categoría científica, pero no cabe erigirla en un absoluto; con este absoluto, viene el tema ideológico asociado con la puntualización de que «el tipo de

⁵ Ver en este mismo número, Franklin Serrano, «El déficit de cuenta corriente de EEUU bajo el patron dólar flotante».

cambio está constante»... Entonces ahí digo, cariñosamente, no me joroben... En rigor, acá tenemos un problema. Creo que ésta, que era una posición hace un tiempo bastante solitaria, hoy es un tema de reflexión importante también para una serie de colegas como Aldo Ferrer o Roberto Frenkel.

Circus: Usted recién mencionó la crisis en los Estados Unidos. Algunos de los economistas que han publicado en *Circus*, como Franklin Serrano de Brasil⁵, tienen una visión que nos pareció muy interesante relacionada con el hecho de que generalmente se analiza la situación de Estados Unidos con los mismos criterios con que se juzga a cualquier otro país del mundo, cuando Estados Unidos emite la moneda aceptada internacionalmente y eso implica, entre otros aspectos, que no tiene ninguna restricción de balance de pagos, que el total de sus pasivos externos están también nominados en dólares y que la FED determina la tasa de interés básica del dólar. En ese contexto, ¿cree que eso limita el alcance de la crisis y le brinda herramientas adicionales como para relativizar ciertos pronósticos apocalípticos que hoy se multiplican?

EC: Diría que es probable que pronósticos apocalípticos, en el sentido de una degradación radical o profunda, esto sí, hasta cierto punto, pueda ser evitable porque Estados Unidos tiene grados de libertad que no tenemos otras naciones, incluso naciones copetudas. Entonces ese es un elemento importante. Ahora, lo que me hace un poco trastabillar en esta concepción es que hay mucha masa crítica puesta en las intervenciones que hace la Reserva Federal y el gobierno americano, y veo también que no podemos detectar -eso ya lo sabemos con precisión- cuáles son las ramificaciones profundas de esta crisis. Siempre va apareciendo un nuevo elemento. Entonces eso es lo que, por momentos, me hace un poco vacilar en la anterior concepción. Ahora, en Argentina el tema financiero está más o menos cubierto y este año uno podría decir que está relativamente cómodo. Hacia delante la cosa es un poco más dificultosa. Por eso quizá este planteo de renegociar deuda que el gobierno está encarando. Pero diría que si el tema americano, aún cuando no llegue al apocalipsis, igualmente llegara a grados de recesión importantes, no sé si no hay una contaminación a nivel mundial donde, más bien por el lado de las variables reales, me empiezo a preocupar. En síntesis, tampoco necesito un apocalipsis americano para preocuparme por el tema de la repercusión en Argentina, por más que

⁶ Véase, por ejemplo, de Eduardo Curia, «Metas de inflación y política monetaria. Enfoque canónico y alternativo», Preparado para las Jornadas Monetarias y Cambiarias del BCRA, Junio de 2006.

⁷ Véas Marc Setterfield, «Is inflation targeting compatible with post keynesian economics», *Journal of Post Keynesian Economics / Summer 2006*, Vol. 28, No. 4 653, o bien: Tadeu Lima & Setterfield, «Inflation Targeting and Macroeconomic Stability in a Post Keynesian Economy», mimeo, 2006.

⁸ Se refiere al enfoque de absorción.

Véase Alexander, S. (1952), *Effects of a Devaluation on a Trade Balance*, IMF Staff Papers, April.

ahora estaríamos con mejor defensa que en los noventa.

Inflación y tasa de interés

Circus: Volviendo al tema de la inflación en Argentina, ha sido muy debatido el tema de metas de inflación en el marco del *inflation targeting*. Usted tiene una visión poco ortodoxa, incorporando otras variables que modifican el esquema original. Hay trabajos suyos⁶ donde se mencionan, por ejemplo, los aportes de Marc Setterfield en esa dirección⁷. En ese contexto se nos generaban algunas dudas respecto al uso de la tasa de interés que surge por ejemplo de algunos planteos de Frenkel. Desde distintos puntos de vista, la efectividad de dicho uso no aparece como evidente e incluso en muchos casos aparece como contraproducente en tanto herramienta antinflacionaria. Queríamos trasladarle la duda y consultarle su opinión al respecto. Incluso usted mismo, en un trabajo en el BCRA, hace alusión al uso de la tasa pero admitiendo que se estaría en el caso de una «degradación» del modelo.

EC: De entrada, y en lo que puede ser un encuadre normal, uno trata de evitar la cuestión de la tasa. ¿Cómo veo hoy la inflación? Y creo que es un tema muy discutible y para ustedes todavía más. En general creo que si uno tiene que manejar lo que constituye el *kit* estratégico, hay una meta de tipo de cambio real, esto se maneja convergentemente por dos aspectos básicos. Uno, es la política nominal, lo que puede hacer, bajo ciertas condiciones. Por caso, hablaba de un *crawl* tendencial, para no decir que el día tal se va a devaluar, etc., vinculado a una meta de inflación. Y donde para mí es muy importante la cuestión del superávit fiscal *machazo* –y en eso soy muy ortodoxo–, que es un tema para mí de arraigo de expectativas, pero que también involucra aspectos de demanda redundante...

Circus: Respecto de la cuestión fiscal, ¿la piensa más por el lado de las expectativas que por el efecto real?

EC: Creo que cuando usted bajó el superávit fiscal del 5 y pico del 2004 y fue cayendo cada año, para mí le agregaba a un modelo que ya trabaja con una demanda importante una demanda redundante, porque tomo al sector fiscal como un sector de *absorción*, por así decirlo, no absorción en el sentido de Alexander⁸, sino como *astrigente*. Entonces creo que ahí se cometió un error, y creo que Frenkel coincide en esto. Y yo soy un tipo muy apegado al criterio de los *costos laborales unitarios*. O sea que la política salarial tendría que

⁹ Eduardo Curia, «Macroeconomía del desarrollo: ensayos sobre política monetaria y cambiaria e inflación en Argentina», Buenos Aires, Ediciones Realidad Argentina, 2005.

atenerse a criterios de productividad macro y mesoeconómica. Y el tema distributivo, que comparto, tendría que estar bastante cerca del criterio de los costos laborales unitarios. Entonces, veo que se juntaron algunas cosas. El tema fiscal se fue «ablandando», la política salarial no es demasiado respetuosa del tema de los costos laborales unitarios, y entonces veo ahí fuerzas que han incidido en la inflación, más los reajustes propios después de la devaluación. Entonces hay aquí una presión de valores internos que son los que, en mi opinión, pegan básicamente en el tema inflacionario y, a su vez, van ayudando a horadar el tema cambiario. Respecto al Banco Central, Redrado termina diciendo: «bueno, yo no puedo menos que colocar la tasa de interés alrededor del nivel de lo que es la inflación». No hace *inflation targeting*, puesto que en tal caso tendría que hacer inflación más un *plus*. No vamos a criticarlo por algo que no hace. Pero así me define una tasa de interés que, cuando la mido en dólares, es altísima: la misma tasa nominal, con un dólar prácticamente quieto, es una tasa fenomenal medida en dólares, con lo cual ayuda a reforzar todo el tema de ingreso de capitales, etc. ¿Cómo me gustaría a mí desmontar esto? No usando la tasa de interés, sino con una política de ingresos fuerte, basada en los costos laborales unitarios. Podría ser el mecanismo de los acuerdos de precios, pero trabajando sobre la base que dan los otros elementos: disciplina fiscal fuerte, etc., y ahorrarme el tema de la tasa. Yo no quisiera usar la tasa de interés como látigo. Ahora bien -y esto está «respirando» en los *papers* de Setterfield- el día que la cosa se extralimita, que ya son niveles estafalarios, y en una de esas... No sé... Ahí está el interrogante que yo no sé mucho contestar. Pero, claro, esa instancia es aquella en la cual el modelo ya se nos va de las manos. El día que tengamos que negarnos tanto en nuestras propias bases y... el modelo ya estaría rengueando... Quiere decir que la situación actual es complicada. Entonces lo que dice Roberto (Frenkel)... Sí, a mi me cuesta, cuando él dice tan claramente el tema de usar la tasa. Me cuesta. Pero a veces hay que ser hereje en el seno de las propias huestes de la herejía. Es un tema muy discutible.

Circus: En verdad, no se sabe muy bien cómo impacta ese aumento de la tasa y su repercusión efectiva sobre el tema precios.

EC: Claro, incluso el reto sería que, para comprobar que efectivamente surte efecto la medida, ante esas limitaciones tendrías que seguir forzando hacia

¹⁰ Por ejemplo, véase Exchange rate policy and development, presentado en la Conferencia del Institute for Policy Dialogue, junio de 2003, o bien The Choice of Exchange Rate Regime: The Relevance of International Experience to China's Decision, China & World Economy / 17-33, Vol. 13, No. 3, 2005, ambos de John Williamson.

¹¹ Véase de Eduardo Curia, «Política monetaria de objetivos múltiples y no neutral en el largo plazo. Una reflexión a la luz del caso argentino», CENTRO DE ANÁLISIS SOCIAL Y ECONÓMICO, 2006.

arriba, con lo cual, bueno, uno está trastabillando en la convicción modélica. Lo mejor es no llegar a instancias límites. Pero realmente esto nos hace pensar que la situación de hoy está un poco acercándose a una situación límite.

Circus: Apuntando a un aspecto más teórica o analítico, en uno de sus libros⁹ usted hace una relación entre la propuesta de Frenkel de generar un tipo de cambio alto y competitivo, con el modelo desarrollo de Williamson¹⁰. ¿No hay implicada en esos enfoques una visión de la economía como impulsada por el «lado de la oferta»? El mismo Frenkel da la impresión, a veces, de que ve la economía como impulsada por el lado de la oferta.

EC: Sí. Yo hago una referencia al *balance-of-payments-constraint* o modelo de crecimiento limitado por el balance de pagos. Es un esquema de tipo supermultiplicador que tiene una primera base que es demanda y, a su vez, la demanda «chupa» la oferta. Entonces veo a la demanda más bien actuando como *atractor* de oferta, si bien este modelo –por la Ley de Verdoorn y sus implicancias– también genera oferta. Me gusta el abordaje de personajes que, si bien tienen diferencias quizá de base teórica conmigo, a la postre convergen. Eduardo Conesa es un tipo que puede tener una visión de tipo *export-led*, que es bastante ofertista, pero en rigor yo lo cito porque lo considero afín en una lucha que tenemos contra terceros. Frenkel es el que me puso en antecedente de estos trabajos de Williamson, que aunque es evidentemente un tipo que tiene cierta prosapia neoclásica, incluso yo le hago cierta crítica en el tema cambiario a Williamson sobre la cuestión del FEER (*fundamental equilibrium exchange rate*) tal como él lo concibe, aunque yo lo utilizo porque es normativo¹¹; en fin, lo cito como una vertiente conceptual porque en el debate de aquí somos parientes.

Circus: Usted ha participado en la jornadas del Banco Central. Se debe haber sentido muy solo ahí.

EC: En una de esas jornadas participó Roberto (Frenkel). Ahí por lo menos éramos dos.

¹² Se refiere a «¿Cómo enfocar hacia delante la economía y la política económica en la Argentina? A propósito de un trabajo de modelización económica realizado en el BCRA «Eduardo L. Curia, BCRA | ENSAYOS ECONÓMICOS 47, ABRIL-JUNIO de 2007. Allí discute el trabajo de Elosegui, P., Escudé, G. et al (2007), Un Modelo Pequeño para la Argentina, Buenos Aires, BCRA, Estudio 3.

¹³ Thirlwall, A. P. «The Balance of Payments Constraint as an Explanation of International Growth Rate Differences.» Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, 1979, 45-53. O bien, Thirlwall, A. P. and M. N. Hussain «The Balance of Payments Constraint, Capital flows and Growth Rate Differences Between Developing Countries.» Oxford Economic Papers, 1982, 10, 498-509.

Circus: El contexto a veces fuerza a utilizar parte del código ortodoxo.

EC: Y, bueno, esto es así. Y aparte, si usted -en fin, uno trata de leer lo más que puede- en rigor si usted analiza los trabajos que se van haciendo en el Banco Central en lo que es el área de investigaciones y difícilmente vaya a encontrar posturas, no diría las mismas que las nuestras, sino cercanas. Es muy difícil. Incluso ahí en los *ensayos económicos* del BCRA tengo un pequeño *paper*¹² que sale a criticar un trabajo bueno técnicamente, sobre un modelo de economía abierta pequeña, como un modelo para ser empleado por el BCRA, de Elosegui y el inefable Escudé. Se discutió mucho, incluso a nivel de alguna gente del gobierno. Redrado organizó una reunión tipo *brainstorming* y la verdad que el esquema subyacente era muy parecido al *inflation targeting*. Y después aparecía como un añadido medio forzado la política monetaria del Central de intervención en el mercado. Y eso que es una política de intervención que, como dije antes, considero «blandita». Pero, lo que al menos era lo más heterodoxo del Banco Central, aparecía como una especie de añadido forzado. Por eso le daba «persistencia» a los desvíos porque, claro, estaba este elemento..... Entonces, en rigor, el debate doctrinal o teórico es muy complicado.

Thirlwall, *the balance-of-payments-constrained* y el ajuste de largo plazo

Circus: Usted propuso una adaptación y modificación del modelo canónico de Thirlwall¹³ por el tema del tipo de cambio específicamente. Nos pareció muy interesante. Sin embargo, y a la luz de la experiencia actual, a uno lo invade la duda de si Thirlwall finalmente no tiene razón. Es decir: parece sólida la base para argumentar la no neutralidad de la política cambiaria y el hecho de que efectivamente el tipo de cambio tiene un efecto sobre el crecimiento y el desarrollo. Pero uno contempla la situación real y parecería que, a la larga, el proceso ajusta y Thirlwall tendría algo de razón.

EC: Puede ser (risas). Con Frenkel nos reencontramos hace unos años. Y bueno la cuestión pasaba por interpretar lo que estaba ocurriendo y cómo cada uno se posicionaba. Él me habló entonces de las ideas de Williamson y yo le hablé de Thirlwall. Y entonces, respecto a Thirlwall, él me dijo: «pero eso es una visión muy de largo». Y sí es muy largo plazo... Pero me parece que el tema de la devaluación y, sobre todo, ese pequeño matiz -o no tan pequeño-, frente a lo que decía el pensamiento heterodoxo años atrás como vimos antes en la charla, creo que vale la pena hoy remarcar el tema cambiario. Por lo menos hemos tenido este lapso de política exitoso que dio un aliento para esa concepción. Probablemente empiece a jugar ahora lo que

usted dice: ir hacia el largo plazo; ya estaríamos haciendo la marcha asintótica. De todas formas, creo que hay un criterio de sostenibilidad básica del tipo de cambio «competitivo» que se debería preservar por un importante lapso adicional. No olvidemos tampoco que, al encarar, digamos, una noción de «construcción histórica del equilibrio de largo plazo», y un poco siguiendo aquí a Setterfield, el largo plazo resulta del empalme de procesos secuenciales efectivos de plazo más acotado. De cualquier forma, la verdad es que se trata de un tema para pensar. Yo querría la posibilidad –aunque ahora sea un tanto menguada– de que la política persistiera. Creo que en caso de no hacerlo, el péndulo se va a manifestar claramente.

Circus: En realidad, da la sensación que el supuesto ajuste de largo tiene más que ver con factores políticos y sociales que con leyes «puramente» económicas. Por caso, la posibilidad de que los asalariados vayan ajustando salarios, el hecho de que el Estado tiene escasa capacidad de intervención, etc.

EC: Está claro que cuando Diamand se refería a la industrialización el veía que era muy mercado internista, y por eso tiene el problema de la sustentabilidad de divisas. Pero es la vertiente popular, o por lo menos era la variante de aspiración popular. En la otra vertiente, evidentemente, no hay aspiración popular. Pero también el mismo Diamand identificaba internamente el conflicto distributivo. Entonces lo cierto es que el conflicto distributivo, si va más allá de una matriz admisible, cuando se exagera y demás, lleva a que nos comamos la propia cola. Esta es nuestra propia contradicción o inconsistencia. Y, a su vez, si esa contradicción se agudiza y nos debilita, y como usted dice, debilita por vía del manejo político, también nos va dejando expuestos ante factores que quizá ya no corresponden a la propia tropa. Porque acá nos estamos peleando por la renta y en rigor quizá a veces no tenemos claro el contexto, olvidando que estamos, diría, en una trinchera común. Pero nos quedamos expuestos y esa exposición la pueden aprovechar terceros. Ahora, esos terceros, sí, ya nos sacan directamente de cualquier intento popular. Es más bien un intento tirando a exclusión. Esto es así. Pero quiero ser honesto: ocurre que este tipo de esquemas o modelos requiere una cuestión de vigilia política, de activismo político, sobre todo insisto mucho en la coordinación macroeconómica, etc., que es muy intensa. Y esto por momentos es también desgastante. Entonces, ¿qué ocurre?. Si en cambio usted tiene un sistema que, en vez de crecer al 8 por ciento, crece al 2 o 3 por ciento, y tiene un *inflation targeting*, usted con el tema de la tasa y la inducción de cierta recesión, disciplina de una manera que parece más «impersonal». «Minga»: no es impersonal, pero... da una sensación de una «pura» objetividad.... Cuando usted está en este esquema que es, digamos, un esquema *tirando a bólido*, hay como una especie de concentración de reclamos y todo se hace muy difícil. Entonces uno tiene que estar muy conciente al respecto...

Circus: Dicho en otros términos: a los productores agropecuarios les va a llegar vía las retenciones o por apreciación cambiaria, solo que en el segundo caso no van a tener a quién reclamarle...

EC: Ese es el tema. Lo mismo por caso –y usemos las comillas porque es un término enojoso que se utilizó para otras cosas- para el «disciplinamiento salarial», si se me permite la expresión. Y la tasa de interés induciendo recesión es un mecanismo, llamémoslo «objetivo», que hace «entender» que hay un límite para ciertos reclamos, porque resulta que, si no, la desocupación revierte sobre el esquema y después el desempleo renacido repercute negativamente sobre el salario. Pero todo parece «impersonal». En cambio, con este modelo hay una suerte de concurrencia y concentración en las decisiones llamémosle «políticas». Y entonces, claro, es un *pressing* infernal. Esto es la contracara de lo que tiene de bueno y, si se quiere, no sé si una debilidad, pero sí una característica que hay que computarle a este modelo. Algo así como una cruz que llevamos: un activismo muy forzado.

Circus: ¿Cómo ve que se va resolviendo el tema agropecuario?

EC: Tengo mis temores.

Circus: No se lo puede dar por resuelto.

EC: Creo que el gobierno tuvo bastante torpeza en la forma de presentar la cosa, porque incluso ya se venía con bastante desgaste y apareció la cosa en barbecho, desprovista del otro complemento que ahora se empieza a ver. Al gobierno lo veo como medio corriendo un poco de atrás en cuanto a dar respuesta, y respuesta que diría que hay que buscar de fórmulas bastante expeditivas. Si las fórmulas se hacen muy engorrosas y muy alambicadas me parece que podemos volver a fojas cero. Y porque evidentemente en este conflicto hay cientos de fuerzas de distinto tipo de dimensiones y vertientes del conflicto, es muy rico, que le da también una característica muy particular, que es el tema del péndulo. Hoy hay tres temas: el urgente, que es la inflación; el importante, que es el tema cambiario con su entidad estratégica; y el coyuntural, que es el tema del agro, el que también es una especie de mezcla de los otros dos. El tópico del agro tiene una potencialidad muy definida en cuanto al tema del péndulo. Entonces, la verdad, es que esta cuestión del agro es la que de alguna manera me hizo repensar la cuestión del péndulo y de matizar la cuestión tal como la había planteado Diamand.