

Importación de Instituciones

Jorge Ávila
jca@cema.edu.ar
Universidad del CEMA

Noviembre de 2003

Abstract

The paper comprises five short essays written during the political, economic and social agony of the last two years. The first one, on imported institutions, claims that Argentina became a civilized country when, at the end of the 19th century, managed to get into a great club and imported from it her basic political, monetary and commercial institutions, and that the country went back to political anarchy and economic decline when, around 1930, repudiated that club. We try to show that a partnership with the great power of our time and the import of basic economic institutions from it will help again in civilizing the country. Good examples of imported institutions are dollarization, offshore-banking and the agreement of free trade in the Americas.

The second essay argues that a highly volatile velocity of circulation of money makes a floating exchange-rate based stabilization a very likely failure for a country with a recent history of hyper-inflation. The third essay is a defense of dollarization and offshore-banking as the most convenient institutions to secure an irreversible arrangement in these fields. The fourth essay deals with the importance of such free-trade agreement for argentine exports and the long-term reduction of argentine-risk. The fifth essay is a proposal for complete tax decentralization in order to promote fiscal correspondence and effective political federalism in the provinces.

Introducción

Este documento de trabajo está compuesto por cinco ensayos escritos en el ambiente de agonía política, económica y social que ha dominado el país en el último par de años. El primer ensayo se llama Importación de Instituciones; su argumento es que la sociedad argentina se civilizó, redujo el riesgo-país, se capitalizó y aumentó su ingreso por habitante hasta un nivel cercano al de los países avanzados cuando, a fines del siglo XIX, entró en un gran club del cual copió e importó instituciones fundamentales en la organización política, monetaria y del comercio exterior; y que la sociedad argentina volvió a la barbarie cuando, alrededor de 1930, salió del gran club, para permanecer hasta ahora a la intemperie, y restableció instituciones inspiradas en la tradición colonial de aislamiento internacional, autoritarismo político, centralización fiscal y autarquía comercial, a las que se agregó la emisión de moneda sin respaldo. El ensayo intenta demostrar por medio de comparaciones históricas e internacionales que la asociación del país a la potencia hegemónica de la época, y la consecuente importación de instituciones, contribuiría a civilizar nuevamente el país porque el costo de repudio del club sería inconmensurable. Ejemplos de importación de instituciones son la adopción del dólar como moneda propia, la banca offshore y el ingreso al ALCA. La descentralización impositiva no es un ejemplo importación sino de copia de instituciones; la diferencia entre importación y copia reside en el riesgo de reversión de la institución, que en el caso de una institución copiada es grande. El riesgo de reversión de la descentralización impositiva sería por tanto elevado; propongo esta reforma, sin embargo, porque contribuiría a diluir en 24 jurisdicciones el populismo fiscal que recurrentemente se apodera del gobierno nacional.

El segundo ensayo trata sobre la velocidad de circulación del dinero. Fue escrito cuando el país abandonaba la convertibilidad y se aventuraba en la "libre flotación" del peso. El argumento es que en una economía con memoria hiperinflacionaria, donde, por definición, la velocidad de circulación ha dejado de ser un parámetro para convertirse en una variable muy volátil, la política monetaria activa, y la consecuente flotación del tipo de cambio, es una política condenada de antemano al fracaso. En este escenario, la estabilidad monetaria es improbable sin la asistencia de otra convertibilidad, una dolarización o alguna forma de fijación del tipo de cambio. El tercer ensayo es una defensa de la dolarización y de la banca offshore como alternativa de organización monetaria y bancaria irreversible para un país inmerso en una pugna ideológica incesante y crónicamente inestable.

El cuarto ensayo trata sobre el ingreso al ALCA, el salto exportador que le seguiría, y la reducción de la prima de riesgo-argentino que coronaría a la instauración del libre comercio irreversible en el hemisferio americano. El quinto ensayo es una propuesta sobre completa descentralización impositiva a fin de recrear un efectivo federalismo fiscal (y político) en las provincias.

I. Importación de Instituciones¹

1. Esta jornada de conmemoración de la fundación de FIEL hace 40 años sesiona bajo el título “Crisis, Instituciones y Crecimiento en la Argentina”. Dicho título no puede ser más apropiado en esta ocasión, a la sombra del terremoto económico y social que sacudió al país en 2001 y 2002 y ante la necesidad de diseñar un nuevo país a prueba de tales terremotos, o sea, un país que tenga la chance de funcionar establemente durante los próximos 70 años, como funcionó el país de Alberdi en el período 1860-1930. Me propongo aprovechar esta magnífica oportunidad para desarrollar un tema de obvia importancia para la economía argentina.

2. Creo que conozco una posible causa de la declinación argentina desde 1930. La adiviné de golpe, a los pocos días de caminar por las calles de Sydney y de leer los diarios y ver la televisión australiana. Tradicionalmente se ha atribuido nuestra declinación a la lejanía de Europa, a la juventud de la nación organizada o al agotamiento de la frontera agropecuaria, entre otras restricciones o desventajas. Pero cuando se piensa el tema a la luz del enfoque del riesgo-país y del enfoque histórico-institucional de Douglass North, no hace falta un gran salto de imaginación para entender que el origen último de nuestra declinación es una insuficiencia institucional. En mi viaje a Australia registré sin quererlo estas observaciones: a) las monedas llevan la efigie de la reina Isabel de Inglaterra y no la de un prócer nacional; b) el Parlamento aprueba leyes que se aplican una vez que las firma el gobernador general, que es un ciudadano británico designado por la Reina; c) aunque las colonias australianas se independizaron de Gran Bretaña en 1901, la moneda nacional continuó siendo la libra esterlina hasta 1910, y desde entonces hasta principios de la década de 1960 rigió primero una convertibilidad y luego un tipo de cambio fijo con respecto a la libra y el dólar, en este orden; d) desde el siglo XIX hasta la década de 1960 rigió en Australia un régimen de comercio preferencial o una suerte de acuerdo de libre comercio con Gran Bretaña; e) en la primera guerra mundial, Australia mandó 330.000 soldados al frente europeo, murieron 60.000 y volvieron lisiados o heridos 150.000; la misma política de defensa exterior fue seguida en la segunda guerra mundial.² Estas pocas observaciones nos informan que durante gran parte de su historia las políticas exterior, monetaria y arancelaria de Australia fueron irreversibles. Buenas o malas, pero irreversibles. Asimismo, nos informan que ese carácter irreversible se debía a que Australia era un miembro nato de un gran club, el *commonwealth* británico, cuya primacía política y económica fue un hecho incuestionable hasta la segunda guerra mundial. Como resultado de la pertenencia a un gran club, que le llegó sin habérselo propuesto, por inercia histórica, el riesgo-australiano era similar al riesgo-británico, y para un inversor era tan riesgoso hundir capital en Sydney como en

¹ Artículo escrito especialmente para el referido aniversario, que se realizó el 30 de octubre de 2003.

² David Meredith & Barrie Dyster: Australia in the Global Economy (Continuity and Change), Cambridge University Press, 1999. Capítulos 3, 5 y 10.

Manchester, a pocos kilómetros de Londres. En Australia no se tiene conciencia de ningún milagro económico que haya impulsado una convergencia de su ingreso por habitante en el nivel del ingreso por habitante británico. Hasta donde llega mi conocimiento, tampoco en la literatura sobre la historia económica de EEUU se encuentran referencias en tal sentido.³

3. Según North y Thomas, Holanda fue el primer experimento capitalista de Occidente. Hace 400 años definió el derecho de propiedad de la tierra, que hizo posible la compra-venta con seguridad jurídica del principal recurso de producción de entonces, y por primera vez el ingreso por habitante creció en forma sostenida. Hace 300 años Inglaterra importó esa institución holandesa, le agregó el derecho de propiedad intelectual y creó tribunales de justicia independientes que permitían que los grandes comerciantes e industriales pudieran recuperar el dinero que le habían prestado a la Corona sin perder la vida en el intento. Los resultados fueron innovaciones tecnológicas en vapor y transporte marítimo, la creación del principal mercado de capitales del mundo y el inicio de una tendencia de continuo crecimiento del ingreso por habitante.⁴ Hace unos 200 años, EEUU, Canadá, Australia y Nueva Zelanda heredaron de Gran Bretaña aquel conjunto de instituciones económicas, además del imperio de la ley y formas democráticas de gobierno. El desarrollo económico de estos países no asumió para nadie el carácter de un milagro; fue el resultado previsible de la aplicación hereditaria de aquel conjunto de instituciones en espacios nuevos, vacíos y con grandes riquezas naturales.

4. Rosendo Fraga sintetizó el mensaje de un libro de Armando Ribas sobre el milagro argentino del siglo XIX con la siguiente frase: ‘su argumento es que el milagro económico se debió a que la Argentina fue el único país no anglosajón que adoptó las instituciones anglosajonas’. En sus propias palabras, para Ribas la organización nacional consistió sobre todo en la sustitución de la Ley de Indias por lo que se conoce en el derecho anglo-americano por *the rule of law*. Tal cosa implica fijarle un límite al poder político a través de la Constitución y la acción de la Corte Suprema, a fin de evitar que se violen los derechos individuales a la vida, la libertad, la propiedad y ‘la búsqueda de la propia felicidad’.⁵ Este cambio de filosofía política se materializó en la creación de una república aristocrática, en la adopción del patrón oro y en un acuerdo no escrito de libre comercio con Gran Bretaña. Cayó el riesgo-argentino y nuestro ingreso por habitante se elevó de un 30% del ingreso medio de Australia, Gran Bretaña y EEUU en 1880 a un 90% en 1905. Nuestro país pasó de la retaguardia a la vanguardia económica mundial en una sola generación.⁶

³ Douglass North: The Economic Growth of the United States 1790-1860, W. W. Norton & Company, 1966. North afirma que EEUU inició su despegue económico en las últimas décadas del siglo XVIII y que antes de la Guerra de Secesión el país ya formaba parte de la vanguardia económica mundial.

⁴ Douglass North & Robert Thomas: The Rise of the Western World (A New Economic History), Cambridge University Press, 1973. Vea los capítulos 10, 11 y 12 y el epílogo.

⁵ Armando Ribas: Argentina 1810-1880 (Un Milagro de la Historia), VerEdit S.A., 2000. Vea el prólogo de Fraga; la afirmación de Ribas se repite de una u otra manera a lo largo de todo el libro. La ‘búsqueda de la propia felicidad’ puede ser entendida como el derecho a la libre empresa.

⁶ Jorge Ávila: Riesgo-Argentino & Performance Macroeconómica, Universidad del CEMA, 2000. Capítulo 3, sección 1.

5. Hay dos caminos para el desarrollo económico: el autónomo y el ‘milagroso’; a su vez, el camino que genera milagros reconoce dos variantes: copia de instituciones e importación de instituciones. Holanda, Gran Bretaña y en buena medida EEUU son los mejores ejemplos del camino autónomo. Estos países alumbraron instituciones eficientes y estables tras siglos de prueba y error. Japón, después de la segunda guerra mundial, Argentina, a fines del siglo XIX, y España, en la actualidad, son probablemente los mejores ejemplos del camino milagroso. Los dos primeros países combinaron instituciones copiadas e importadas. Bajo el protectorado norteamericano, Japón selló su política de defensa hasta la actualidad y adoptó la organización democrática y capitalista occidental.⁷ Por su parte, Argentina creció vertiginosamente gracias a una elección consciente de un grupo de hombres que alcanzó el poder después de Caseros. Nuestro país importó la institución del libre comercio y copió con variantes las restantes grandes reglas políticas y económicas. Por último, España es un excelente ejemplo de importación pura de instituciones, sobre el que volveremos en la sección 6.

El milagro argentino del siglo XIX no pretendió ser un producto exclusivo de la copia de instituciones anglosajonas en el territorio nacional. Hay un aspecto crucial y olvidado de aquél que cabe subrayar en las presentes circunstancias del país. Se trata de la necesidad de sujetar la Constitución y las principales instituciones económicas a acuerdos superiores con las grandes potencias. Juan Bautista Alberdi argumentó repetidamente en este sentido. En el pasaje que sigue, Alberdi tiene in mente a Urquiza, jefe de la Confederación Argentina, y a los futuros constituyentes de 1853:

“Firmad tratados con el extranjero en que deis garantías de que sus derechos naturales de propiedad, de libertad civil, de seguridad, de adquisición y de tránsito, les serán respetados. Esos tratados serán la más bella parte de la Constitución; la parte exterior, que es llave del progreso de estos países, llamados a recibir su acrecentamiento de fuera. Para que esa rama del derecho público sea inviolable y duradera, firmad tratados por término indefinido o prolongadísimo. No temáis encadenaros al orden y a la cultura.

Temer que los tratados sean perpetuos es temer que se perpetúen las garantías individuales en nuestro suelo. El tratado argentino con la Gran Bretaña ha impedido que Rosas hiciera de Buenos Aires otro Paraguay.

Los tratados de amistad y comercio son el medio honorable de colocar la civilización sudamericana bajo el protectorado de la civilización del mundo.” (Bases, 1852.)⁸

En los próximos dos pasajes, Alberdi dice explícitamente que el impacto económico de la Constitución depende de tratados internacionales irreversibles y que la política económica empieza por la política exterior.

“Pero la Constitución irrevocable por la ley orgánica podía ser derogada por otra Constitución en punto a libertad de navegación y comercio, como en otro punto cualquiera. Para salvar la libertad comercial de todo cambio reaccionario, el art. 27 de la Constitución ha declarado que ‘el Gobierno federal está obligado a afianzar sus relaciones de paz y comercio con

⁷ Kanji Kikuchi: El Origen del Poder (Historia de una Nación Llamada Japón), Editorial Sudamericana, 1993. Vea especialmente las páginas 107 a 151, sobre la desmilitarización y la reforma política, y sobre la liberalización del comercio exterior como promesa impostergable ante la comunidad de naciones.

⁸ Juan Bautista Alberdi: Bases, Ciudad Argentina, 1998. Capítulo 15, páginas 64 y 65.

las potencias extranjeras, por medio de tratados que estén en conformidad con los principios de derecho público establecidos por esta Constitución.’” Y agrega en una nota de pie de página: *‘En cumplimiento de este artículo de la Constitución, el Gobierno ha garantizado para siempre en la Confederación las libertades de navegación y de comercio, firmando tratados a este fin con Inglaterra, Francia, Estados Unidos, ... Esos tratados son anclas de la Constitución federal en cuanto al principio que le sirve de base: la libertad de comercio y de navegación fluvial. Allí todos los puertos son fluviales.’*” (Sistema Económico y Rentístico, 1854.)⁹

“En países como los nuestros, en que la guerra civil es crónica, ... no hay más medio eficaz y serio de asegurar la industria, la persona y la propiedad, que por estipulaciones internacionales, en que el país se obligue a respetar esas garantías, en la paz lo mismo que en la guerra.”

“En efecto, el sistema económico de la Constitución Argentina debe buscar su más fuerte garantía de estabilidad y solidez en el sistema económico de su política exterior, el cual debe ser un medio orgánico del primero, y residir en tratados de comercio, de navegación, de industria agrícola y fabril con las naciones extranjeras. Sin esa garantía internacional la libertad económica argentina se verá siempre expuesta a quedar en palabras escritas y vanas.

No vacilo, según esto, en creer que los tratados de la Confederación, celebrados en julio de 1853 con Francia, Inglaterra y los Estados Unidos, son la parte más interesante de la organización argentina, porque son medios orgánicos que convierten en verdad práctica y durable la libertad de navegación y comercio interior para todas las banderas, que encerrada en la Constitución habría quedado siempre expuesta a ser derogada con ella. El día que la Confederación desconozca que esos tratados valen más para su riqueza y prosperidad que la Constitución misma que debe vivir por ellos, puede creer que su suerte será la misma que bajo el yugo de los reyes de España y de los caudillos como Rosas.” (Sistema Económico y Rentístico, 1854.)¹⁰

Por último, en este pasaje Alberdi demuestra plena conciencia del fenómeno del riesgo-país:

“Se deben hacer tratados que rodeen de igual inmunidad todo banco, todo ferrocarril, canal, muelle, fábrica, en que flote una bandera de la nación amiga a que pertenezca el que explota esas industrias, ejerciendo un derecho civil que ha consagrado la Constitución, y que deben garantizar los tratados en favor de los capitales extranjeros. Será ése el único medio de colocarlos al abrigo de los peligros de la guerra civil inacabable; es decir, de atraerlos del extranjero, de fijarlos en el país, y de obtener la baja del interés por la disminución de los riesgos que hacen subir al interés.” (Sistema Económico y Rentístico, 1854.)¹¹

Resulta evidente que para Alberdi la fase última y superior de la constitucionalización del país era la supeditación voluntaria de la legislación nacional a un juego de reglas y pactos supranacionales cuyo repudio fuera muy costoso, pues de esta forma la Constitución y las reglas económicas básicas serían irreversibles en la práctica. Alberdi escribió que los

⁹ Juan Bautista Alberdi: Sistema Económico y Rentístico, Ciudad Argentina, 1998. Primera parte, capítulo 2, páginas 45 y 46.

¹⁰ Ibid, primera parte, capítulo 3, páginas 101 y 102.

¹¹ Ibid, segunda parte, capítulo 3, página 156.

pactos supranacionales son civilizadores puesto que el incentivo a cumplirlos es grande y que toda sociedad que cumple sus pactos es civilizada, de acuerdo con la máxima romana.¹²

La misma necesidad de un acuerdo con la potencia hegemónica del momento histórico percibió Federico Pinedo apenas unos años después del quebrantamiento de la sociedad de hecho que había tenido el país con Gran Bretaña. A raíz de un viaje a EEUU entre junio y septiembre de 1941, en el que tomó conciencia de que el eje del mundo se había desplazado de Londres a Nueva York, Pinedo declaró al diario La Nación lo siguiente:

*“Después de una gira por los Estados Unidos vuelvo a la Argentina profundamente convencido de la necesidad de promover en todas las formas posibles nuestro acercamiento hacia esa nación maravillosa. Los Estados Unidos no son un país; forman un mundo rico, próspero, culto, progresista y emprendedor para el cual está abierto el camino al futuro.”*¹³

6. Australia nació dentro de un gran club, que definió por ella reglas básicas de conducta en materia monetaria, arancelaria y exterior. El repudio del *Commonwealth* era impensable; el riesgo-australiano era insignificante; Australia fue desde el principio un país civilizado y de alto ingreso por habitante a pesar de estar ubicada 7.000 millas más lejos de Londres, de haberse poblado 250 años más tarde y de haber experimentado parecido agotamiento de su frontera agropecuaria que Argentina.¹⁴ España es un magnífico ejemplo actual del enorme beneficio económico de la irreversibilidad institucional. Con los mismos recursos naturales, y después de cuatro siglos de declinación, en los últimos veinte años España dejó de ser una ballena anclada en los Pirineos para convertirse en un polo de atracción de emigrantes y capitales. ¿Qué cambió? Su infraestructura institucional, que importó del mundo avanzado. Entró en la OTAN, entró en la Unión Europea y adoptó el euro en reemplazo de la peseta. En otras palabras, definió su política exterior, instauró el libre comercio con Francia, Alemania, Italia y el resto de la UE, y adoptó una unidad de cuenta estable. Adquirió instituciones irreversibles y su ingreso por habitante ya roza los 20.000 dólares por año.

7. La singular experiencia australiana, nuestra propia experiencia de copia e importación de instituciones a fines del siglo XIX y la presente experiencia española de importación de instituciones, nos aconsejan un camino de crecimiento económico comprobado. La fórmula del crecimiento es convertirnos en socios de un gran club que nos obligue a comportarnos civilizadamente aun cuando tardemos muchos años más en salir de la barbarie, que en el siglo XX asumió la forma de una crónica incertidumbre sobre el valor de la moneda, la estructura arancelaria y la posición internacional del país. Se trata de importar del club

¹² La civilización para los romanos no consistía en saber leer y escribir, hablar idiomas y tocar el violín, sino en el cumplimiento de los pactos. Por extensión, podemos decir que consiste en el cumplimiento de contratos sociales que coordinan y bajan los costos de transacción (incertidumbres) de los negocios privados. Alberdi pensaba como los romanos; por su parte, Sarmiento identificaba a la civilización con la educación; esta es una diferencia de fondo que los separó. Vea al respecto Ribas (2000), capítulo 1, página 28, entre otros autores que la puntualizaron.

¹³ Jorge Castro (2001): Vigencia de la Visión Estratégica de Federico Pinedo, Nueva Mayoría Editorial, cuaderno número 423, marzo.

¹⁴ Angus Maddison (1993): Dynamic Forces in Capitalist Development (A Long Run Comparative View), Oxford University Press, 1991. Capítulo 1, tabla 1.1. Sobre el temprano desarrollo australiano, vea también Meredith & Dyster (1999), capítulo 3, página 60.

aquellas instituciones fundamentales que no hemos sido capaces de desarrollar por nuestra propia cuenta y que no involucran un cercenamiento de la soberanía política. El patrón oro y el sistema bancario tradicional fueron instituciones copiadas de Gran Bretaña, el sistema fiscal federal fue una institución copiada de EEUU, y el libre comercio fue una institución importada de Gran Bretaña. Abstengámonos de copiar instituciones en forma aislada, no importa cuán exitosas sean en los países avanzados, puesto que el riesgo de reversión es enorme. Después de 70 años de inestabilidad y decadencia, se impone volver a la fórmula de Alberdi: asociémonos a la potencia hegemónica de la época y hagamos un *free-riding* de sus instituciones monetarias, bancarias y comerciales.¹⁵

8. Ejemplos de importación de instituciones son: a) la adopción del dólar norteamericano como moneda propia, para tener una unidad de cuenta estable;¹⁶ b) la banca offshore, como eje del sistema financiero, para evitar futuros pánicos bancarios, y c) el ingreso al ALCA, para fundir nuestra política de comercio exterior con la política de EEUU. Otra reforma importante es la descentralización de la recaudación de los grandes impuestos nacionales, a fin de que las provincias se autofinancien. Aunque en este caso no es posible importar la institución sin afectar la independencia política del país, que es un dato del problema; por eso, el camino es copiar la descentralización de países realmente federales en materia tributaria, como EEUU, Suiza y Canadá, o bien reeditar el federalismo fiscal que rigió en nuestro país en el período 1853-1935. Desde mediados de la década de 1930, el gobierno nacional ha sido una usina de creciente incertidumbre; el remedio lógico para esta enfermedad es devolver a las 24 jurisdicciones provinciales la autonomía fiscal y de este modo licuar, al menos en parte, la influencia desestabilizadora del populismo que cada tanto se apodera del gobierno nacional.¹⁷

9. Una vez adoptadas, ¿son realmente irreversibles la dolarización, la banca offshore y el ALCA? La dolarización podría ser declarada ilegal por otro gobierno y el público obligado a realizar todas las transacciones, grandes y chicas, comerciales y financieras, oficiales y privadas, con la moneda nacional que se emita. Pero en tal caso las tenencias de dólares del público quedarían a salvo del eventual impuesto inflacionario que sufriría la nueva moneda nacional. Lo mismo puede decirse con respecto a los depósitos offshore. Otro gobierno podría declararlos ilegales y el público obligado a hacer los nuevos depósitos en la banca onshore. Pero no habría poder en la Tierra capaz de forzar la repatriación de esos ahorros. Y como el fin primario de la reversión es confiscar y transferir parte del stock existente en circulante y depósitos desde sus tenedores originales a otros sectores de la sociedad, y dado que tal confiscación es imposible con dolarización y banca offshore, cabe conjeturar que el incentivo a la reversión será mínimo. En cuanto a la salida del ALCA, las ventajas políticas, comerciales y financieras de la asociación a un gran club son tan importantes que haría falta

¹⁵ La imagen del *free-riding* institucional pertenece a Roque Fernández, profesor de Economía de la UCEMA.

¹⁶ Note que la violación de contratos privados de depósitos bancarios y servicios públicos de 2002 no fue un reflejo exclusivo de la barbarie del conurbano bonaerense. También puede ser vista como una consecuencia de la falta de una moneda a prueba de devaluación.

¹⁷ Debo la observación a Oscar Libonatti, economista senior de FIEL. Justamente esta observación volcó al intendente Aldo Rico, partido de San Miguel, provincia de Buenos Aires, a abrazar la propuesta de completa descentralización fiscal.

una fuerte conmoción mundial para provocarla. Pensemos que Argentina recién abandonó su tácita sociedad con Gran Bretaña después de una secuencia excepcional de adversidades: la primera guerra mundial, que cortó las rutas de exportación de un país que despachaba al exterior un 40% de su PBI; la revolución bolchevique y el surgimiento del nazi-fascismo, que cambiaron dramáticamente el clima ideológico mundial, y la gran depresión, que puso en duda la viabilidad del capitalismo.

10. El objetivo de esta propuesta es reducir en forma permanente el riesgo-argentino, elevar nuestro ingreso por habitante a un nivel cercano al ingreso medio del G-8 y transformar este país en una potencia política, económica y sobre todo cultural en América del Sur. La importación de instituciones es nuestro camino, y el mejor ejemplo es España. Los caminos alternativos, como la creación de instituciones de cuño propio, a la manera anglosajona, o la copia de instituciones de países avanzados, a la antigua manera argentina, son fórmulas superadas en esta etapa histórica, por un par de motivos. El primero son las *restricciones informales* que Douglass North identificó en países atrasados y que operan como vallas a la adopción de instituciones que promueven el crecimiento en países líderes (pautas culturales y actitudes sociales que inhiben la acumulación de capital).¹⁸ El segundo motivo es la gran cantidad de años que demanda la creación de instituciones propias o bien el arraigo de instituciones copiadas. La pesificación y la creación de una moneda única para Brasil y Argentina son dos grandes ejemplos de una iniciativa costosa, azarosa e inútil. La creación de una moneda propia insumiría una generación y es probable que el día que la tengamos el mundo se haya globalizado y funcione con tres o cuatro monedas. ¿Cuál es el beneficio de una moneda propia? ¿Mover a gusto el tipo real de cambio? Sabemos que esta variable no puede alterarse en forma permanente por una devaluación. ¿Cuál es el costo de una moneda propia? La probabilidad cierta de no tener por una o varias generaciones una unidad de cuenta estable. ¿Cuál ha sido la principal causa de la declinación nacional desde 1930? Justamente, la falta de una unidad de cuenta estable. De igual manera puede argumentarse sobre una apertura comercial por cuenta propia o dependiente de un país cerrado, inestable y relativamente pequeño como Brasil, o sobre la recreación de una banca tradicional cuya estabilidad depende de la asistencia de un prestamista de última instancia que no existe. Ambos caminos corren el riesgo de una reversión. Por el contrario, la importación de instituciones pasa por encima de las restricciones informales de North merced a la creación de un fuerte incentivo a cumplir las reglas del gran club, y sus efectos económicos son inmediatos aunque se la ejecute progresivamente. ¿Cuál sería el costo para España de abandonar el euro o de gravar las importaciones del resto de la UE, en suma, de salirse de la UE? Tan alto, que el abandono de la UE es impensable y de probabilidad cero a todo efecto práctico.

11. El año que viene la Unión Europea tendrá una única Constitución, un único ministro de Asuntos Exteriores y una única política exterior y de seguridad, agrupará a 25 países y

¹⁸ Douglass North: *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, 1990. En este libro, North desarrolla el concepto de las restricciones informales para explicar el fracaso del 'darwinismo institucional' que había pronosticado casi veinte años antes en North & Thomas (1973).

tendrá 450 millones de habitantes, con un ingreso por habitante entre mediano y alto.¹⁹ Frente a este escenario, ¿adónde mirará EEUU? ¿Al África, que tradicionalmente estuvo en la esfera de influencia europea? ¿Al Oriente, que es un bloque autónomo y complejísimo? ¿O volverá la mirada a su propio hemisferio? Adviertan el impulso que está recibiendo el ALCA, el coqueteo con Brasil y la ayuda a Argentina. Tenemos que considerar seriamente la posibilidad de que en los próximos diez años Argentina entre en un gran club y se vuelva un país civilizado en el sentido romano del término. Lo triste del caso, por contraste con la generación de 1837, es que esta vez el ingreso al club no será el resultado de una iniciativa propia sino una consecuencia de la ‘lógica de los acontecimientos internacionales’.

¹⁹ Vea “Europa debate la creación de la primera democracia continental” en el diario Ámbito Financiero, 20 de octubre de 2003, página 18.

II. Sobre la Volatilidad de la Velocidad de Circulación²⁰

Flotación es sinónimo de hiperinflación. Esta tajante afirmación no es cierta en países avalados por una larga tradición de estabilidad monetaria; tal vez, ni siquiera sea cierta en países bastante inestables, como Brasil o México. Creo, sin embargo, que es peligrosamente cierta en Argentina.

El propósito de esta nota es destacar una falla fundamental en la política cambiaria y monetaria del ministro Remes Lenicov. Como buen converso, Remes se ha transformado en un monetarista duro; apuesta al monetarismo original de Irving Fisher, el padre de la teoría cuantitativa del dinero. Fisher afirmaba que sólo hay inflación cuando hay emisión de dinero, y que la tasa de inflación es más o menos igual a la tasa de emisión. Cuando se refiere a un país estable, Fisher tiene razón, pero cuando se trata de un país inestable, Fisher está equivocado. Creo que el ministro perderá la apuesta. Porque aunque no haya emisión la economía argentina puede financiar un vertiginoso aumento del tipo de cambio y una gran inflación. La causa es el volátil comportamiento de la velocidad de circulación del dinero.

No hace falta mucha ciencia para entender mi argumento. Basta remitirse a la ecuación de cambio de Fisher: $M.V = P.Q$. Según la ecuación, la oferta de dinero (M) multiplicada por la velocidad de circulación del dinero (V, que mide la cantidad promedio de veces que usamos el peso en un cierto período) es siempre igual al nivel de precios (P) multiplicado por el PBI real del país (Q). En otras palabras, la oferta monetaria ajustada por la velocidad es igual al PBI nominal. Según Remes, la política monetaria será estrictísima, y el PBI real caerá un 2% en 2002. Supongamos, por simplicidad, que el ministro es capaz de congelar la oferta monetaria en su actual nivel y que el PBI real se mantiene constante. La siguiente tabla ilustra el potencial inflacionario de cambios de la velocidad de circulación, mientras M y Q permanecen constantes.

	V	P	Inflación
Estado inicial	10	100	-
1ra. Vuelta	20	200	100%
2da. Vuelta	40	400	100%
3ra. Vuelta	80	800	100%

Una duplicación de la velocidad de circulación en la primera vuelta, provocaría una duplicación del nivel de precios y, por consiguiente, una inflación del 100%, mientras el tipo de cambio sobre-reacciona. Una nueva duplicación de V, en la segunda vuelta, traería

²⁰ Artículo publicado por el diario Ámbito Financiero, 29 de enero de 2002. El argumento central fue tomado de Jorge Ávila: "Condiciones para una Flotación Estable", en Jorge Ávila, Aquiles Almansi y Carlos Rodríguez: Convertibilidad, Universidad del CEMA, 1997.

aparejado otro golpe inflacionario del 100%, en tanto el tipo de cambio sigue ganándole al nivel de precios. Y así sucesivamente. No hay límite para el aumento de V , ni para el aumento de P , que pueden duplicarse una y otra vez ad infinitum.²¹ Así lo demostró la experiencia argentina de 1985-1989. En enero de 1986, cuando el cenit del plan Austral, cada austral rotaba en promedio 12,5 veces por año, y en la primera semana de julio de 1989, el clímax de la hiperinflación, cada austral rotaba 100 veces. (En 1948, en el apogeo del peronismo, cada peso rotaba apenas 2,5 veces por año.) En un inicio, la hiperinflación no fue obra de la emisión monetaria, sino del fuerte aumento de la velocidad de circulación. Este fue el “golpe de mercado” que desalojó al ex presidente Alfonsín del poder. Luego, la inflación fue tan aguda y su impacto sobre las cuentas fiscales tan letal, que la emisión se descontroló inevitablemente.

Esta posibilidad teórica, que se vuelve dramáticamente real en una economía en estado de hiperinflación latente, es la justificación pura y simple de la convertibilidad monetaria, y de la eventual dolarización. Cuando el nivel de precios puede subir indefinidamente aun sin emisión de dinero, se impone fijar el tipo de cambio.²² La fijación del tipo de cambio fija, de hecho y a la larga, el nivel de precios local, el cual no es otra cosa que el nivel de precios de EEUU multiplicado por el tipo de cambio. Con moneda convertible, o con dolarización, toda variación de la velocidad será neutralizada por igual variación en sentido contrario de la oferta monetaria. Por esta razón, la política monetaria se vuelve pasiva, o pasa a estar determinada por las fluctuaciones de la velocidad. ¿Qué hay detrás de V ?

La velocidad de circulación es la inversa de la cantidad de dinero (circulante y cuentas corrientes en pesos) que el público demanda. En 1948, la demanda de dinero ascendía a 40% del PBI. Por cambios en la organización económica y en la tecnología de pagos, y sobre todo por la creciente inflación, el coeficiente de monetización cayó sostenidamente en los años subsiguientes. En enero de 1986, llegaba a 8% del PBI, y en la primera semana de julio de 1989 a 1%. En un país estable, V es prácticamente una constante, en virtud de cuatro razones:

1. La demanda de moneda nacional es grande. El agregado monetario $M1$ representa cerca del 15% del PBI en EEUU y del 30% en Japón. Por tanto, si el déficit fiscal fuera a cubrirse con emisión monetaria, la inflación resultante sería correspondientemente baja. Pero niveles de monetización tan altos revelan una elevada confianza, y con confianza hay crédito, y con

²¹ La referencia clásica sobre el comportamiento de la velocidad de circulación del dinero en hiperinflación es Phillip Cagan: “The Monetary Dynamics of Hyperinflation”, en Milton Friedman, editor: Studies in the Quantity Theory of Money, The University of Chicago Press, 1956. Vea especialmente la tabla 1 en página 26. Vea también Thomas Sargent: “The Ends of Four Big Inflations”, Rational Expectations and Inflation, Harper & Row Publishers, 1986.

²² Tras una disparada del tipo de cambio de 1 peso por dólar en diciembre de 2001 a 2 pesos en febrero y a más de 4 pesos a principios de mayo de 2002, el gobierno fijó un techo para el tipo de cambio en este último mes en torno de 3,60 pesos por dólar, sin anunciarlo jamás, mientras el nuevo ministro declaraba que había “libre flotación del peso”. Las intervenciones diarias del BCRA en el mercado de cambios, comprando y vendiendo dólares a cambio de pesos, son una evidencia de que la política cambiaria que rige desde entonces es de fijación y no de flotación. Podríamos definirla incluso como una especie de convertibilidad sucia, no explícita y de banda ancha, puesto que el tipo de cambio fluctúa entre 2,80 y 3 pesos por dólar y el respaldo de la base monetaria en dólares ronda el 100% (valuando las reservas internacionales a un tipo de cambio de 2,90 pesos por dólar).

crédito el gobierno tiene la posibilidad de colocar títulos públicos para cubrir su déficit, de modo que en un país estable las expectativas de emisión y de inflación son lógicamente bajas. Rige allí un círculo virtuoso; no hay incentivos para el aumento de V . En la actual Argentina rige un círculo vicioso. La monetización asciende a 5% del PBI y el déficit fiscal también asciende a 5% del PBI. Por si esto fuera poco, la pesificación y la devolución escalonada de los depósitos bancarios congelados exigiría una emisión de pesos equivalente a 5-10 puntos adicionales del PBI este año.

2. La demanda de moneda nacional es inelástica. Puesto en otras palabras, por restricciones legales o de hábitos, la moneda nacional no tiene sustitutos evidentes. Este hecho dificulta las fluctuaciones de la velocidad de circulación. Por el contrario, la dolarización de hecho o el carácter bimonetario de nuestra economía, implica una curva de demanda de pesos muy elástica. De lo cual se infiere que en Argentina es posible que el público vacíe la demanda de pesos ante la expectativa de una depreciación moderada del peso. El vaciamiento de la demanda de pesos, o el aumento de V , producirá inflación, aun cuando la expectativa de emisión de dinero resulte equivocada.

3. Las expectativas de inflación son lerdas; miran el pasado. En un país estable, no hay motivo para esperar grandes emisiones de dinero ni grandes inflaciones. Por ejemplo, en noviembre de 1992 Italia depreció la lira un 30% y la tasa de inflación del país en el año subsiguiente no pestañeó. Por el contrario, el público argentino tiende a la sobre-reacción. Está dispuesto a pagar un seguro para ponerse a salvo de lo peor.

4. La inflación se ajusta lentamente a los cambios en la emisión monetaria. Como en un país estable hay confianza y horizonte, se firman toda clase de contratos, entre empleadores y empleados, empresas y proveedores, empresas y clientes, fenómeno que confiere rigidez al nivel de precios. Alan Greenspan, el presidente de la Reserva Federal, ha señalado varias veces que los cambios de la política monetaria tardan unos 18 meses en reflejarse en la inflación de los EEUU. Por ello, aun cuando las tres razones arriba citadas hubieran creado el incentivo para una huida del dinero en aquel país, la suba de V no podría materializarse antes de un año y medio, pues este es el tiempo que tarda el aumento del nivel de precios en licuar la cantidad de dinero excedente. La experiencia indica que la velocidad de ajuste del nivel de precios en la Argentina es mucho más rápida. En 1986-1988, la inflación reflejaba los aumentos en la emisión monetaria en tres meses; en junio-julio de 1989, ese lapso se había acortado a tres semanas. Rumbo a la hiperinflación, los contratos formales fueron reemplazados por contratos informales, de palabra o en negro. Este fenómeno explica la facilidad con que la inflación sigue a la devaluación en nuestro país, a diferencia del caso italiano.

Como se aprecia, en nuestro país no se cumple ninguna de las cuatro razones necesarias para que V permanezca constante. En consecuencia, es muy probable que las compuertas de la hiperinflación sigan abiertas. Frente a esta realidad, la promesa de una "política monetaria estrictísima" es irrelevante. Máxime, cuando viene de un gobierno de transición, guiado por una filosofía populista, que ha violado los derechos de propiedad de tenedores

de pesos, de depósitos y de bonos públicos, y que está a merced de un clima de gran tensión social. El objetivo de la flotación del peso, moneda que murió en 1989, revela, más que una doctrina nacional y popular, una sorprendente ignorancia de hechos y de teoría económica básica.

III. Sobre Dolarización y Banca Offshore²³

En enero pasado publiqué en este diario una propuesta de banca offshore. Desde entonces, la propuesta ha suscitado múltiples adhesiones y rechazos. En esta oportunidad, pretendo aclarar dudas, responder a diversos cuestionamientos, y precisar la razón de fondo que me ha llevado a proponer una reforma radical de la organización monetaria y bancaria argentina. La propuesta también incluye el reemplazo de la moneda local por el dólar de EEUU como moneda de curso legal. Como se verá más abajo, la razón que aconseja la dolarización es la misma que finalmente aconseja la creación de una banca offshore.

Párrafo por medio en los escritos de Alberdi y Sarmiento se lee una frase, que es como una letanía: ¡Cuidado con la montonera! ¡Se viene la montonera! Pues bien, la montonera está una vez más entre nosotros, en la forma del más descarnado populismo financiero. El repaso de la política monetaria desde abril de 2001 prueba que Argentina sigue siendo un país de bárbaros, aunque a muchos nos duela en el alma. En un país de bárbaros hacen falta soluciones para bárbaros. Hasta principios del año pasado, creí que la convertibilidad y la banca tradicional Basilea plus constituían una buena organización monetaria y bancaria para nuestro país. Desde la nueva irrupción de la montonera, no lo creo más; ahora creo que es deber de nuestra generación de economistas pensar y construir un sistema a prueba de balas, capaz de aguantar el paso de gobiernos ineptos y también rachas excepcionales de mala suerte.

Hay una verdad que el FMI, sus Notables y gran parte de la profesión local y extranjera no termina de entender: Argentina en 1989, como Alemania, Austria, Hungría y Polonia en 1923, sufrió una hiperinflación. Este fenómeno siempre marcó un antes y un después. Hasta la hiperinflación, un país tiene moneda propia; después de ella, no la tiene. Una moneda propia es una moneda que el público demanda en cantidad apreciable (por ejemplo, 15% del PBI), y cuyo valor es sostenido por la fe pública sin necesidad de respaldo. Después de una hiperinflación y por espacio de una generación o más, la moneda propia es una ilusión peligrosa. La sensibilidad del público y el grado de dolarización son tan acentuados, que aun sin emisión monetaria el aumento ingobernable de la velocidad de circulación puede provocar una disparada del tipo de cambio y una nueva hiperinflación. En esta coyuntura, el único freno a la hiperinflación es el stock de reservas internacionales del BCRA. El dólar está quieto porque el mercado sabe que el gobierno tiene la capacidad de fuego necesaria para defender este tipo de cambio y la voluntad de hacerlo.

La dolarización es aconsejable, entonces, para lograr una estabilidad perdurable. Pero la dolarización, como la convertibilidad, es incompatible con la existencia de un prestamista de última instancia; en otras palabras, es incompatible con la existencia de un banco central. Justamente, la función distintiva de un banco central es emitir moneda sin respaldo para asistir a los bancos comerciales en una corrida sobre sus depósitos. La función elemental de un banco central no es asegurar la estabilidad del valor de moneda, algo que puede hacer

²³ Artículo publicado por el diario Ámbito Financiero, 18 y 19 de septiembre de 2002.

perfectamente una dolarización, una convertibilidad o un cambio fijo cualquiera, sino evitar la caída en dominó de bancos estrangulados por la iliquidez. El BCRA de la convertibilidad auxilió con éxito a los bancos en 1995, cuando la caída de los depósitos llegó al 18%, pero su auxilio fue insuficiente en 2001, cuando la caída llegó al 23%. La corrida del año pasado superó la capacidad de asistencia de un banco central que no puede emitir moneda propia.

De forma que la inexistencia de moneda propia lleva a la dolarización, y la dolarización lleva a la creación de una banca comercial que pueda prescindir de la asistencia de un banco central. Hasta donde yo sé, la banca comercial puede organizarse de cuatro formas: banca tradicional (onshore, universal, de encaje fraccionario), banca libre, banca Simons y banca offshore. El sistema que colapsó en noviembre era una versión robusta de la banca tradicional.²⁴ Su inestabilidad lo torna inviable en el largo plazo, aun cuando se apoye en un acuerdo monetario bilateral con EEUU o en uno con los bancos centrales que supervisan a las casas matrices de los bancos extranjeros residentes en el país. Tanta ingeniería es difícil de armar, requiere una superintendencia de bancos supranacional, y la incertidumbre sobre su efectivo cumplimiento cuando las papas quemadas serán grandes.

La banca libre ha sido propuesta para Argentina por Kurt Schuler y Steve Hanke, dos economistas norteamericanos.²⁵ Tuvo su auge en Escocia, Nueva Inglaterra, Canadá y Suecia en el siglo XVIII y principios del XIX, cuando justamente no existían los bancos centrales. Una caja de conversión emite circulante, el público deposita una parte del circulante en los bancos, y éstos crean depósitos y emiten billetes propios. La oferta monetaria es igual al circulante convertible más los billetes y depósitos en cuenta corriente emitidos por la banca libre. Si por razones estacionales u otro motivo el público deseara menos billetes y más cuentas corrientes, la banca libre haría la transformación en forma automática. El drama sobreviene cuando el público desconfía del sistema bancario y quiere transformar tanto los billetes como los depósitos en circulante convertible. En ausencia de un gran banco con la suficiente reputación para actuar como prestamista de última instancia, la banca libre encontró una salida en la cláusula de reprogramación. La cláusula era parte del contrato de emisión de depósitos, preveía su congelamiento por un cierto tiempo (seis meses) y el banco pagaba a cambio una tasa extra de interés (3% por año).²⁶ Es una propuesta interesante y con una historia que la avala, pero no creo que la banca libre sea el sistema a prueba de balas que demanda el país más volátil del mundo.²⁷

La banca Simons fue diseñada por Henry Simons y otros economistas de la Universidad de Chicago en la década de 1930 y pregonada por Irving Fisher de la Universidad de Yale, como el sistema menos vulnerable al pánico bancario. Divide a la banca tradicional en dos

²⁴ El tratado clásico sobre la función de prestamista de última instancia y la banca tradicional es Walter Bagehot: Lombard Street, John Wiley & Sons, 1999, publicado por primera vez en 1873. Una referencia moderna es Charles Goodhart: The Evolution of Central Banks, MIT Press, 1988.

²⁵ Kurt Schuler y Steve Hanke: "How to Dollarize in Argentina Now", 2002, enero.

²⁶ Sobre el funcionamiento y las experiencias históricas de banca libre, vea George Selgin: The Theory of Free Banking (Money Supply Under Competitive Note Issue), Rowman & Littlefield, 1988. Varios capítulos. Sobre la cláusula de reprogramación, vea Kevin Dowd: Laissez-Faire Banking, Routledge, 1996. Capítulo 2, página 31, y capítulo 3.

²⁷ El punto en discusión no es la competencia perfecta en la emisión de dinero, cuestión que preocupa a los economistas de la escuela austriaca partidarios del *free banking*, sino la estabilidad del sistema bancario en un país institucionalmente inestable.

unidades: el almacén monetario y el banco de inversión. El primero sólo recibe depósitos en cuenta corriente, constituye un encaje del 100%, no da préstamos y cobra un arancel por la administración de sus servicios. El segundo recibe ahorros y entrega a cambio bonos cuyo valor está atado a las inversiones del banco en fondos comunes, empresas o proyectos de inversión; no emite obligaciones de renta fija ni da préstamos convencionales, y cobra el clásico arancel del broker.²⁸ Si fuera aplicable, la banca Simons constituiría, en efecto, un sistema invulnerable al pánico bancario. ¿Por qué razón se correría contra los depósitos en el almacén monetario, si el encaje alcanza para todos? ¿Por qué razón se correría contra los bonos del banco de inversión, cuando sus precios ya descuentan el colapso bursátil? Ideal como parece, la banca Simons tiene un problema en EEUU y dos problemas en Argentina. El problema que presenta en EEUU y en todas partes es que la banca de inversión no ofrece depósitos a plazo fijo. En vista de la preferencia del público por este instrumento de ahorro y de la preferencia de los deudores por los préstamos de monto y tasa fijos, la banca Simons daría lugar a un vasto mercado negro compuesto por entidades que toman depósitos a plazo con encaje fraccionario y dan préstamos convencionales, que en la emergencia de un pánico bancario necesitaría el auxilio de un prestamista de última instancia, so pena de terminar en un corralito. El problema adicional que presenta la banca Simons en nuestro país es menos sofisticado pero no menos contundente. En vista de la historia de nuestro país, el encaje de las cuentas corrientes del almacén monetario sería un botín reluciente para un gobierno en emergencia financiera, listo para ser canjeado por bonos públicos. Esta expectativa sería causa suficiente de una corrida sobre el almacén monetario, de un corralito y del quiebre de la cadena de pagos.

La banca offshore, por el contrario, es realmente invulnerable a la corrida. Abrir una banca offshore, como dolarizar la economía, es una forma de importar instituciones de los países que las tienen de probada calidad. En un régimen offshore, la sucursal de Miami del Banco Galicia, por caso, sería más grande que la casa matriz de Buenos Aires. Cada uno de nosotros seguiría operando en la sucursal más cercana, pero los fondos depositados serían girados a Miami o París, según la preferencia del depositante. Los ahorros argentinos en cuenta corriente, caja de ahorros y plazo fijo quedarían entonces bajo la jurisdicción de la Reserva Federal de EEUU, si fueran a Miami, o del Banco Central Europeo, si fueran a París. En adelante, los ahorros de los argentinos estarían tan seguros como los ahorros de los norteamericanos y europeos, y ya no habría motivo para la corrida bancaria ni espacio para nuevos corralitos. La banca offshore no cambiaría la fachada de nuestro sistema bancario; sólo cambiaría la jurisdicción de los depósitos y con ello la posibilidad del Estado argentino de financiarse con sus encajes. La oferta monetaria sería igual al circulante en dólares más los depósitos offshore en cuenta corriente. Es arduo imaginar un quiebre de la cadena de pagos en un régimen offshore.

Primera crítica: “El Congreso fijará un gravamen especial sobre los depósitos offshore de los argentinos.” Respuesta: La crítica no tiene asidero, es producto de pensar el nuevo sistema con la mentalidad del viejo. En el nuevo régimen todos tendrán sus depósitos offshore, incluidos porteros y taxistas. Estos depósitos serán la norma y, por consiguiente, difícilmente podría vérselos como una manifestación de riqueza excepcional.

²⁸ Ronnie Phillips: The Chicago Plan & New Deal Banking Reform, M. E. Sharpe, 1995. Varios capítulos y el apéndice.

Segunda crítica: ‘La banca offshore es la legalización de la fuga de capitales’, dice la diputada Carrió, y ‘el ahorro de los argentinos debe ser preservado para los argentinos’, dicen algunos empresarios. Respuesta: O no saben lo que dicen o son profundamente reaccionarios. El principal argumento a favor de la banca offshore y en contra de la banca tradicional es ético. La banca offshore libera los ahorros de las clases media y baja del riesgo de un Estado arbitrario. En cambio, la banca tradicional mantiene los ahorros de los menos pudientes cautivos de la jurisdicción argentina, listos para nuevas licuaciones cada vez que el Estado o las empresas argentinas caigan en default. Ya vivimos esta traumática experiencia varias veces desde 1980; el corralito cruzó el límite de lo tolerable y la sociedad argentina ha caído en un estado de cuasi-guerra civil. La banca offshore es también un factor de paz social.

Tercera crítica: ‘La banca offshore elimina el crédito para el país.’

Respuesta 1. El crédito bancario es sólo uno de los componentes de la oferta de crédito al país. También están el crédito comercial, la emisión de acciones y de obligaciones negociables, los fondos comunes de inversión y la reinversión de utilidades. En Europa el crédito bancario es importante, pero en EEUU no lo es tanto y el mercado de capitales tiene una gravitación especial.

Respuesta 2. La banca tradicional tampoco suministrará mucho crédito en los próximos años, pues no atraerá gran cantidad de depositantes por falta de confianza.

Respuesta 3. En un régimen offshore, el Banco Galicia, por caso, prestaría a Argentina a lo sumo 3% de sus depósitos. Una proporción lógica en vista de la potencial gravitación de la economía argentina en la economía mundial. De igual modo, los restantes bancos, nacionales o extranjeros, prestarían a Argentina a lo sumo 3% de sus respectivos depósitos. La oferta de crédito al país surgiría de la suma de los préstamos de cada uno de los bancos offshore.

Respuesta 4. En una pequeña economía abierta como la nuestra, la tasa de interés es independiente de la organización bancaria. La tasa de interés es siempre la misma, sea con banca tradicional, con banca Simons, con banca estatal o con banca offshore. En todos los casos, el costo del crédito es igual a la tasa de interés internacional, más el spread técnico, más la prima de riesgo-argentino. De igual manera que el precio de un auto Ford puesto en Argentina es igual a su precio de salida de EEUU, más el costo del flete y el seguro, más el arancel de importación. Este y ningún otro será el precio interno del Ford. Es irrelevante que la industria automotriz local sea competitiva, monopólica o estatal, moderna y eficiente o vieja e ineficiente.

Respuesta 5. Pero una banca invulnerable a la corrida debería bajar el riesgo-argentino. Luego, con una banca offshore la tasa de interés debería ser menor y la oferta de crédito debería ser más abundante que con una banca tradicional.

Respuesta 6. Si la ilusión de generar crédito bancario internamente fuera pertinaz y si el contexto político lo aconsejara, podría abrirse la posibilidad de que los bancos también captaran depósitos onshore con encaje fraccionario. Aunque, en vista del siempre presente riesgo de corrida, los correspondientes certificados de depósito deberían incorporar una cláusula de reprogramación y otra de eventual conversión en bonos o en acciones de los mismos bancos.²⁹

²⁹ El artículo publicado en *Ámbito Financiero* no consideraba esta variante.

Cuarta crítica: “La banca offshore no es realmente un cambio, ya que está disponible desde hace mucho.” Respuesta: No es cierto. Para acceder a la banca offshore hacen falta información, recursos y una sofisticación de la que carecen porteros y taxistas. Se trata de cambiar la orientación y el armado del negocio bancario, a fin de abaratar el trámite y de hacerlo inteligible y transparente para todos. Incluso más; creo que sólo debería ser legal la captación de depósitos por cuenta y orden de las sucursales y casas matrices en el exterior. Porque en caso contrario no faltarán los desprevenidos que depositen sus ahorros en bancos bajo jurisdicción argentina, y que cuando llegue otro pánico y su consecuente corralito, promuevan cacerolazos y otro estado de cuasi-guerra civil. La supervivencia de la banca tradicional, aunque acotada por la competencia de la offshore, generará una externalidad negativa para la estabilidad monetaria y la paz social.

Quinta crítica: “Como la convertibilidad, la banca offshore es reversible; por tanto, no es una solución permanente.” Respuesta: ¿Cómo se hace para obligar a la gente a convertir sus viejos depósitos offshore en nuevos depósitos onshore? Semejante pretensión es más ingenua que mi propuesta. El temor de los partidarios de la banca tradicional es que saben que la banca offshore es verdaderamente irreversible.

Sexta crítica: “La banca offshore no resolverá el problema del riesgo-argentino.” Respuesta: Desde luego, no estoy proponiendo una lámpara de Aladino. La banca offshore no eliminará el riesgo-argentino por sí misma, ya que dará crédito a empresas y particulares que invierten y consumen en el país, que están sujetos a la volatilidad del país y que no están sujetos a tribunales internacionales. El riesgo-argentino desaparecerá cuando la dolarización y la banca offshore sean acompañadas por otras grandes reformas y cuando el mundo llegue a la conclusión de que la estabilidad del país es perdurable.

Por último, ¿se han preguntado los banqueros que miran la propuesta con aprensión, cuánto valdrían sus bancos en un régimen offshore? La banca offshore coexistiría con una banca de inversión, de forma que el nuevo negocio consistiría en tomar ahorros locales y transferirlos a sucursales o casas matrices del exterior y en otorgar préstamos con fondos externos a riesgo offshore, en tomar ahorros locales a cambio de obligaciones de renta variable y financiar nuevos proyectos de inversión y participaciones en empresas, y en captar fondos en el exterior y fraccionarlos en préstamos hipotecarios y prendarios a riesgo propio. Como se verá, el negocio es variado e interesante, sobre todo cuando se piensa que funcionaría en un clima de riesgo-argentino estructuralmente menor, dado que el riesgo de devaluación sería nulo, dolarización mediante, y el riesgo de otro pánico bancario sería también nulo. Es probable que esta nueva organización monetaria y bancaria tarde mucho menos que cualquier otra en ganarse la confianza del público, y que los dólares del colchón terminen por llover sobre los bancos offshore y los de inversión.

IV. Sobre ALCA, Exportaciones y Riesgo-País³⁰

Está demostrado que el riesgo-país gobierna la inversión y el crecimiento económico argentino. También está demostrado que una de las principales causas del riesgo-país es el cociente entre la deuda pública externa y las exportaciones. Corea, Malasia y Tailandia necesitan cuatro meses de exportación para cancelar sus deudas externas, exhiben bajo riesgo-país y crecen rápidamente. Chile y México necesitan ocho meses, exhiben un riesgo-país algo más alto y crecen con menos fuerza. En el otro extremo del ranking, Argentina necesita 41 meses, exhibe el riesgo-país más alto del mundo y se encuentra estancada hace 30 años.³¹

De esta observación surge una disyuntiva. O la deuda argentina es colosal o nuestras exportaciones son una miseria. Me inclino por la segunda hipótesis. Antes de la salida de la Convertibilidad, la deuda pública argentina era inferior a 50% del PBI. Este nivel no es alto para un país como España, pero es demasiado alto para un país con una historia manchada de incumplimientos y que apenas exporta 8% del PBI. Por esta razón se impone lanzar una revolución exportadora.

Estoy a favor de un ingreso rápido al ALCA, por dos motivos. Primero, el ALCA es irreversible; una vez adentro se hace muy costoso salir, de lo cual podemos inferir que este acuerdo comercial sería un factor de certidumbre, como lo fue la Convertibilidad original. Segundo, el ALCA es sinónimo de libre importación, por lo cual constituye la llave de una explosión exportadora. Entre 1913 y 1930, las exportaciones superaban el 35% del PBI porque habían pocas restricciones a la importación. A partir de 1930, las exportaciones cayeron a menos del 10% del PBI debido al proteccionismo más aldeano: aranceles prohibitivos, cuotas, requisitos de contenido nacional, controles de cambio y una parafernalia de restricciones a la importación. El desempeño de las exportaciones a lo largo del siglo confirma el principio de simetría de Lerner.³² Este dice que un impuesto a la importación es un impuesto a la exportación, que si el gobierno impide de una u otra forma la importación, también impedirá la exportación; podemos sintetizarlo en un mandamiento: “exportarás lo que importes”.

¿Por qué razón la libre importación provocaría un *boom* de las exportaciones? Según estimaciones de Larry Sjaastad, un profesor de la Universidad de Chicago, el *boom* se desarrollaría de esta forma. El libre comercio abarataría la producción industrial importable en aproximadamente un 37% y este hecho impulsaría una deflación que abarataría la

³⁰ Artículo publicado por El Cronista, 26 de noviembre de 2001.

³¹ La cantidad de meses de exportación necesarios para cancelar la deuda externa en los países fue calculada sobre datos tomados para las exportaciones de International Financial Statistics, IMF, y para la deuda pública externa de Global Development Finance, World Bank, y de Joint BIS-WB-OECD-IMF Statistics on External Debt; años 1998-2000. Agradezco a Maite Leiva su eficiente colaboración en la búsqueda y el procesamiento de la información.

³² Sobre la simetría de Lerner vea Miltiades Chacholiades: International Trade Theory and Policy, McGraw-Hill, 1978. Capítulo 17, páginas 458 y 459. El gráfico al final de esta sección muestra el paralelismo de largo plazo que exhiben exportaciones y importaciones en Argentina a lo largo del siglo XX; el gráfico se basa en datos de Fundación Mediterránea y en estimaciones propias para los últimos tres años. El transitorio aumento de las exportaciones como porcentaje del PBI en el período 1983-90 se debió a un fuerte aumento del tipo real de cambio que achicó el PBI medido en dólares.

producción de servicios en alrededor de 22%; luego, las exportaciones aumentarían porque su precio mejoraría un 60% con respecto a la producción importable y un 30% con respecto a la producción de servicios.³³

Es muy cierto, para generar estos cambios de precios relativos no hace falta ingresar al ALCA; bastaría con declarar el libre comercio en forma unilateral, como hiciera Chile en su momento. En este país fue suficiente la mera declaración unilateral para canalizar la inversión hacia el sector exportador, porque en la historia chilena las políticas económicas han sido más estables e irreversibles que en la argentina. Sin el marco de contención del ALCA, el riesgo de reversión de la apertura sería muy grande en nuestro país y, por tanto, el crecimiento de las exportaciones sería lento y tentativo. A juzgar por nuestra propia historia, por la experiencia mexicana con respecto al Nafta y por la experiencia española en relación con la Unión Europea, las exportaciones argentinas saltarían de 8% a 30% del PBI en el contexto del ALCA. Esto implica un volumen de exportaciones cercano a 90.000 millones de dólares por año, y la posibilidad de cancelar la deuda pública externa en doce meses. El impacto bajista sobre la prima de riesgo-argentino sería demoledor y no tardaría demasiado en concretarse. México, que en el momento de partida ya doblaba el coeficiente de apertura argentino, pudo duplicar sus exportaciones en apenas cinco años.

Prominentes analistas locales dicen que cuando propongo el ingreso al ALCA padezco de irrealidad. Esgrimen cuatro argumentos: a) Que Argentina no exportaría mucho más a EEUU porque sus economías son complementarias y porque EEUU abriría mezquinamente sus mercados a nuestros productos; b) Que el ALCA no nos conviene porque Argentina tiene déficit comercial bilateral con EEUU; c) Que en las disputas bilaterales prevalecería el interés norteamericano; d) Que la forma de estimular las exportaciones es reducir el gasto público.

El primer argumento es falaz porque el ALCA vale la pena aunque no podamos exportar un solo dólar a EEUU. La gracia de ingresar a un bloque comercial tan grande, y tan abierto, a pesar de restricciones puntuales, es que al forzar nuestra propia apertura nos habilita a exportar lo que sea a quien fuere, en virtud del principio de simetría. La paralela evolución de exportaciones e importaciones a lo largo del siglo XX muestra a las claras que cuando se importa también se exporta por un valor equivalente. Del segundo argumento se deduce ignorancia. Los balances bilaterales son irrelevantes; lo único que importa es el balance comercial total, que no es un fenómeno comercial sino financiero. Con esto quiero decir que cuando al país le va mal y hay fuga de capitales, como en la Primera Guerra Mundial o en la década de 1980, el balance es positivo, y que cuando al país le va bien y hay entrada de capitales, como en las décadas de 1920 ó 1990, el balance es negativo. El tercero no es verdad. Según Felipe de la Balze, un especialista internacional del CARI, sobre 100 disputas entre EEUU y México, 55 fueron zanjadas a favor del primero y 45 a favor del segundo; una proporción bastante equilibrada.³⁴ El cuarto argumento es un error. Aun cuando lográramos el Estado más pequeño y eficiente posible, si la economía quedara agosto. Documento de Trabajo número 27, página 9. Agradezco a Jorge Medina, economista de la Secretaría de Agricultura, sus comentarios al respecto.

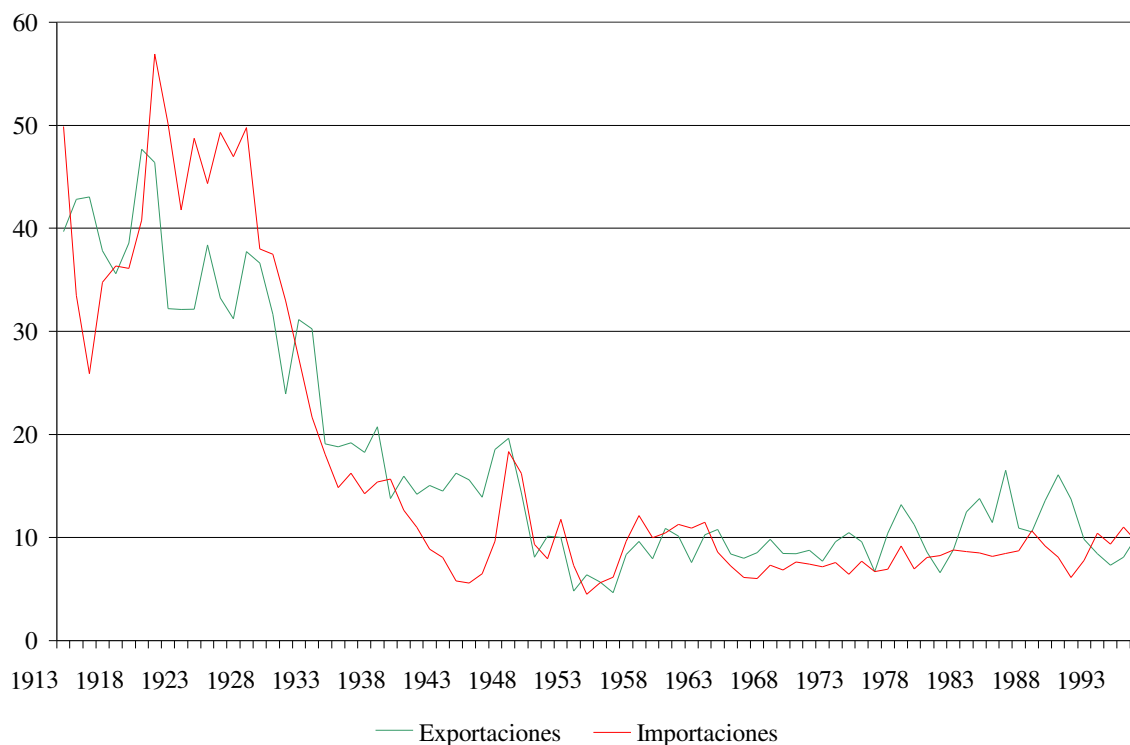
³⁴ Felipe de la Balze: "The Role of the United States in the Next Decade: A South American Perspective," Instituto del Servicio Exterior de la Nación, 2001, mayo. Documento de Trabajo número 34.

atrapada dentro de los murallones del proteccionismo se puede asegurar que no exportaría más que lo que exporta en la actualidad.

Pero los beneficios del ingreso al ALCA no se agotan en la explosión exportadora. Tan importante como lo dicho es apreciar que el comercio internacional provee los cimientos de la verdadera política exterior de un país. Con el MERCOSUR, la Argentina sigue a la intemperie, a merced de los vaivenes de las finanzas mundiales y al margen de los grandes acontecimientos. Por ello se impone que el país ingrese a un gran club. En la actualidad, ese club es el ALCA, como hace cien años lo fue el *commonwealth* británico, del que nuestro país participó en pie de igualdad con Australia, un miembro nato de la comunidad anglosajona.

Escribo para revalidar una larga tradición de argentinos pragmáticos. De viaje por los EEUU, Sarmiento en 1847 advirtió el nacimiento de una nueva civilización mundial; Juan B. Justo en 1893 encontró progreso popular en vez de plusvalía y un ejército de reserva; Pellegrini en 1902 entendió que debería haber impulsado la reforma política mucho antes, y Pinedo en 1941 se percató de que el eje del mundo se había desplazado de Londres a Nueva York.³⁵ La aspiración a una relación especial con EEUU es antigua; nuestro ingreso al ALCA es una asignatura pendiente hace 60 años.

Simetría de Lerner en Acción
Comercio Exterior como porcentaje del PBI
1913-1995



³⁵ Sobre el reconocimiento del significado de la civilización norteamericana por parte de Sarmiento, Justo, Pellegrini y Pinedo, vea Castro (2001), página 19.

V. Propuesta de Nuevo Federalismo Fiscal³⁶

Los dos grandes intentos de estabilización del último cuarto de siglo, la tablita y la convertibilidad, terminaron en tragedia. En ambos casos, el gasto público fue la causa más importante de la devaluación. Para desafiar el paso del tiempo y sobrevivir, el tercer intento exigirá la aplicación de una regla de déficit cero, circunstancia que supone una reforma del Estado. Ahora bien, ¿qué es el Estado? En los grandes números, el Estado a reformar es la suma de las erogaciones de provincias y municipios, o gasto público subnacional. El gasto subnacional representa nada menos que el 75% del gasto público ‘racionalizable’, concepto que alude a la diferencia entre el gasto consolidado (Nación + provincias + municipios) y las erogaciones en jubilaciones e intereses de la deuda.

La pregunta es cómo se hace la reforma en un país federal. Muchos observadores, en su mayoría porteños, han propuesto que el país se regionalice; en otras palabras, que dos, tres o cuatro provincias chicas fusionen partes de sus respectivas administraciones a fin de reducir sus costos de funcionamiento. No comparto esta visión del problema. Es lesiva de la dignidad de las provincias, es voluntarista y es también miope en el plano fiscal y en el del desarrollo de las democracias provinciales.

1. A principios del siglo XX regía en nuestro país una clara estructura de imputabilidad fiscal. La Nación financiaba sólo un 5% del gasto público provincial.³⁷ Este hecho aseguraba un auténtico federalismo fiscal y garantizaba la vigencia del principio de correspondencia. En buen romance, hay correspondencia fiscal cuando existe un vínculo entre las decisiones de gasto adicional del gobierno provincial y el esfuerzo contributivo adicional de los votantes provinciales. La correspondencia fiscal es la llave para una buena gestión del gasto público; ella y sólo ella nos asegura que el gasto no excederá el nivel que los votantes están dispuestos a sufragar y nos garantiza que su composición se ajustará a las demandas de la población.

A partir de 1935, pese a la crítica de prestigiosos constitucionalistas, las provincias cedieron potestades tributarias sustantivas a la Nación. Como consecuencia, la Nación pasó a fijar bases de imposición y alícuotas, y a recaudar y coparticipar recursos a las provincias. En la actualidad, más del 60% del gasto público de las provincias reconoce financiamiento nacional, circunstancia más propia de una organización unitaria que de una federal. En casos extremos, tales como Catamarca, La Rioja y Formosa, el 93% del gasto provincial se

³⁶ Este artículo fue publicado por el diario Ámbito Financiero, el 14 y el 15 de mayo de 2002. Es un extracto de Jorge Ávila: Propuesta de Federalismo Fiscal, Consejo Empresario Argentino, 2000.

³⁷ Sobre los antecedentes históricos y las consecuencias económicas del régimen de coparticipación federal de impuestos, vea FIEL: Hacia una Nueva Organización del Federalismo Fiscal en la Argentina, FIEL, 1993, Apéndice 1, y Sebastián Saiegh y Mariano Tommasi: “Argentina’s Federal Fiscal Institutions: A Case Study in the Transaction-Cost Theory of Politics”, documento de trabajo de la Universidad de San Andrés, 1998.

financia con remesas nacionales. El principio de correspondencia fiscal está quebrado. Sus consecuencias son graves y conocidas por todos.

Magnifica el gasto público provincial. Vivo en Buenos Aires pero vengo de San Juan. En una ocasión, de llegada a la casa de mi madre reparé en una obra de mejora de una plaza cercana a su domicilio. Después de saludarla, le pregunté qué le parecía la obra; para mi sorpresa, me dijo que no estaba al tanto del tema. Le pregunté, entonces, si el gobierno le había cobrado alguna contribución especial, y me respondió que no. Volví a la carga, y le pregunté si no habría preferido que el gobierno invirtiera ese dinero en la construcción de un ala nueva en el hospital Rawson o en aulas adicionales para la escuela Sarmiento. Entre franca y harta del interrogatorio, mi madre exclamó: ¡Qué importa, que mejoren la plaza no más! ¡Total, es plata de Buenos Aires! Sabemos que no es plata de Buenos Aires, ya que la coparticipación federal y los otros fondos comunes que reparte la Nación se alimentan de impuestos recaudados a lo largo y ancho del país; sin embargo, el razonamiento de mi madre es impecable. Ella está al día con sus impuestos, pero no advierte ninguna conexión entre las decisiones de gasto adicional de la provincia y su esfuerzo tributario, y no la advierte porque no existe. La Nación afronta el costo político de recaudar, la provincia recibe el beneficio político de gastar, y el ciudadano mira con indiferencia el ir y venir de fondos. Nada lo incentiva a controlar, indignarse y reclamar una buena gestión del gasto público en su jurisdicción. A caballo regalado no se le miran los dientes.

Reduce el cumplimiento impositivo. La evasión impositiva es muy elevada en nuestro país. Sus causas son muchas y complejas, pero el régimen de coparticipación no está exento de culpa. ¿Qué incentivo tiene, por ejemplo, el gobernador de San Juan a colaborar con los inspectores de la AFIP en la detección de evasores, cuando por cada \$100 que se recauden gracias a la movilización de su policía y el cierre de negocios locales la provincia recibiría apenas \$1,90? (El gobernador hace esta cuenta: \$100 multiplicados por 0,57, que es la participación primaria de las provincias, multiplicados por 0.0338, que es la participación secundaria de San Juan, es igual a \$1,90.) Y con respecto a la Nación, aunque la distorsión de incentivos en este caso es menor, cabe preguntar: ¿no se esforzaría más la AFIP si de cada \$100 recaudados la Nación pudiera gastar \$100 en vez de los \$43 que le asigna el régimen de coparticipación?

Premia el lobby. Con regímenes de distribución de fondos como la coparticipación, existe un poderoso incentivo para que los gobernadores inviertan mucho ingenio, esfuerzo y tiempo en Buenos Aires en el intento de modificar las reglas de juego a su favor. Un ejemplo en tal sentido es la promoción industrial basada en exenciones de grandes tributos nacionales sujetos a coparticipación, como IVA y Ganancias. De cada \$100 que le cuestan las exenciones al país, una provincia como San Juan pierde \$1,90 y gana la radicación industrial, y con ella una variedad de beneficios sobre el empleo, la actividad económica y las rentas generales de la jurisdicción. El saldo es netamente favorable a la provincia, y su consecuencia es obvia e inevitable.

Perpetúa las presiones de salvataje. Cuando el gasto público provincial se financia en tan alta proporción con recursos nacionales, la Nación sufre una consecuencia sutil pero recurrente. A los ojos de las provincias, el gobierno nacional se convierte en el responsable último de las caídas de las remesas de fondos, cualquiera fuera su causa. La paradoja es que

históricamente la Nación ha asumido tal responsabilidad y ha convalidado los déficit de las provincias. Esta actitud sesga las finanzas provinciales hacia la bancarrota.

Crea un laberinto fiscal. En la actualidad rige un complejo sistema de remesas basado en: a) la coparticipación federal de impuestos, que distribuye la recaudación de los tres principales impuestos nacionales (Valor Agregado, Ganancias e Internos) de acuerdo con ponderadores “mágicos”, después de descontarle una pre-coparticipación para las grandes urbes y otra para el sistema previsional; b) varias coparticipaciones menores y paralelas, que distribuyen otras recaudaciones según criterios ad hoc, y c) aportes del Tesoro Nacional distribuidos en forma discrecional. No existe un criterio único de reparto, ni existe un organismo único que administre el reparto. Nos movemos dentro de un laberinto fiscal que hace imposible que el votante-contribuyente pueda identificar qué nivel de gobierno o cuál organismo estatal es el que gasta o grava y con qué fin. Está rota, en consecuencia, una relación beneficio-costos que es indispensable para asegurar la eficiente provisión de bienes públicos.

2. Sobre la base de datos de 1998, el último año normal de la economía argentina, la propuesta consiste en sustituir una suma cercana a \$25.000 millones anuales que reciben las provincias por la aplicación de un par de impuestos obsoletos (Ingresos Brutos y Sellos) y en concepto de remesas nacionales (coparticipación federal de impuestos, otros fondos comunes y aportes del Tesoro Nacional), por una recaudación provincial propia de igual monto. Esto requiere tres cosas: a) implementar un nuevo sistema tributario provincial capaz de recaudar \$25.000 millones por año de manera eficiente; b) rebajar la presión tributaria nacional, en vista de que la Nación dejaría de remesar fondos a las provincias; c) implementar un nuevo sistema tributario nacional que sea la imagen especular del nuevo sistema provincial.³⁸

Con tal fin, proponemos lo siguiente. Primero, dividir el IVA en dos partes; un IVA nacional con una alícuota del 11% y un IVA provincial con una alícuota sugerida del 10%. Segundo, dividir el impuesto a las ganancias por mitades; un Ganancias Empresario, que recaudaría la Nación sobre el excedente empresario, con deducción automática del 100% de la inversión, y con una alícuota del 33%; un Ganancias Personales, que recaudarían las provincias sobre los ingresos laborales exclusivamente con una alícuota progresiva que promediaría el 11,4%; este tributo no gravaría ganancias de capital ni intereses sobre depósitos, rentas o alquileres.³⁹ Tercero, dividir los impuestos internos y a los combustibles en una fase mayorista, que recaudaría la Nación en fábricas y destilerías, y en una fase minorista, que recaudarían las provincias en supermercados y estaciones de servicio; tanto la Nación como las provincias respetarían las alícuotas presentes. Los impuestos provinciales serían recaudados separadamente por cada provincia. Que las provincias

³⁸ La propuesta fue desarrollada en colaboración con Enrique Bulit Goñi, Oscar Libonatti, Horacio Piffano y Mario Salinardi. Su fundamentación constitucional, recaudatoria y económica se encuentra en Propuesta de Federalismo Fiscal, op. cit.

³⁹ La preferencia por el IVA se apoya en dos artículos de O. Libonatti: “Alternativas para Estructurar y Coordinar la Imposición al Consumo entre Distintos Niveles de Gobierno” y “Los Impuestos al Consumo: Aspectos Conceptuales”, La Reforma Tributaria en la Argentina, FIEL, 1998. A su vez, la preferencia por el nuevo impuesto a las ganancias (personales y empresarias) se apoya en R. Hall y A. Rabushka: The Flat Tax, Hoover Institution Press, 1995, segunda edición.

afronten el costo político de recaudar sus propios impuestos no es un detalle menor; por el contrario, es esencial para asegurar la vigencia plena del principio de correspondencia fiscal. La tabla adjunta ilustra cómo se verían las finanzas nacionales y provinciales con la reforma en funcionamiento.

3. Por diseño, la completa descentralización que proponemos no alteraría el déficit fiscal de la Nación ni el del conjunto de las provincias. Pero cuando se evalúa su impacto en forma desagregada, salta a la vista un amplio abanico de desequilibrios. Desde un superávit equivalente al 150% del gasto provincial en la Ciudad de Buenos Aires, hasta déficit cercanos al 75% en jurisdicciones como Catamarca, La Rioja y Formosa. Con los niveles de gasto público de 1998 y aplicando las alícuotas sugeridas para los nuevos impuestos, surgirían tres grupos de provincias: el superavitario (Ciudad de Buenos Aires, provincia de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Mendoza), el neutro (La Pampa, San Luis, Río Negro, Neuquen, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego) y el deficitario (todo el arco norte del país, desde San Juan hasta Entre Ríos, pasando por Jujuy y Misiones). Según nuestras proyecciones, el grupo superavitario acumularía un sobrante de \$5.000 millones por año, en tanto el grupo deficitario incurriría en un faltante de igual magnitud.

Finanzas Consolidadas		
Millones por año		
Concepto	Alícuotas	Año 1998
Nación		
Valor Agregado	11.0%	\$13150
Ganancias Empresarias	33.0%	\$9000
Combustibles mayorista	Sin cambios	\$2150
Cigarrillos mayorista	Sin cambios	\$300
Trabajo y Otros	Sin cambios	\$14100
Recaudación		\$38700
Gasto histórico		\$42700
Desequilibrio histórico		-\$4000
Provincias		
Valor Agregado	10.0%	\$11800
Ganancias Personales	11.4% prom.	\$10300
Combustibles minorista	Sin cambios	\$1500
Cigarrillos minorista	Sin cambios	\$1150
Trabajo y Otros	Sin cambios	\$6550
Inmobiliario y Automotor	Sin cambios	\$3300
Recaudación		\$34600
Gasto histórico		\$36300
Desequilibrio histórico		-\$1700

4. La implementación de la propuesta nos obligaría a crear dos nuevas instituciones. Por un lado, deberíamos adoptar un nuevo sistema de transferencias interprovinciales, con el fin de hacer viable política y financieramente la reforma. Por el otro, deberíamos poner en funcionamiento un nuevo organismo, el fideicomiso federal, a fin de que el nuevo sistema de transferencias sea una promesa jurídicamente creíble.

El cálculo de las transferencias saldría de la siguiente fórmula:

$$\frac{(\text{Gasto provincial per cápita promedio} - \text{Recaudación potencial per cápita de X}) * \text{Población de X}}{\text{Población de X}}$$

Es decir, la transferencia a la provincia deficitaria X sería igual a la cantidad de habitantes de la provincia multiplicada por la diferencia entre el gasto público provincial promedio del país y la recaudación potencial por habitante en la provincia X. La fórmula es equitativa, ya que si la provincia X gastara más que el promedio nacional, la transferencia no convalidaría tal política, y si gastara menos que el promedio la transferencia haría posible que elevara su gasto hasta el promedio. Incentiva el esfuerzo recaudatorio, puesto que si la provincia X recaudara menos que su recaudación potencial, la transferencia no convalidaría tal política, y si recaudara más que la recaudación potencial la transferencia le permitiría reducir su presión tributaria. Respeto el principio de correspondencia fiscal; como el monto de la transferencia es fijo, todo gasto adicional de la provincia X debería cubrirse con una mayor recaudación propia. Por último, las transferencias son autoextinguibles; las provincias muy pobres las recibirían por décadas, pero las no tan pobres las recibirían durante un período no tan largo. Esta fórmula combina aspectos de la experiencia canadiense, en cuanto al tratamiento de la equidad, y de la experiencia alemana, en cuanto consagra un sistema horizontal, entre provincias con superávit y provincias con déficit, sin la mediación de la Nación.⁴⁰

El fideicomiso federal juega en la descentralización tributaria un papel tan crucial como el sistema de transferencias horizontales. La Nación quedaría al margen del nuevo organismo, operativa y financieramente. La idea es aislarla de las presiones de salvataje tan frecuentes en nuestra historia. El fideicomiso estaría integrado por representantes de todas las provincias, calcularía y revisaría periódicamente el monto de las transferencias, y garantizaría que las transferencias sean prioritarias en los presupuestos de las provincias con superávit, que estas provincias no sean objeto de exigencias mayores que las pactadas y que no hayan gravámenes confiscatorios. En casos límite, las provincias que no cumplieran las normas podrían ser expulsadas del nuevo acuerdo federal y quedarían inhabilitadas para recaudar los nuevos tributos.

5. Nuestra propuesta no demanda una reforma constitucional. La constitución nacional de 1994 autoriza el régimen de coparticipación federal de impuestos, pero no lo impone. En

⁴⁰ Sobre las experiencias canadiense y alemana vea R. Krelove, J. Stotsky y C. Vehorn: "Canada", y P. Spahn y W. Fottinger: "Germany", en Teresa Ter-Minassian, editor: *Fiscal Federalism in Theory and Practice*, FMI, 1997.

consecuencia, para la adopción de la propuesta bastaría que el Congreso sancionara una ley convenio y que las legislaturas provinciales adhirieran a ella.

Cabe reflexionar, por último, sobre el profundo cambio organizativo que promovería nuestra propuesta de descentralización. En el presente, todas las jurisdicciones, salvo la Ciudad de Buenos Aires, reciben transferencias de la Nación. Con nuestra propuesta, las doce jurisdicciones más ricas del país, que suman el 75% de la población y el 86% del PBI, pasarían a moverse en un contexto de autonomía tributaria, independencia financiera y correspondencia fiscal. Y las doce jurisdicciones más pobres, si bien seguirían dependiendo de transferencias, también pasarían a moverse en ese contexto de autonomía tributaria y de respeto del principio de correspondencia fiscal, puesto que los aumentos del gasto público deberían cubrirse con similares aumentos de la recaudación propia. En suma, esta propuesta busca acercar nuestra organización fiscal federal al tipo de organización vigente en países definitivamente federales como EEUU, Suiza o Canadá. En otras palabras, pretendemos que las legislaturas recuperen funciones básicas tales como el examen y la discusión de los impuestos y el gasto provincial, y que en este proceso la regionalización surja naturalmente como una posibilidad.