

Conesa, Eduardo
Macroeconomía y política macroeconómica / Eduardo Conesa. - 7a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires: La Ley, 2019.

992 p.; 24 x 17 cm.

ISBN 978-987-03-3714-0

1. Macroeconomía. I. Título.
CDD 339

3ª Edición 2006

4ª Edición 2008

5ª Edición 2012

6ª Edición 2015

7ª Edición 2019

Séptima edición:

© Eduardo R. Conesa, 2019

© De esta edición, La Ley S.A.E. e I., 2019

Tucumán 1471 (C1050AACC) Buenos Aires

Queda hecho el depósito que previene la ley 11.723

Impreso en la Argentina

Todos los derechos reservados

Ninguna parte de esta obra puede ser reproducida o transmitida en cualquier forma o por cualquier medio electrónico o mecánico, incluyendo fotocopiado, grabación o cualquier otro sistema de archivo y recuperación de información, sin el previo permiso por escrito del editor y del autor.

Printed in Argentina

All rights reserved

No part of this work may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying and recording or by any information storage or retrieval system, without permission in writing from the publisher and the author.

Las opiniones personales vertidas en los capítulos de esta obra son privativas de quienes las emiten.

Tirada: 300 ejemplares.

ISBN 978-987-03-3714-0

SAP 42620763

ARGENTINA

EL AUTOR

Página web: www.eduardoconesa.com.ar / www.diputadoconesa.com

Títulos universitarios

DOCTOR (Ph.D.) University of Pennsylvania, U.S.A., 1982.

MASTER en Economía, University of Pennsylvania, U.S.A., 1971.

MASTER en Desarrollo Económico, Williams College, Williamstown, Massachusetts, U.S.A., 1969.

ABOGADO, Facultad de Derecho, Universidad de Buenos Aires, Argentina, 1963.

CONTADOR PÚBLICO, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires, Argentina, 1960.

Actividades

Desde 1986 al presente: Profesor Titular Regular de Economía y Finanzas designado por concurso en la UBA.

Desde 1998 al presente: Investigador del Instituto Ambrosio Gioja de la Facultad de Derecho de la UBA.

Desde 1998 al presente: Profesor Titular *ad honorem* de Macroeconomía II en la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA.

Desde 1998 hasta el 2010: Director del Departamento de Ciencias Sociales de la Facultad de Derecho de la UBA.

1982-1986: Profesor titular interino de Economía Política de la Facultad de Derecho de la UBA.

1990-1994: Consejero Titular del Consejo Directivo de la Facultad de Derecho de la UBA.

1992-1994: Director del Posgrado en Economía y Derecho Bancario de la Facultad de Derecho de la UBA.

1989-1994: Profesor Titular de "Macroeconomía", "Desarrollo Económico" y "Finanzas de la Empresa" en las Universidades de Belgrano y Palermo sucesivamente.

1984-1985: Investigador del "Center for International Affairs", Harvard University, U.S.A.

Experiencia Laboral

1988 a la fecha: Consultor en Economía y Derecho.

1988 a 1994: Decano sucesivamente de las Escuelas de Postgrado en Economía y Negocios Internacionales de las Universidades de Belgrano y Palermo.

1978 a 1984: Director del Instituto para la Integración de América Latina (BID-INTAL). Buenos Aires, Argentina.

1972 a 1978: Economista y funcionario del Banco Mundial, Washington D.C., U.S.A.

2016 y 2017: Diputado Nacional por el Partido Demócrata, el sucesor del Partido Autonomista Nacional de los presidentes Sarmiento, Roca y Pellegrini, que nos hizo crecer a tasas del 8 o 10% anual, tasas que hoy denominamos "chinas".

Libros publicados

Propuestas superadoras para el desarrollo económico 2018-2030, Prosa Editores, Buenos Aires, 2018.

Macroeconomía y Política Macroeconómica, 960 ps., Editorial La Ley, 6ª edición, 2015.

Que pasa en la economía argentina, Ediciones Macchi, Buenos Aires, 2000.

Desempleo, Precios Relativos y Crecimiento Económico, Editorial Depalma, 1996, 688 ps.

Los Secretos del Desarrollo, Editorial Planeta, Buenos Aires, 1994.

La Crisis del 93, Editorial Planeta, Buenos Aires, 1992.

Argentina: Policy Reform for Development, publicado por Harvard University y The University Press of America, U.S.A., 1989.

La Deuda Externa Argentina: ¿puede pagarse?, Editorial de la Universidad de Belgrano, Buenos Aires, Argentina, 1988.

Fuga de Capitales. Un Análisis Comparativo de los Países Latinamericanos, Editorial IPES, Buenos Aires, Argentina, 1987.

Bases y Puntos de Partida para la Recuperación Económica Argentina, Editorial Macchi, Buenos Aires, Argentina, 1986.

El Derecho de la Integración en América Latina - 1979-1982, 3 Tomos, Compilador, INTAL, 1983.

Términos del Intercambio y Tarifa Óptima en la Argentina", prólogo de Raúl Prebisch, Editorial INTAL, 1983.

106 artículos publicados sobre temas de economía que pueden verse en la página web.

PRÓLOGO A LA SÉPTIMA EDICIÓN (2019)

Macroeconomía y política macroeconómica. La macroeconomía de la economía abierta. Tipo de cambio real y crecimiento económico refleja el contenido de mis clases en las facultades de Ciencias Económicas y de Derecho de la UBA. Fue escrito simplemente poniendo en blanco y negro lo que les explicaba a mis alumnos. A los de Derecho siempre les evité las matemáticas, lo cual me obligó a hacer un gran esfuerzo con ejemplos prácticos de la política macroeconómica real de los países. Para reforzar el interés de los alumnos de ambas facultades, todas las explicaciones teóricas están referidas, dentro de lo posible, a la política macroeconómica argentina. Después de todo, nuestro país es el laboratorio de experimentación macroeconómica más importante del planeta. Sin embargo, creo que este libro tiene un mercado mucho más amplio que el de los estudiantes universitarios. Contiene un mensaje importante para cualquier político que quiera contribuir a sacar a nuestro país del subdesarrollo en que está sumergido y para cualquier persona culta que quiera saber qué pasa en la economía argentina y qué es lo que hay que hacer para crecer con pleno empleo y sin inflación.

¿Por qué la Argentina es el laboratorio de experimentación macroeconómica más importante del planeta? La historia es como sigue. Después de la Segunda Guerra Mundial se escribieron miles de *papers* interpretativos de las teorías de KEYNES en los Estados Unidos. A decir verdad, KEYNES era bastante críptico en algunos puntos de su gran construcción teórica y se necesitaba una clarificación. En el fondo, su teoría pregonaba la necesidad de utilizar delicados resortes de la política monetaria, fiscal y cambiaria para alcanzar el pleno empleo con estabilidad de precios. Su tesis básica consiste en que la economía clásica del *laissez faire, laissez passer* está parcialmente equivocada porque no existe esa mentada tendencia “natural” en las sociedades modernas hacia el equilibrio de pleno empleo. Por lo tanto, el Estado debe intervenir por la vía del Banco Central y la política fiscal para lograrlo. Y, efectivamente, en 1945-1970 esto se logró en la mayoría de los países. Sin embargo, cuando se consigue el pleno empleo por muchos años, algunos economistas se confunden y creen que el pleno empleo es lo “natural”. Creen que el pleno empleo es una ley de la naturaleza y que la intervención estatal no hace sino molestar. Cuenta POPPER que, ya en la antigua vida tribal helénica, el común de los mortales confundía las leyes de la naturaleza, como la ley de la gravedad, o a salida del sol a las mañanas, o el ciclo de las estaciones, con

las convenciones sociales, los usos y las prácticas vigentes. Por razones parecidas surgió en los setenta una feroz reacción contra el keynesianismo en los Estados Unidos. Numerosos profesores, impulsados por la cruel regla vigente en las universidades del gran país del norte de *publish or perish* para ganar o retener las cátedras, se lanzaron a escribir miles de *papers* contra KEYNES. Y así surgieron tres principales escuelas antikeynesianas: el “monetarismo” encabezado por MILTON FRIEDMAN, “*supply side economics*” encabezada por ROBERT MUNDELL y ARTHUR LAFFER, y “expectativas racionales” liderada por ROBERT LUCAS, THOMAS SARGENT y ROBERT BARRO. El caso de MUNDELL es interesante, pues comenzó siendo un creativo y brillante keynesiano en los sesenta, pero en los setenta dejó de producir y se pasó con su prestigio a liderar *supply side economics*.

Lo cierto es que muchos economistas argentinos fueron a estudiar a los Estados Unidos en los setenta y terminaron con los cables cruzados e intoxicados intelectualmente por la reacción antikeynesiana. Ello resultó fatal para nuestro país. Estos economistas, encabezados por DOMINGO CAVALLO, alcanzaron el poder económico en los noventa durante las presidencias de CARLOS SAÚL MENEM y FERNANDO DE LA RÚA, y nos convirtieron en conejo de indias para el testeado de teorías que en los Estados Unidos no se aplican. Están descartadas porque una cosa es la política económica del país, donde se juegan los intereses nacionales y donde hay que aplicar remedios seguros y probados, y otra cosa es el mundo de la Academia donde existe libertad absoluta y se puede sostener matemáticamente cualquier cosa. Como dice bien el Premio Nobel PAUL KRUGMAN:

En el sistema académico americano los profesores de economía obtienen estabilidad y construyen sus reputaciones que les otorgan otros beneficios académicos por medio de publicaciones y de esta manera ellos publican miles de *papers* cada año, en oscuras revistas. La mayoría de esos artículos no vale la pena ser leídos, y muchos de ellos son casi imposibles de leer de cualquier manera, porque están recargados con densa matemática y densa jerga.

No obstante, algo de la nueva impronta académica antikeynesiana llegó a aplicarse fugaz y parcialmente en los primeros años de la presidencia de RONALD REAGAN en los mismos Estados Unidos, pero luego este presidente despidió a los antikeynesianos. La victoria final del keynesianismo se dio, sin embargo, con la verificación del fenómeno de la llamada “trampa de liquidez” japonesa de los noventa y la misma trampa de liquidez en que han caído los Estados Unidos y Europa en los últimos años, después de la crisis de 2008, donde se han emitido enormes cantidades de moneda que ha sido absorbida por los mercados monetarios sin efectos inflacionarios y con escasa reactivación económica.

Los norteamericanos no utilizan a su país como conejo de indias. Aunque la Argentina ha sido el laboratorio de experimentación del monetarismo, de *supply side economics* y de las expectativas racionales en 1977-1981 y 1990-2001, y nuevamente en 2016-2018, seguimos siendo muy reacios a

aplicar la teoría keynesiana auténtica, que apunta a la sanidad fiscal rigurosa por una parte, y al uso masivo de la política monetaria, crediticia y cambiaria para combatir el desempleo por la otra. Solamente a partir de 2002-2005 hemos visto intentos serios de keynesianismo con el tipo de cambio alto y el consiguiente efecto multiplicador del comercio exterior por una parte, y el prudente superávit fiscal por la otra. Aun así, la lucha contra el desempleo no ha sido todo lo audaz y articulada que KEYNES hubiera deseado.

En este libro destacamos la importancia del tipo de cambio real en el desarrollo y presentamos una teoría nueva y original al respecto, que toma prestado de las enseñanzas de ROBERT SOLOW, GREGORY MANKIW, ARTHUR LEWIS, BELA BALASSA, WILLIAM BAUMOL, HENRY BRUTON, GORDON WINSTON, IRVING KRAVIS, JERRY BERHMAN y LAWRENCE KLEIN, los cinco últimos mis maestros en el Williams College y en la Universidad de Pennsylvania. La teoría arma un compacto original y coherente con partes de cada uno y mi propia contribución, y está respaldada con un testeo econométrico con cifras de alrededor de 100 países para los cuales hay datos.

La Argentina vivió en 2001 y 2002 la crisis macroeconómica más grave de toda su historia. En el decenio de los noventa se prometió a la ciudadanía el pronto acceso al primer mundo merced a la convertibilidad, a las privatizaciones y a la parcial dolarización de la economía. Las promesas resultaron ser una estafa macroeconómica de proporciones gigantescas, como jamás vivió ningún país del globo terráqueo. En lugar de acceder al desarrollo y al primer mundo desembarcamos en algo así como en el quinto, con un desempleo y subempleo que rondaron sumados el 40%, de lejos el más alto del orbe. El 49% de la población quedó debajo de la línea de pobreza. Teníamos la deuda externa más alta del planeta en relación con las exportaciones. Esa deuda era de seis veces las exportaciones. Pero al mismo tiempo registramos, paradójicamente, la fuga de capitales más alta del mundo, la cual era de seis veces las exportaciones.

Además, el lector podrá comprobar al leer este libro que la economía argentina obedece a todas las leyes macroeconómicas a las que se ajustan los demás países del orbe. No hay nada raro en la macroeconomía argentina. Nuestra “macro” cumple con la función de consumo y con la de inversión, con la elasticidad de la recaudación fiscal respecto del PBI, con la función de demanda de dinero, con la curva de Phillips, con la de Fisher, y nuestro alto desempleo se explica muy bien con el apropiado uso de la función de producción de elasticidad constante de Solow, Chenery y otros. La ley de Okun, excepcionalmente, no se cumplió en los noventa debido a la extraordinaria distorsión de precios relativos experimentada por nuestro país en esa época.

La gran anomalía que presenta nuestro país consiste en que tenemos un Estado clientelista y, por lo tanto, ineficaz, que urge reformar. Otros países que hoy componen el denominado “primer mundo” en su momento atra-

vesaron el mismo problema y lo solucionaron. Nada impide que lo hagamos nosotros. Hace falta simplemente dos condiciones simultáneas: primero una terrible crisis política y económica y, segundo, claridad mental y coraje desde la cima del poder político para tomar las medidas correctas. La sociedad recibiría estas reformas con gran beneplácito. El punto es tan importante que merece un tratamiento en el capítulo 58 al final de este libro. Insistimos, la eliminación del clientelismo en la política y el establecimiento de la meritocracia en el Estado solo puede hacerse en medio de una gran crisis política. Es que las instituciones son como los metales. Estos últimos solamente son maleables a altas temperaturas. Del mismo modo las instituciones no se pueden reformar en frío. Solo pueden cambiarse en medio de las altas temperaturas provocadas por las hecatombes políticas. Claro está, tenemos que tener la suerte de que aparezcan líderes con cabezas claras en el momento mismo de la crisis. Como en su momento tuvimos a URQUIZA, SARMIENTO, ROCA o PELLEGRINI. Mi esperanza es que este libro sea leído y estudiado por esos nuevos líderes que el país necesita para que luego sepan qué hacer en medio de la crisis.

Este libro está escrito desde el punto de vista de la economía abierta en la era de la globalización. Aquí se sostiene que no hay nada perjudicial en la globalización en tanto y en cuanto el país tenga moneda propia y siga políticas de tipo de cambio competitivo y de tasas de interés internas bajas y sanidad fiscal. Pero se sostiene que la globalización es mortal para países en desarrollo con tipo de cambio bajo y fijo, y economía dolarizada o semidolarizada, con altas tasas de interés internas y déficit fiscal. En otras palabras, la receta argentina de los noventa y hasta el año 2001 era el camino seguro hacia el desastre. También lo es la sobrevaluación cambiaria con déficit fiscal y fenomenal distorsión de precios relativos del período 2011-2015. Esto se demuestra científicamente en este libro. Si países tan poderosos, como los Estados Unidos o Alemania, hubieran estado expuestos a los experimentos macroeconómicos que sufrimos los argentinos, ya hubieran desaparecido del mapa. Si la Argentina todavía subsiste, es porque debemos ser un gran país, sin duda alguna. En el presente libro se explica por qué esos experimentos nos llevaron a la ruina, y qué es lo que tenemos que hacer en el ámbito macroeconómico si queremos volver a crecer y recuperar nuestro *status* de gran nación que otrora tuvimos.

En el 2002-2003 se comenzó a aplicar un esquema económico distinto fundado en el tipo de cambio real alto y en el superávit fiscal. Pudimos observar entonces una recuperación económica notable, que llamó la atención del mundo entero. A saber, un crecimiento económico récord por cinco años seguidos de más del 8% anual, un descenso del desempleo y subempleo considerable del orden del 60% acompañado, todo ello, de un arreglo de la deuda externa en dólares y una mejora sustancial en el perfil de sus vencimientos. Hacia 2005 parecía que nuestro país había aprendido las lecciones de la historia macroeconómica propia y la de las otras naciones.

Sin embargo, desde el 2007 al 2015 se acumularon nuevos y grandes errores de política macroeconómica que auguraban un sombrío panorama futuro. El primero era el de la alta inflación, el segundo es el de la paulatina sobrevaluación cambiaria, el tercero era el deficiente manejo de las reservas de petróleo y gas que nos llevaron a perder el autoabastecimiento energético, el cuarto era el erróneo régimen tarifario para los servicios públicos, el quinto era el exorbitante crecimiento del gasto público nacional que, alimentado por el clientelismo inútil, llegaba casi al 50% del PBI. El incremento del gasto público de un Estado ineficiente y clientelista es un peso muerto que conspira fuertemente contra el desarrollo económico del país. El sexto error fue establecer retenciones sobre las exportaciones agropecuarias en niveles claramente confiscatorios. Esta medida ha despertado una justificada oposición de los sectores agropecuarios y en gran parte de la opinión pública. Por una parte, hay conciencia de la enorme exacción fiscal que practica el Estado argentino. Y por la otra, la opinión conoce la ineficiencia y corrupción con que se administra el gasto público. En pocas palabras, se pagan altos impuestos pero los servicios que presta el Estado en materia de seguridad, educación, salud, jubilaciones, justicia, transporte y estadísticas es cada vez más deficiente.

La falsificación de las estadísticas del INDEC es un ejemplo paradigmático y grotesco de la corrupción e ineficiencia que afecta a todo el Estado e incide directamente sobre la calidad del análisis macroeconómico. La decisión de llevar adelante costosas inversiones de negativa tasa de retorno social constituye otro ejemplo de incompetencia.

Todo lo anterior nos lleva a concluir que la estela de maravillosas tasas de crecimiento con reducción del empleo de 2002-2007 no era más que una ilusión, siguiendo la tradición de la larga serie de oportunidades perdidas por nuestro país en la segunda mitad del siglo XX.

En la sexta edición introducimos importantes modificaciones en el capítulo 27 sobre el tema de la deuda externa para tratar la cuestión de los fondos buitres y las complicaciones que han traído a nuestro país los fallos del juez THOMAS GRIESA de los Estados Unidos, fallos que consideramos injustos y equivocados desde el punto de vista jurídico y económico, sin dejar de reconocer los errores graves de nuestra propia política de endeudamiento externo. El tópico sigue siendo de gran actualidad pues un nuevo *default* argentino es probable en el 2020.

En el capítulo 39 añadimos unas páginas adicionales sobre el plan Keynes de reforma del sistema monetario internacional y la controversia entre el dólar estadounidense, el Bancor y los Derechos Especiales de Giro (SDR) del Fondo Monetario Internacional, estos dos últimos sugeridos por el presidente del Banco Central de China como base para una posible futura reforma del sistema. Este tópico será recurrente en los próximos años dado el poderío económico creciente de China en el comercio y las finanzas internacionales.

También en la sexta edición hemos suprimido el capítulo 49 sobre el tema de la fuga de capitales confiando en que el lector interesado recurra mi página web: www.eduardoconesa.com.ar, donde tengo incluidos dos libros sobre la materia, uno en español y otro en inglés, que pueden consultarse libremente. En lugar de la fuga de capitales, me ha parecido relevante incluir un estudio sobre la moneda en el nuevo Código Civil de República Argentina, vigente desde el 1 de agosto del 2015. Y al mismo tiempo me ha parecido conveniente proponer una reforma al mismo Código en lo relativo a la moneda que desaliente la fuga de capitales y la dolarización para frenar la enorme sangría de la fuga de capitales que sufre nuestro país y que esos capitales pasen a acelerar nuestro proceso de desarrollo, siguiendo el ejemplo del exitoso sistema monetario chileno, sin duda el más avanzado del mundo, desde el punto de vista teórico.

También hemos sustituido el viejo capítulo 57 de la quinta edición titulado “La crisis estructural del capitalismo” con un resumen del libro del prestigioso economista francés THOMAS PIKETTY, titulado “*El Capital en el siglo XXI*” publicado en inglés por la imprenta de la Universidad de Harvard y en español por el Fondo de Cultura Económica. Este libro lleva vendidos millones de ejemplares y ha causado sensación en la profesión de los economistas. Sus tesis son coincidentes con las conclusiones de los capítulos 14, 15, 16, 17 y 18 de este libro de Macroeconomía, referidos al estancamiento de los países desarrollados debido a la propia dinámica del modelo de transables versus no transables. Además, el libro de PIKETTY está teniendo un fuerte impacto en el debate ideológico-político estadounidense y europeo, debate que se prolongará en los próximos años y llegará a nuestro país. PIKETTY descansa en un razonamiento muy ingenioso fundado en el modelo de Harrod y Domar con un pase de términos muy simple, con el que le otorga nueva vida a ese modelo, y le permite hacer una serie de predicciones sobre la distribución del ingreso regresiva de los próximos decenios, a menos que se modifiquen los sistemas impositivos de todos los países, y se lo sustituya por un impuesto universal progresivo sobre el patrimonio neto de las personas físicas en todo el mundo, a cobrar por el Estado de residencia de dichas personas.

Adicionalmente, ya en la sexta edición había sustituido el capítulo sobre el sistema del botín y la macroeconomía por una argumentación similar pero más fuerte bajo el título: “Macroeconomía y Servicio Civil, Inglaterra, Estados Unidos, Alemania, Francia, Japón y Argentina”.

En esta séptima he incorporado en el capítulo 61 una propuesta que sigue las ideas de DAVID RICARDO y HENRY GEORGE acerca de un impuesto provincial a la tierra libre de mejoras en sustitución de los impuestos provinciales a los ingresos brutos. El impuesto a la tierra libre de mejoras sustituiría también a los inmobiliarios locales y sería computable como pago a cuenta del impuesto a las ganancias nacional. Todo este sistema tributario progresista permitiría un aumento en los salarios reales del orden del 12% al abolirse el nefasto efecto de aumento en cascada de los impuestos provinciales a los ingresos brutos sobre los precios de la canasta básica.

Debo agregar aquí referencias a la última experiencia macroeconómica que tuvo nuestro país en 2016-17-18 y 19. En efecto, en los dos primeros años, 2016 y 2017, fui elegido diputado nacional por el Partido Demócrata de la Capital Federal, el viejo partido de los presidentes SARMIENTO, ROCA, PELLEGRINI y la generación del 80, que hizo grande a nuestro país. Mi partido se presentó como aliado del PRO, el partido que, con mucha suerte, ganara las elecciones presidenciales de finales de 2015. De movida, las nuevas autoridades procedieron con acierto a liberarnos del cepo cambiario y arreglar el enojoso pleito de la deuda externa incoado por los fondos buitres en los tribunales de Nueva York contra nuestro país, tema que había sido conducido desacertadamente por la administración anterior. Sin duda, las dos movidas macroeconómicas iniciales fueron importantes aciertos del oficialismo que apoyé.

Pero, inmediatamente, nuestro gobierno procedió a reincidir en errores similares, aunque no iguales, a los de los ministros Dres. MARTÍNEZ DE HOZ y CAVALLO referentes a la sobrevaluación cambiaria y la deuda externa. En efecto, adoptó una política de déficit fiscal de unos 30 mil millones de dólares por año en 2016, 2017 y 2018, todo ello en un contexto de tipo de cambio libre y fluctuante financiado con endeudamiento externo. Es decir, aplicó el modelo de Mundell-Fleming de déficit fiscal con tipo de cambio fluctuante que está analizado en detalle en el capítulo 38 de este libro y que, como es sabido, solo produce estancamiento de la economía, sobrevaluación cambiaria y, finalmente, un estallido cambiario cuando se agotan las posibilidades de endeudamiento. Esto último ocurrió en mayo de 2018.

Demás está decir que desde mi banca de diputado nacional procedí, ya en los comienzos de 2016, a cuestionar el enfoque de déficit fiscal, endeudamiento externo y tipo de cambio libre y fluctuante, no sin antes presentarlo y analizarlo en la Jefatura del Gabinete Presidencial y presentando un proyecto de presupuesto alternativo con crecimiento económico, con superávit fiscal y con tipo de cambio fijo, competitivo e indexado para el siguiente año de 2017, acoplado a un sistema monetario similar al chileno donde se indexan los depósitos bancarios a plazo fijo en pesos. Todos mis esfuerzos se estrellaron contra la escuela *supply side economics* y la filosofía del endeudamiento externo, muy arraigadas ambas, lamentablemente, en algunas de las cabezas de los economistas del PRO. La Cámara de Diputados, sin embargo, en reconocimiento de mi esfuerzo, me publicó un libro azul de 500 páginas y 50 ejemplares con mis proyectos de ley, libro que luego reproduje en la web www.diputadoconesa.com y también en www.eduardoconesa.com.ar.

Además, en el año de 2018, reimprimí el libro que me publicara la Cámara de Diputados en 2017 con el título *Propuestas superadoras para el desarrollo económico 2018-2030*, en 500 ejemplares con la editorial Prosa Editores. Este libro materializa en veinte proyectos de ley mi pensamiento macroeconómico. Allí sugiero, además, que debe superarse la antinomia de dos enfoques económicos, ambos equivocados: el del período 2008-2015, por

un lado, y el dominante del período 2016-2019, por el otro. Las actuales autoridades económicas, en su desesperación para que no se les escape el dólar, obtuvieron un Stand-By del FMI por 57 mil millones de dólares y procedieron a congelar la base monetaria y subir las tasas de interés a los cielos, buscando además un equilibrio fiscal por medio de un fuerte aumento de malos impuestos, con lo cual se indujo a una recesión rayana en una catástrofe en la segunda mitad del 2018, recesión que seguramente continuará en el 2019. Nuestro presidente, a pesar de sus aciertos en política internacional y de seguridad, está visto, ha tenido consejeros deplorables en macroeconomía. Como si fuera poco, el “riesgo país” subió a más de 800 *basis points* a diciembre de 2018, augurando un *default* de la deuda externa para 2020 que deberá enfrentar el mismo presidente, o quien lo suceda. Todas estas circunstancias me obligan a reiterar la imperiosa necesidad de que en la Argentina se profundicen los estudios de una Macroeconomía con orientación hacia el crecimiento, como la explicada con lujo de detalles en este libro y en mis *Propuestas*.

Además, debo expresar mi especial reconocimiento al ilustre profesor Dr. JULIO H. G. OLIVERA, con quien estudié Macroeconomía y Economía Internacional en el decenio de los cincuenta, y quien ha leído con detenimiento este libro en su sexta edición. También a toda la UBA en sus facultades de Ciencias Económicas y Derecho, en la que desde hace casi cuarenta años me honro en ser profesor titular y donde vengo advirtiendo en mis clases qué es lo que tiene que hacer nuestro país para crecer y recuperar el rango que alguna vez tuvo entre los países más desarrollados del globo terráqueo. Igualmente, reconozco que mi deuda con el Williams College de Massachusetts y las universidades de Pennsylvania y de Harvard es inmensa y también puede apreciarse leyendo este libro.

Finalmente, y no menos importante, deseo dedicar este libro a Alicia, quien me acompañó con su aliento, paciencia y comentarios en las muchas horas que llevó su confección.

Dr. EDUARDO CONESA (Ph. D.)



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Instituto de Investigaciones Económicas



Buenos Aires, 10 de febrero de 2016

Señor Profesor
Doctor Eduardo R. Conesa
Avenida Quintana 62, 6° B
1014 Buenos Aires

Estimado Dr. Conesa:

Le agradezco mucho el ejemplar cordialmente dedicado de su libro "Macroeconomía y Política Macroeconómica. La Macroeconomía de la economía abierta. Tipo de cambio real y crecimiento económico", sexta edición corregida y aumentada.

Permítame congratularlo por esta obra magistral, de alto valor pedagógico e interés científico, única en su género.

Con mis felicitaciones reciba usted mis afectuosos saludos.

Prof. Dr. Julio H.G. Olivera
Director
Instituto de Investigaciones Económicas

ÍNDICE GENERAL

	Pág.
El autor	IX
Prólogo a la séptima edición (2019).....	XI

INTRODUCCIÓN

LA ECONOMÍA POLÍTICA DE LA REVOLUCIÓN DE MAYO

.....	1
Introducción: España ante el descubrimiento de América	2
Oro y plata. Inflación y monopolio	3
Distorsión de precios y contrabando	4
Decadencia española: el parasitismo de la economía contagia a la monarquía.....	5
Carlos IV, aliado de Napoleón contra Inglaterra	6
Las intrigas de Fernando y la descomposición de la monarquía española.....	8
Craso error de Napoleón: imponer a José I como Rey de España	10
Los problemas del Virrey Liniers	11
Cisneros debilitado frente a los Patricios	12
La Representación de los hacendados y la libertad de comercio.....	13
La caída de la Junta Central de Sevilla	16
El Cabildo abierto del 22 de mayo.....	16
La Revolución del 25 de mayo	17

CAPÍTULO 1

EL CRECIMIENTO, LA INFLACIÓN Y EL DESEMPLEO: ARGENTINA COMO CASO DE ESTUDIO IDEAL

.....	19
El objeto de la macroeconomía.....	20

	Pág.
La sobrevaluación del peso argentino durante el período 1991-2001 ...	22
Panorama del crecimiento argentino desde 1900 hasta el 2004.....	24
Los ciclos económicos en 1964-1999.....	44
La vigencia de <i>supply side economics</i> en 1979-1980 y sus consecuencias.....	46
Deuda externa, clientelismo e hiperinflación.....	47
La tasa de inflación durante 1913-1999.....	48
El récord mundial de desocupación.....	50
La crisis económica de 2001-2002.....	51

CAPÍTULO 2

EL MODELO CLÁSICO DE LA MACROECONOMÍA Y LA LEY DE SAY

.....	57
La oferta de trabajo.....	58
La demanda de trabajo.....	59
El mercado de trabajo.....	60
La oferta agregada.....	64
La ley de Say y la ley de Walras.....	64
La demanda agregada.....	69
Aciertos del liberalismo clásico: “free trade and free land”.....	71

CAPÍTULO 3

LA ECONOMÍA CLÁSICA Y EL TIPO DE CAMBIO REAL. EL CASO ALEMÁN DE 1923-1932

.....	77
La hiperinflación alemana de 1923.....	78
La deflación de salarios de 1928-1932.....	81
Paralelo con la argentina de los noventas y de 2002-2007.....	82

CAPÍTULO 4

LA ECONOMÍA CLÁSICA Y EL TIPO DE CAMBIO REAL. EL CASO INGLÉS DE 1925-1931

.....	85
-------	----

Pág.

CAPÍTULO 5**LOS DESAJUSTES CAMBIARIOS Y EL PROTECCIONISMO
EN LA DEPRESIÓN ESTADOUNIDENSE DE 1930**

.....	93
Introducción	94
El desempleo en la gran depresión estadounidense de 1930	95
El fatal proteccionismo	98

CAPÍTULO 6**EL CRECIMIENTO A LARGO PLAZO
Y EL MODELO NEOCLÁSICO DE SOLOW**

.....	103
Introducción. El modelo de Harrod y Domar	103
El modelo de Solow	105
El residuo de Solow	107

CAPÍTULO 7**EL ESTADO ESTACIONARIO EN EL MODELO
SOLOVIANO**

.....	111
Dos complicaciones adicionales.....	114
La <i>golden rule</i> del crecimiento económico	115
Caso de estudio: ¿Las AFJP como medio de aumentar la tasa de ahorro en la Argentina?.....	116
El testeo econométrico del modelo soloviano	120
Modelos de crecimiento exógeno y endógeno. Rendimientos crecien- tes	122

CAPÍTULO 8**LA HISTORIA DEL CRECIMIENTO Y EL TIPO DE CAMBIO REAL
EN LA POSGUERRA**

.....	135
Introducción	135
La economía política del crecimiento	136

CAPÍTULO 9

**LA EVIDENCIA EMPÍRICA SOBRE EL MAYOR CRECIMIENTO
DE LA PRODUCTIVIDAD EN LA PRODUCCIÓN
DE BIENES TRANSABLES QUE EN NO TRANSABLES**

.....	143
-------	-----

CAPÍTULO 10

**EL NEOLIBERALISMO OFERTISTA
DE LA CONVERTIBILIDAD DE 1991**

.....	159
Introducción al ofertismo	159
La historia y los contenidos del ofertismo	161
Las aplicaciones del ofertismo en la Argentina	164
Críticas al ofertismo	165
Nuevamente el ejemplo estadounidense	168
¿Pueden los gobiernos determinar el tipo de cambio real?	169
Entretelones del nacimiento de la convertibilidad argentina de 1991...	170
El tipo de cambio real y el desarrollo económico	171
El crecimiento de la productividad en transables y no transables nue- vamente	172
Los “negocios” del ofertismo	175
El tipo de cambio real “Big Mac” de la revista “The Economist”	176

CAPÍTULO 11

**LA PARIDAD DE PODER ADQUISITIVO PPP
Y EL MODELO TRANSABLES-NO TRANSABLES**

.....	179
El PNBPPP	179
Los transables versus los no transables	184
El modelo TNT	185
La demanda agregada, el consumo, el endeudamiento y el ajuste en el modelo TNT	188
Por que vivir en países ricos es, por lo general, más caro	191
El modelo TNT con los precios relativos variables y la productividad marginal decreciente	192

	Pág.
CAPÍTULO 12	
TIPO DE CAMBIO REAL Y CRECIMIENTO EN CHILE	
.....	197
CAPÍTULO 13	
CASO DE ESTUDIO: LA TRÁGICA CAÍDA DE UN PRESIDENTE POR INTENTAR LA DEVALUACIÓN POR DEFLACIÓN	
.....	207
CAPÍTULO 14	
EL MODELO DE CRECIMIENTO Y EL TIPO DE CAMBIO REAL	
.....	213
La importancia de transables y no transables.....	214
Las dos funciones de producción	217
Los salarios.....	217
La renta ricardiana del factor trabajo en el sector no transable	218
El tipo de cambio real y la inflación estructural.....	220
La asignación del empleo y el estancamiento.....	221
CAPÍTULO 15	
UNA NUEVA METODOLOGÍA PARA ESTIMAR EL TIPO DE CAMBIO REAL DE TODOS LOS PAÍSES DEL GLOBO SOBRE BASES CONSISTENTES	
.....	223
CAPÍTULO 16	
LA ECONOMETRÍA DEL TIPO DE CAMBIO REAL Y EL DUALISMO SALARIAL EN EL CRECIMIENTO Y LA CONVERGENCIA	
.....	235
El problema de la convergencia	235
El tipo de cambio real, la movilización salarial y la tasa de inflación	240

	Pág.
CAPÍTULO 17	
TIPO DE CAMBIO REAL, SALARIOS, DUALISMO, INFLACIÓN ESTRUCTURAL, AHORRO, CAPITAL HUMANO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO	
.....	247
El adelanto tecnológico.....	248
El tipo de cambio real.....	248
La movilización	250
Inflación estructural.....	252
La tasa de ahorro	253
El crecimiento de la población, o en la fuerza de trabajo	254
Capital humano	254
La convergencia.....	255
CAPÍTULO 18	
CASO DE ESTUDIO: LA SOBREVALUACIÓN CAMBIARIA ARGENTINA DE 1991-2001, ¿ERA COMPATIBLE CON EL CRECIMIENTO A LARGO PLAZO?	
.....	257
CAPÍTULO 19	
TIPO DE CAMBIO REAL Y SALARIOS REALES EN COREA Y EN LA ARGENTINA	
.....	261
CAPÍTULO 20	
TIPO DE CAMBIO REAL Y CRECIMIENTO EN JAPÓN (1950-1990)	
.....	275
CAPÍTULO 21	
LA BALANZA DE PAGOS, EL TIPO DE CAMBIO REAL Y EL ESQUEMA AHORRO-INVERSIÓN	
.....	287
Introducción	287

	Pág.
El enfoque de la “absorción”	290
El enfoque de la balanza comercial	291
El enfoque fiscal.....	293
Caso de estudio: déficit fiscal y balanza de pagos en los Estados Unidos y en la Argentina.....	294
El enfoque de la deuda externa	296
El enfoque del ahorro y la inversión	297

CAPÍTULO 22

LAS RETENCIONES, EL TIPO DE CAMBIO REAL Y LA ÓPTIMA ASIGNACIÓN DE LOS RECURSOS PARA EL CRECIMIENTO EN LA ARGENTINA

.....	301
Introducción	301
Equivalencia de los derechos de importación y los derechos de exportación	302
Argentina: ¿Derechos de importación o de exportación?.....	304
El proteccionismo agrícola internacional	305
Nuestras ventajas comparativas menoscabadas por el proteccionismo agrícola. Respuesta	307
El modelo gol del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos y las elasticidades de demanda mundiales.....	313
El nivel del tipo de cambio real determina el saldo las cuentas externas: déficit si el tipo de cambio es bajo, o superávit si es alto	313
Pero las cuentas fiscales también determinan el resultado de las cuentas externas. ¿Un caso de sobredeterminación?.....	317
¿Coparticipación de las retenciones?	319
Conclusiones	320

CAPÍTULO 23

LA RELACIÓN INVERSA ENTRE EL TIPO DE CAMBIO REAL Y LA TASA DE INTERÉS REAL

.....	323
Introducción	323

La paridad de interés cubierta en términos reales	Pág. 326
Caso de Estudio: la imposibilidad de bajar las tasas de interés durante la Convertibilidad	330

CAPÍTULO 24

EL TIPO DE CAMBIO REAL Y LA CUENTA CORRIENTE EN LA ARGENTINA Y MÉXICO

.....	333
-------	-----

CAPÍTULO 25

LA SENSIBILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO REAL ARGENTINO A LAS VARIACIONES EN LAS TASAS DE INTERÉS ESTADOUNIDENSES

.....	343
-------	-----

CAPÍTULO 26

LA BALANZA DE COMERCIO Y EL CRECIMIENTO: COMPARACIÓN ENTRE LA ARGENTINA Y JAPÓN

.....	349
-------	-----

Contradicciones del librecambismo vernáculo frente al proteccionismo agrícola internacional	350
---	-----

Precios de exportación tradicional y cantidades exportadas	354
--	-----

La carne vacuna	355
-----------------------	-----

El maíz.....	358
--------------	-----

El caso del trigo	359
-------------------------	-----

El proteccionismo agrícola europeo.....	360
---	-----

El caso de la soja en los ochenta	361
---	-----

Entre Prebisch y Krugman.....	362
-------------------------------	-----

Conclusiones	366
--------------------	-----

CAPÍTULO 27

¿CONTRADICCIÓN ENTRE LA DEUDA EXTERNA Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO?

.....	371
-------	-----

Introducción	372
--------------------	-----

	Pág.
La deuda pública y los privilegios en la quiebra internacional de los Estados.....	377
La deuda pública interna y los privilegios.....	379
Las funciones del Estado tienen prioridad.....	379
La inmunidad soberana.....	380
<i>Iure imperii</i> y <i>iure gestionis</i> en el caso Weltover.....	381
El Perú contra el fondo buitres Elliot.....	382
El orden público nacional.....	383
La retorsión y la represalia.....	385
La jurisdicción de los tribunales argentinos.....	386
Los tratados de protección de inversiones (TPI).....	387
Las inversiones extranjeras y la doctrina Calvo.....	388
Contradicciones a que llevan los TPI.....	390
La filosofía del endeudamiento externo.....	390
Los bonistas extranjeros y el público argentino estafados.....	393
Arreglar el pago de la deuda externa y no endeudarse nunca más.....	395
La fuga de capitales de la Argentina equivale en monto a su deuda externa.....	395
Humillación nacional argentina por los fallos del Juez Thomas Griesa.....	396
La moral, el derecho penal y la ciencia económica contra los fondos buitres.....	398
El derecho civil y comercial contra los fondos buitres.....	399
Los principios básicos del Derecho Internacional contra los fondos buitres.....	399
Los principios de “Law and Economics” contra los fondos buitres.....	401
La ética del “default” en un decreto del Presidente Richard Nixon.....	402
¿Son éticamente justificables los <i>defaults</i> ? El Nobel James Buchanan.....	403
Los artículos 116 y 29 de la Constitución Nacional. Conclusión.....	405

CAPÍTULO 28

LA FUNCIÓN DE CONSUMO

.....	407
Introducción.....	407

	Pág.
La hipótesis del ingreso relativo	411
La hipótesis del ciclo vital	411
La hipótesis del ingreso permanente.....	414
La función de consumo keynesiana simple en la Argentina	417

CAPÍTULO 29

KEYNES, IRVING FISHER, EL CONSUMO Y LA TASA DE INTERÉS

.....	421
-------	-----

CAPÍTULO 30

EL CONSUMO, LOS PRECIOS RELATIVOS Y EL AHORRO

.....	429
-------	-----

CAPÍTULO 31

EL CONSUMO, EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y EL TEOREMA DE LA EQUIVALENCIA RICARDIANA

.....	437
Caso de estudio: ¿Es válida en la práctica la teoría de Barro-Ricardo? ..	443

CAPÍTULO 32

LA INVERSIÓN Y EL CICLO ECONÓMICO

.....	449
Introducción	449
El acelerador	451
La función de inversión en la Argentina (1980-1989).....	456
La teoría Q de la inversión	457
El modelo neoclásico	458
La inversión en viviendas	461
Los ciclos económicos, la inversión, las expectativas y modelos econo- métricos	462
Los ciclos económicos y la interacción entre el multiplicador y el ace- lerador.....	463
Riesgo país, inversión, ciclo económico y globalización	468
La macroeconomía argentina y su acentuado carácter cíclico.....	473

CAPÍTULO 33**EL SECTOR PÚBLICO, LA INFLACIÓN Y EL SEÑOREAJE**

.....	475
Introducción	476
La tasa marginal de imposición o la elasticidad del sistema fiscal.....	477
El presupuesto de pleno empleo.....	478
Más precisiones sobre el déficit fiscal bajo cambio fijo.....	480
El déficit fiscal bajo tipos de cambio fluctuantes y la tasa de inflación .	484
La inflación como un impuesto, y el señoreaje.....	488
El modelo de tres brechas, la ecuación fundamental de la macroeconomía y el ofertismo	490

CAPÍTULO 34**LA CURVA IS, O LA RELACIÓN ENTRE LA ACTIVIDAD
ECONÓMICA Y LA TASA DE INTERÉS**

.....	493
El mercado de bienes y servicios y la curva IS	495
El multiplicador	497
El multiplicador visto gráficamente.....	499
Caso de estudio: El impacto del aumento de impuestos y rebaja del gasto público propuesto en la Argentina de 2000.....	501
La inversión, la tasa de interés y la curva IS	502
Sobre la segunda y tercera formas de derivar la curva IS.....	504

CAPÍTULO 35**LA CURVA LM, EL INGRESO Y LA TASA DE INTERÉS**

.....	511
Caso de estudio: la restricción monetaria argentina de 1977 y el nivel de tasas de interés	513
Las tres derivaciones de la curva LM.....	517
La política monetaria y los cambios en la curva LM	520

	Pág.
CAPÍTULO 36	
APLICACIONES DEL MODELO IS-LM. LA TRAMPA DE LIQUIDEZ	
.....	523
Una expansión del gasto público	524
El caso de un aumento en los impuestos	525
Una reducción de la oferta monetaria	526
La trampa de liquidez japonesa de los noventa y la estadounidense de los treinta	529
CAPÍTULO 37	
LA DEMANDA AGREGADA Y EL ÁLGEBRA DEL MODELO IS-LM	
.....	535
El algebra del modelo IS-LM y la demanda agregada	538
CAPÍTULO 38	
LA ECONOMÍA ABIERTA CON TIPOS DE CAMBIO FLUCTUANTES Y EL MODELO MUNDELL-FLEMING	
.....	543
La política fiscal con cambios flexibles.....	550
La política monetaria con cambios flexibles.....	554
Incremento en la protección con tipo de cambio fluctuante.....	556
CAPÍTULO 39	
LA ECONOMÍA ABIERTA CON TIPO DE CAMBIO FIJO Y EL MODELO DE MUNDELL-FLEMING	
.....	559
Plan Keynes y Plan White. El FMI: Los tipos de cambio fijos pero ajustables.....	560
Política fiscal con tipo de cambio fijo	565
Caso de estudio: la política cambiaria y fiscal de Japón (1950-1971), los tigres del Asia (1960-1994) y Chile (1984-1997).....	565
Caso de estudio: la política cambiaria y fiscal argentina de 1991-2001 .	568

	Pág.
Política monetaria con tipo de cambio fijo. Las dos interpretaciones de Keynes.....	570
Proteccionismo con tipo de cambio fijo.....	571
¿Cobra nuevo sentido la idea del Bancor y la ICU que propuso por Keynes?.....	573
Ajuste simétrico y compensaciones tipo “clearings” bancarios. La ICU	573
Ocaso del oro como moneda internacional. Evitar los endeudamientos masivos	574
Triunfo de Harry Dexter White: FMI y ajuste asimétrico	575
Garantía oro para el dólar en 1944 y default de Nixon en 1971	575
Free Floating. Déficits fiscales de USA para compensar sus déficits externos	575
¿China a favor del Bancor?	576

CAPÍTULO 40

VARIACIONES CON EL MODELO DE MUNDELL-FLEMING

.....	577
El modelo de Mundell-Fleming con énfasis en la tasa de interés	579

CAPÍTULO 41

EL DESEMPLEO ARGENTINO CAUSADO POR LA SOBREVALUACIÓN CAMBIARIA

.....	589
La pérdida de empleo, el encuentro de empleo y el desempleo	592
La discusión sobre el desempleo gigantesco de la Argentina.....	593
1. La culpa la tienen las leyes laborales	594
2. La desocupación es un fenómeno universal. España por ejemplo tenía el 24%	595
3. La estabilidad de precios es la culpable.....	595
4. La culpa la tenía el efecto tequila	596
5. La gente quiere trabajar más	596
6. La culpa la tienen los aportes patronales y los impuestos al trabajo en general.....	597

	Pág.
7. La culpa de la desocupación la tiene el adelanto tecnológico, la robotización y la sustitución de los trabajadores por maquinas .	597
8. La culpa la tienen las privatizaciones con su despido de personal	598
9. La transformación estructural es la culpable	598
10. La culpa de la desocupación la tiene el Congreso de la Nación por no haber creado las AFJP un año antes	598
11. La culpa del desempleo la tiene el gremialismo	599
12. Las altas tasas de interés tienen la culpa	600
13. La culpa la tienen los inmigrantes de países vecinos que desplazan a la mano de obra local	600
14. La culpa la tiene el tipo de cambio bajo del plan de convertibilidad	601

CAPÍTULO 42

LA SUSTITUCIÓN DEL TRABAJO NACIONAL POR LOS INSUMOS IMPORTADOS

.....	603
La prueba econométrica.....	609

CAPÍTULO 43

LA DEMANDA DE TRABAJO DEPENDE DEL SALARIO EN DÓLARES Y LA OFERTA DE TRABAJO DEL SALARIO EN PESOS DEFLACIONADO POR EL IPC

.....	617
La oferta de trabajo <i>backward bending</i>	625
Caso de estudio: la oferta de trabajo en la Argentina	626

CAPÍTULO 44

LA OFERTA AGREGADA KEYNESIANA

.....	629
La oferta agregada clásica nuevamente.....	630
La oferta agregada en la tesis keynesiana extrema	632
Caso de estudio: la economía estadounidense en los noventa	635
La oferta agregada en la teoría keynesiana moderada	636

	Pág.
CAPÍTULO 45	
LAS CURVAS DE PHILLIPS Y FISHER EN LA ARGENTINA	
.....	639
CAPÍTULO 46	
LA OFERTA AGREGADA, LA CURVA DE PHILLIPS-FISHER Y EL FIN DE LAS HIPERINFLACIONES	
.....	651
Las variantes teóricas de la oferta agregada.....	653
Caso de estudio: el freno a las hiperinflaciones alemana y argentina, y la oferta agregada.....	656
CAPÍTULO 47	
LA DEMANDA DE DINERO	
.....	663
Teorías de cartera para explicar la demanda de dinero	668
Teorías que ponen énfasis en las transacciones	669
La demanda de dinero en la Argentina	673
CAPÍTULO 48	
LA DEMANDA DE DINERO Y LA ECONOMÍA INFORMAL	
.....	679
CAPÍTULO 49	
EL DÓLAR CONTRA EL PESO EN EL NUEVO CÓDIGO CIVIL Y EL SUPERIOR SISTEMA MONETARIO CHILENO	
.....	685
Contradicciones y confusión sobre la moneda en el nuevo Código Civil	686
La experiencia con la Convertibilidad.....	687
Las objeciones al uso de una moneda extranjera en las transacciones internas	689
Peligro de hiperinflación en pesos.....	690
Carencia de prestamista de última instancia	690

	Pág.
El pago del “señoreaje” a los Estados Unidos.....	691
El dólar mismo sufre una inflación anual del 2% promedio.....	691
Las fuertes oscilaciones del valor del dólar en los mercados cambiarios mundiales	692
La recurrente fuga de capitales de la Argentina.....	692
La moneda argentina se torna incapaz de regular nuestro ciclo económico.....	693
El gran principio: una moneda por cada país. Canadá y Méjico y el caso de Europa.....	693
El ciclo económico desincronizado dentro de la Unión Europea y la torre de Babel	695
Una moneda por cada país pero ¿y la alta inflación del peso argentino? La solución chilena	696
La Circular 1050 del BCRA creó la mala fama de la indexación en la Argentina	697
El sistema de la tasa Libor de Londres, pero en pesos con alta inflación y super-altas tasas de interés.....	697
El necesario saneamiento del INDEC.....	698
La Unidad de Cuenta Estable (UCE) propuesta por el Dr. Guillermo Laura y el Lic. Ergasto Riva.....	699
Un requisito necesario: la eliminación del déficit fiscal.....	701
Un segundo requisito: la indexación del tipo de cambio.....	702
Un tercer requisito obvio: derogar por ley del Congreso la prohibición de indexar	703
Inmejorable contraataque y defensa contra los “fondos buitres”	704
Síntesis y propuesta de dos proyectos de ley.....	705
Proyecto de ley de reformas al Código civil y derogación de las prohibiciones de indexar	706
Proyecto de Ley de creación de la Unidad de Cuenta Estable.....	706

CAPÍTULO 50

LA OFERTA DE DINERO Y EL SISTEMA BANCARIO

.....	709
Introducción	709
Los encajes fraccionarios y la creación de dinero.....	713

	Pág.
Depósitos en dólares con encajes fraccionarios en la Argentina y el corralito.....	715
Un multiplicador de los depósitos más sofisticado	718
Las propuestas de encaje 100% de Irving Fisher, Henry Simmons y el ensayo argentino de 1946-1957.....	722
Las cuatro formas de variar la cantidad de dinero.....	724
Comentarios adicionales sobre los encajes y la relación circulante a depósitos.....	726
El Banco Central, el fuego y la rueda	728

CAPÍTULO 51

FALACIAS SOBRE LA OFERTA MONETARIA

.....	729
La falacia de la oferta de dinero bimonetaria.....	729
La falacia sobre el grado de desarrollo y la tasa de interés.....	732
La falacia sobre inflación y la emisión de dinero para regular la actividad económica y para financiar gasto publico.....	737
Más sobre las causas de la inflación: oferta monetaria vs. costos laborales unitarios.....	744
Como eliminar la inflación de 2007-2011.....	748
Alternativamente debe permitirse la indexación	750
Falacias monetaristas: la cuenta de regulación monetaria de 1977-1989	751
Falacias monetaristas: la esterilización de la oferta monetaria por compra de divisas por parte del Banco Central.....	753
El enfoque monetario de la balanza de pagos	755
La regla de Taylor.....	756

CAPÍTULO 52

LA DOLARIZACIÓN Y LA TEORÍA DE LAS ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS

.....	761
La teoría de las aéreas monetarias óptimas	761
Implicancias de la dolarización	764

	Pág.
La dolarización frente a la corrida bancaria.....	766
Flotar y pesificar	766
La dolarización, la pérdida del Banco Central, los precios relativos y el riesgo país	768
Los costos políticos de la dolarización	772

CAPÍTULO 53

LAS EXPECTATIVAS RACIONALES Y EL CICLO ECONÓMICO

.....	775
Sobre el <i>work effort</i> y la tasa de interés real.....	781
Los postulados de la escuela de las expectativas racionales.....	783

CAPÍTULO 54

EL CAOS MONETARIO ARGENTINO DE 2002 Y SU RESOLUCIÓN

.....	787
Los depósitos bancarios en dólares	788
La opción de devaluar o no devaluar.....	789
¿Flotar sin pesificar?.....	789
Pesificar asimétricamente	790
Flotar con corralito.....	791
<i>Ad impossibilia nemo tenetur</i>	792
El riesgo y la ganancia	792
La solución estadounidense de 1933 al caos monetario	793
Moraleja para abogados, economistas y gobernantes	794

CAPÍTULO 55

LA ECONOMÍA POLÍTICA DE LA DEUDA EXTERNA

.....	797
Introducción	798
Las causas de la deuda externa: sobrevaluación cambiaria y déficit fiscal	798

	Pág.
“Supply-side economics”: ideología de la deuda externa	799
La inflación en dólares y la tasa de interés variable.....	800
Ronald Reagan y las altas tasas de interés en dólares.....	801
Uranio y democracia	801
El Congreso aprueba la deuda externa del gobierno militar	803
La hiperinflación de Alfonsín	803
Convertibilidad, endeudamiento y relaciones carnales	803
Oposición inicial del FMI.....	804
Luz verde del FMI, el misil Cóndor y el rey Herodes	804
El crecimiento de la deuda externa y el megacanje.....	806
La luz roja del FMI: el Emperador Tito incendia Jerusalén.....	807
La teoría del Dr. Ávila: “supply side economics” nuevamente	808
Presidencia de Duhalde: tipo de cambio alto y superávit fiscal	809
El megacanje Lavagna: quita del 65%.....	810
Otra vez déficit fiscal, sobrevaluación cambiaria y nuevo megacanje...	810
La solución correcta: ley del Congreso ofreciendo pago del 100% a 40 años y un 1% de tasa de interés.....	811
Los tratados de protección de inversiones	811
La necesidad del <i>exequatur</i>	813
El error trágico del endeudamiento externo masivo	813

CAPÍTULO 56

LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL DEL 2008-2009

.....	815
Introducción	815
Presupuestos ideológicos de la crisis de 1930.....	816
Los presupuestos ideológicos de la crisis de 2007-2008.....	818
El error de la desregulación financiera y los derivados	820
La neblina del mercado financiero y la recesión mundial	824
La crisis del euro.....	825

CAPÍTULO 57

**LA RELEVANCIA PARA LA ARGENTINA DEL LIBRO
“EL CAPITAL EN EL SIGLO XXI” DEL ECONOMISTA
FRANCÉS THOMAS PIKETTY**

.....	829
La importancia del libro de Piketty	830
“El pobre Goriot”, novela de Honorato de Balzac publicada en 1835.....	830
La relación capital/producto	831
Piketty y la primera ley fundamental del capitalismo: $\alpha=R\beta$	832
La segunda ley fundamental del capitalismo: $\beta=S/G$	833
La segunda ley es en realidad la fórmula de Harrod-Domar invertida..	833
Crecimiento lento de las economías maduras. ¿Tercera ley del capitalismo?	834
El crecimiento lento y el dilema de $R>G$. El problema de las herencias nuevamente.....	835
Los remedios de Piketty	836
Argentina: aumentado G se aminora automáticamente.....	837
Argentina: otra reducción en la tajada del capital α en beneficio del trabajo	838
Argentina: más reformas progresistas “a la Piketty” por la vía fiscal.....	839

CAPÍTULO 58

**MACROECONOMÍA Y SERVICIO CIVIL. INGLATERRA,
ESTADOS UNIDOS, ALEMANIA, FRANCIA,
JAPÓN Y ARGENTINA**

.....	841
Montesquieu y la división de los poderes.....	841
La limitación de los poderes en el sistema inglés. Poder y corrupción. Lord Acton	843
Dicotomía: nombramiento de jueces versus nombramientos de funcionarios en Estados Unidos	844
El sistema de servicio civil en Alemania.....	845
El sistema de servicio civil en Francia	846
El sistema de servicio civil en Japón	847

	Pág.
Las ocho ventajas del sistema de servicio civil de los países desarrollados. Max Weber	848
Macroeconomía: La carencia de servicio civil en el Estado argentino ..	850
Macroeconomía: falseamiento del INDEC y papelón internacional	851
Macroeconomía: Ausencia total de Políticas de Estado y apogeo del clientelismo	852
El poder de nombrar en la Constitución argentina	854
Idoneidad y estabilidad del empleo público en la Constitución Nacional.....	856
Proyecto de ley de creación de un sistema de Servicio Civil de mérito en la Argentina	857

CAPÍTULO 59

EL TIPO DE CAMBIO REAL EN LA POLÍTICA INTERNACIONAL

.....	865
El ranking del PBI por cápita de la Argentina en el mundo	866
Exportaciones. El tipo de cambio real argentino desde 1913 a 2010.....	866
El tipo de cambio real como variable estratégica	868
La guerra fría de 1945 a 1989	868
Estrategia de USA: mostrar un mayor nivel de vida en los países capitalistas clave	869
Japón. Estrategia estadounidense	869
Este del Asia y China	870
La respuesta soviética	870
Brasil ¿Estrategia estadounidense?	871
Chile ¿Estrategia estadounidense?	871
El TCR como variable necesariamente selectiva y estratégica. Adam Smith.....	872
Falacia del tipo de cambio real competitivo y salarios bajos. El desempleo.....	873
La causa de la inflación: aumentos salariales por encima de la productividad	875

	Pág.
Inflación, fuga de capitales, ruina de la industria de la construcción y desempleo	876
El difícil logro del superávit fiscal. Las retenciones y John Stuart Mill ...	877
La infraestructura de transportes y la rebaja de los costos de la economía.....	878
El tipo de cambio real bajo y la deuda externa. Claudicación de la soberanía	878
El gran crecimiento de 2002-2010	880
La acumulación de capital humano. Exámenes y la meritocracia en el Estado.....	880

CAPÍTULO 60

EL IMPACTO DE LA MACROECONOMÍA EN LA POLÍTICA

.....	883
Introducción	883
El período de 1890 hasta 1930. La primera guerra mundial y la depresión internacional de 1930	885
Desde 1930 hasta 1943. El error del fraude electoral.....	886
Desde 1943 hasta 1955. La personalidad dominante del general Perón	887
Desde 1955 hasta 1976. La errónea proscripción del Justicialismo. El contexto internacional.....	887
Desde 1976 a 1983. El contexto internacional y la guerra fría.....	890
Desde 1983 hasta el 2001. El contexto internacional y el derrumbe del comunismo.....	892
Desde 2002 hasta el 2011. El contexto internacional.....	893
El crecimiento sostenido como base del éxito político. Remisión y preguntas.....	894

CAPÍTULO 61

MACROECONOMÍA: CÓMO AUMENTAR LOS SALARIOS REALES EN UN 12% Y LA PRODUCTIVIDAD DE LA ECONOMÍA NACIONAL MEDIANTE LA SUPRESIÓN DEL IMPUESTO A LOS INGRESOS BRUTOS Y SU SUSTITUCIÓN POR EL IMPUESTO AL VALOR VENAL DE LA TIERRA LIBRE DE MEJORAS

.....	895
-------	-----

	Pág.
La sustitución del impuesto distorsivo sobre los ingresos brutos	897
Antecedentes del impuesto al valor venal de la tierra libre de mejoras.	901
Eficiencia económica del impuesto al valor de la tierra libre de mejoras	902
El concepto libre de mejoras	907
Derogar la prohibición de indexar	908
La Constitución Nacional, el eficiente uso del recurso tierra, la reducción de la evasión y el fomento de la correspondencia fiscal.....	908
Pago a cuenta de ganancias y disminución de la evasión en este impuesto.....	911
Derogación de los impuestos sobre los ingresos brutos e inmobiliarios en las jurisdicciones adherentes.....	911
Eliminación de conflictos interprovinciales y promoción de exportaciones	912
Correspondencia fiscal y aumento de las autonomías provinciales	913
El dominio “originario” provincial y la distribución de los poderes impositivos	913
Resumen	915
Proyecto de ley.....	916

**EPÍLOGO A DICIEMBRE DEL 2018
REFLEXIONES SOBRE LA POLÍTICA
MACROECONÓMICA DE 2016 A 2018**

.....	925
-------	-----

BIBLIOGRAFÍA GENERAL

.....	931
Bibliografía básica.....	931
Bibliografía adicional.....	931