

# Políticas de crecimiento pro-consumo en la Argentina: la perpetuación del subdesarrollo

ERNESTO A. O'CONNOR

## 1. Introducción

La economía argentina a comienzos de 2003 se encuentra ante una leve reactivación luego de la recesión más larga de su historia. Entre tanto, la crisis institucional y social excede largamente a los problemas económicos. En este contexto, sin embargo, la economía muestra algunos signos revitalizadores, por ahora no muy significantes luego de caer 11.5% anual en 2002 y 18% con respecto a los máximos niveles productivos de 1998. Estos signos se limitan a algunos sectores productivos beneficiarios del extraordinario nivel que alcanzó el tipo de cambio: exportadores y sustitutos de importaciones. Existe un debate abierto en torno a las posibilidades de las exportaciones como principal variable para motorizar el crecimiento de la economía, dados los incentivos que tienen. Pese a caer 2% anual en el primer año de la devaluación, se espera que se cumplan las predicciones de la "curva J"-la balanza comercial empeora el primer año de las devaluaciones pero mejora a partir del segundo-, por lo menos para las ventas externas, desde 2003 en adelante. Pero, ¿es posible que las exportaciones sean el eje del crecimiento económico del país? ¿Cuál es su real impacto en el PIB y en el empleo, si *realmente* equivalen al 24% del PIB? Pese a que con la actual infravaluación del peso -corregida parcialmente en lo que va del año, desde \$ 3.60 en diciembre a \$ 3.10 a mediados de marzo de 2003- lo más probable es que finalmente representen entre el 15% y el 20% del PIB, ¿pueden las exportaciones ser

prioridad de la política económica argentina?

Luego de las profundas distorsiones provocadas por el default, la devaluación y la pesificación asimétrica, los salarios reales han caído a niveles inéditos, el desempleo abierto es del 23% de la PEA<sup>2</sup>, y la pobreza tiende a equipararse con los guarismos promedio de América Latina. El crédito ha desaparecido de la economía. En este contexto, las posibilidades de reactivación vía consumo son exiguas. La inversión en un marco de inseguridad jurídica como el presente no puede alcanzar una recuperación en el corto plazo. Quedan, entonces, sólo las exportaciones como eventual motor de la economía. La hipótesis planteada en este ensayo afirma que el consumo ha sido el objetivo de la política económica argentina desde 1940 hasta la fecha. Esta tendencia más la ausencia de una cultura exportadora abren un desafío de consideración para la política económica de los próximos años.

## 2. El consumo en el siglo XX en nuestro país

### 2.1. El consumo en el centro de las políticas económicas

La política económica desde 1930 a la fecha ha tenido como prioridad número uno el mercado interno y asociado a esto el fomento del consumo, tanto privado como público. La estrategia de sustitución de importaciones implementada desde los años '40 encontraba su justificación en un contexto mundial apropia-

do para encarar políticas de desarrollo del mercado interno ante el mercado proteccionismo internacional. La idea dominante en el mundo no era optimista en cuanto a la contribución de los recursos naturales al proceso de desarrollo económico. Luego de la crisis del '30 había caído fuertemente el precio de los bienes primarios, y a la vez que caía fuertemente el comercio internacional, las estrategias de desarrollo se concentraron en la ampliación del mercado interno a través de la industria, y no por la explotación de los recursos naturales. Las políticas públicas fueron claves, tal es así que la política fiscal y monetaria fue en general dura hacia los sectores agro-exportadores, y los subsidios, exenciones, créditos blandos y promociones se orientaron a la industria y otras actividades. Además, las permanentes políticas proteccionistas de los países más desarrollados limitaron –y lo siguen haciendo aún hoy- las posibilidades de exportación de bienes primarios de las naciones en vías de desarrollo, por caso los subsidios agropecuarios y las barreras de todo tipo en Europa.

Desde los años '50, los sucesivos y crecientes planes de estabilización implementados para abatir la alta inflación generada por el financiamiento del modelo producían en un primer momento un efecto riqueza que iba a satisfacer demanda insatisfecha. Los ciclos de apertura de las importaciones motivaron idénticos excesos de demanda de bienes de consumo, como ocurriera en el período 1976-1979.

Por otra parte, la señalada alta inflación y la continua violación de los contratos (especialmente desde 1973 hasta hoy) desalentaron enormemente la formación de ahorro nacional. El ciclo político, por su parte, ha tenido muchas veces incentivos meramente partidistas o sectoriales para aumentar el consumo privado y público presente, máxime cuando el pago del endeudamiento generado quedaba a cargo del próximo gobierno. En suma, demasiados –por enumerar algunos- incentivos para el consumo y muy pocos para el ahorro. Por ende, las exportaciones –que generalmente financiaron gasto público o políticas sectoriales vía impuestos al comercio exterior- nunca fueron prioridad.



Las continuas violaciones de los derechos de propiedad de los ahorristas, la cultura del facilismo y la ausencia de una cultura del trabajo han conspirado contra una cultura del ahorro que permita financiar crecimiento sostenido hacia el desarrollo. El resultado de los continuos booms de consumo es conocido: burbujas, endeudamiento, y crisis en el período posterior.

En el gráfico se puede apreciar, a lo largo del siglo XX, la evolución del consumo agregado, tanto privado como público, y de la inversión<sup>3</sup>. Si el PIB ha sido comparado con un barco muy grande, que se mueve lentamente y no sufre por lo general variaciones bruscas, a diferencia de la inversión, que es muy volátil, el consumo, al igual que el PIB, también es muy estable.

Como se verifica en la serie, el consumo presenta una tendencia creciente bastante estable entre los años 1914 y 1976, confirmando la teoría acerca de su poca volatilidad. A partir de entonces, el consumo agregado ingresa en una fase de estancamiento en los '80, para volver a retomar el crecimiento entre 1991 y 1998. Desde entonces, acompaña la caída del producto más grande de la historia argentina: entre 1998 y 2002 en PIB cayó 18% y el consumo lo hizo 20%. En tanto, la inversión presentó una tendencia creciente pero más concentrada entre los años '65 y mediados de la década del '70. En los '80 tuvo una abrupta caída (en realidad hubo desinversión), y en los '90 volvió a crecer con intensidad, hasta desplomarse durante la recesión 1998-2002, en el orden del ¡50%!

## 2.2. La convertibilidad, más consumo presente para pagar en el futuro

La convertibilidad no fue ajena al enfoque

de política centrado en el consumo, pese a que las exportaciones crecieron a tasas impensadas de la mano de la globalización, pero sin elevar significativamente su participación en el PIB (11% en 2001 para exportaciones de bienes y servicios). Nacida como plan de hiperestabilización, la organización económica que secundaba a la convertibilidad estimuló el consumo presente, y el auge del crédito exacerbó las tendencias del consumo intertemporal, todo con la sensación de que los capitales del resto del mundo ingresarían de por vida a financiar el gasto de los argentinos. Sin embargo, los argendólares (que en 1998 alcanzaban los U\$S 85.000 M, *más* que el stock de depósitos) mostraban que buena parte del ahorro de la población no se canalizaba en el país. El sector financiero no era ajeno al proceso: el crédito comercial privado crecía entonces a menor ritmo que los préstamos para consumo.

Por otra parte, se ha argumentado que uno de los problemas de la convertibilidad fue el nivel del gasto público nacional y provincial, que derivó en la crisis de la deuda y el default. Este razonamiento suele ignorar la alta propensión a consumir del sector privado, que tradicionalmente en la Argentina ha dominado la performance macroeconómica. ¿Por qué el sector público iba a obrar contra una tendencia cultural? Acaso el sector privado no se endeudó en exceso durante la convertibilidad? ¿Las salidas de divisas por viajes y turismo que crecían en el balance de pagos y generaban un sostenido saldo de servicios de viajes negativo no lo atestiguan?

En los '90 las exportaciones crecieron 100% anual, pero con una concentración hacia el Mercosur (el 64% del crecimiento de las exportaciones en los '90 se dirigió al Mercosur, Chile y Bolivia) y muy sesgada en pocos rubros: complejo aceitero, cereales, combustibles algunas MOI y material de transporte, que es comercio administrado entre terminales. Por otra parte, cuando el mundo demanda bienes con valor agregado y servicios intensivos en tecnología y capital humano, la Argentina exportaba otro tipo de productos y concentrados hacia la región. Al respecto, el Mercosur, tal como opera, puede pensarse como una ampliación del mercado interno, es decir, más "consumo" que exportaciones.

¿Cuál fue el destino de la Inversión Extranjera Directa en los años '90? Según datos del Ministerio de Economía<sup>4</sup>, hasta el año 1993 la actividad primaria y los servicios no financieros (especialmente Electricidad, Gas y Agua, y Transportes y Comunicaciones) acapararon la mayor cantidad de flujos de IED debido al proceso de privatizaciones. Los flujos del período 1994-1998 estuvieron relacionados fundamentalmente con las ventas de participaciones accionarias de residentes en los consorcios de empresas privatizadas (Electricidad, Gas y Agua), la entrada de nuevos jugadores mundiales en el sector Comercio, y con transferencias accionarias en favor de no residentes de los sistemas de televisión por cable, de las entidades financieras y de un gran número de empresas pertenecientes a distintos subsectores de la Industria Manufacturera.

En 1997 y 1998 se producen modificaciones en las participaciones accionarias de los consorcios de las empresas privatizadas de gas y electricidad, adquiriendo los operadores extranjeros una mayor participación a expensas de los socios locales. La industria manufacturera representaba aproximadamente un 35% del stock total de IED a fines de 1998, seguido por Electricidad, Gas y Agua (16%), petróleo y minería (13%), bancos (12%), Transportes y Comunicaciones (9%) y comercio (5%). En 1999 se concreta la privatización total de YPF. En suma, menos del 40% de la IED vino a financiar inversiones de bienes potencialmente transables, mientras que el grueso se orientó al mercado interno.

El esquema ahorro-inversión refleja qué parte de la inversión es financiada por ahorro interno y cuánto por entrada de capitales, o sea ahorro externo. El grueso de la inversión fue financiado en los '90, como ocurre normalmente, con ahorro nacional. El déficit de cuenta corriente, que refleja el "ahorro externo", o sea el financiamiento del resto del mundo, se mantuvo alto, por encima del 3% del PIB a lo largo de la década, salvo la caída de 1995 durante la crisis del tequila. El ahorro nacional, por su parte, alcanzó su máximo en 1997, 16.5% del PIB, y desde entonces cayó hasta el mínimo de 2001, de 12.5% del PIB. Esos cuatro puntos porcentuales equivalen a aproximadamente ¡U\$S 12.000 millones! Las

comparaciones internacionales dejan en evidencia que la tasa de ahorro/PIB del 12,5% de 2001 para la Argentina es muy baja, como así también sigue siendo muy baja la más alta de la década, el 16,5% de 1997. Los países del sudeste asiático son los mejores exponentes de un ahorro nacional importante: entre 1987 y 1994, la tasa de ahorro llegaba al 35,1% del PIB, y en 2001 se la estima en el 30,3%. En cambio, la Unión Europea tiene tradicionalmente una tasa de ahorro más baja, prevista en el 21% para 2001, y menor aún es la de EE.UU., del 18%. Para comparaciones cercanas, la tasa de ahorro en Chile ha sido elevada a lo largo del ciclo expansivo de los años previos a la crisis asiática, en el orden del 21%. El bajo nivel de ahorro nacional de los '90 es compatible, obviamente, con altas tasas de consumo.

### **3. Algunos aportes desde la literatura económica**

#### **3.1. La teoría del desarrollo y la función consumo**

La literatura económica ha analizado más de una vez el impacto del consumo en las políticas de desarrollo. Dos autores clásicos en la materia, Albert Hirschman y Raúl Prebisch, ya alertaban acerca de los obstáculos al desarrollo que el consumo implicaba.

Para Hirschman, el consumo era una de las principales trabas al desarrollo. “En los países subdesarrollados se puede generar un círculo vicioso, en el cual para generar capacidad para invertir se requiere de la existencia de un sector moderno. Es probable que el total de los ahorros movilizables exceda el total de la capacidad para invertir... Este exceso puede aparecer bajo la forma de oro o divisas atesoradas, pero es más probable que quede reflejado por medio del consumo suntuario de los ricos, con gastos ocasionales en gran escala y regalos, aún entre los pobres, y con una extensión considerable de tiempo dedicada al ocio y fenómenos similares omnipresentes en los países subdesarrollados”.

Según Prebisch<sup>6</sup>, una parte importante del excedente en América Latina se destinaba por

los estratos superiores a la imitación del consumo de los centros, habiendo un desperdicio del potencial de acumulación de capital en la sociedad privilegiada de consumo.

Por otra parte, las teorías de la función consumo ya anticipan cambios en los patrones de consumo por igualación. Según la teoría de la renta relativa, presentada por James Duesenberry<sup>7</sup> (1949), las personas adquieren pautas de consumo determinadas por sus niveles máximos de renta. Cuando la renta disminuye, las personas no sacrifican inmediatamente el nivel de consumo adoptado, mientras que cuando se eleva, el nivel de consumo aumenta inmediatamente. La teoría del Ingreso Permanente, desarrollada por Milton Friedman<sup>8</sup> (1956) se basa en la idea –siguiendo a Modigliani– de que el consumo de cualquier individuo o familia depende no sólo del ingreso corriente sino también del ingreso que espera obtener en el futuro, es decir, el ingreso a largo plazo. Para ser más explícitos: el consumo depende de un nivel “promedio” de ingreso esperado para el año en curso y para los años futuros. Friedman utilizó la expresión “ingreso permanente” para designar a este ingreso promedio que se puede esperar en un horizonte de largo plazo. En este sentido, rechaza la hipótesis de Duesenberry de que los patrones de consumo podrían crecer por igualación.<sup>9</sup> El autor parte de la hipótesis de que, a lo largo del tiempo, las familias tienden a suavizar su consumo y prefieren una trayectoria estable de consumo antes que una inestable.

No obstante, el contexto socio-cultural de la actualidad sufre un fuerte “efecto demostración”, donde vale “el tener” lo mismo que los otros, existiendo determinantes del consumo que no tienen relación con el ingreso disponible, sino que dependen de lo que el consumidor cree que debe poseer. En la Argentina este fenómeno se verifica habitualmente. En las recesiones, ante la caída de los ingresos, se pretende mantener el nivel de consumo alcanzado en los booms previos, perdurando rígidos hábitos de consumo. La autonomía del consumo respecto del ingreso refleja que el desahorro es habitual, y ahí aparece la crisis de la deuda ¿del sector público? No, de los consumidores argentinos, en lo que es una cuestión cultural.

### **3.2. La inconsistencia temporal de las políticas públicas y los incentivos a incrementar el consumo presente**

Hablamos de inconsistencia temporal<sup>10</sup> cuando una política que es óptima en un momento no es más óptima desde un el punto de vista de un momento posterior. Los agentes tienen expectativas racionales y son los depositarios de la credibilidad de las políticas públicas, siendo precisamente la credibilidad el centro del análisis de la inconsistencia temporal de las políticas públicas.

En el camino a lograr esta credibilidad existen ciertos problemas que puede enfrentar, por ejemplo, la política fiscal, que generalmente afectan los niveles de gasto y llevan a déficit excesivos. Los modelos presentados por diversos autores como Alesina, Cukierman, Tabellini, Persson y Svensson<sup>11</sup>, entre otros, buscan en esencia explicar la inconsistencia temporal de las políticas de los gobiernos ante, por ejemplo, elecciones inminentes, tomando decisiones de política económica a veces muy diferentes de sus propias preferencias en virtud del desafío de las urnas.

Supongamos un país en el que existe un gobierno conservador “C” que enfrentará en las elecciones al opositor populista “P”. “C” prefiere un volumen de gasto público bajo, pero sabe que “P” propone un alto nivel de gasto, y será gobierno luego de las elecciones. El gobierno “C” tiene la posibilidad de aumentar el nivel de gasto de forma de “robar” votos a “P”. Para ello, tiene dos fuentes posibles de financiamiento: impuestos o endeudamiento. El primero es su preferido, pero es costoso electoralmente, por lo tanto el gobierno opta por elevar el nivel de deuda pública. De paso, dejará al próximo gobierno “P” un nivel de deuda mayor al esperado. ¿Por qué un gobierno conservador acepta un déficit superior? Porque así afecta una variable fundamental –la deuda pública– del gobierno sucesor, y afecta la política futura de éste. El gobierno actúa discrecionalmente, tratando de sorprender a los votantes, con una medida de política económica inesperada, que posiblemente genera un pequeño ciclo económico, con un boom inmediato pero con recesión para su sucesor P el próximo período. Así, se financia un ciclo de

consumo con financiamiento no genuino que en el próximo período deberá ser ajustado.

Esto también ha ocurrido recurrentemente en la política económica argentina. El ciclo político ha tenido muy en cuenta que el consumo presente “equivale” a votos y en todo caso acumula problemas de repago de la deuda para el futuro. Esto es grave pues aleja el largo plazo de las prioridades de la política económica, que se queda así sin estrategia posible.

### **4. La Argentina equivocó la “estrategia de desarrollo”: el consumo no era el camino**

#### **4.1. La estrategia es exportar y no fomentar el consumo: emergentes exitosos comparados**

La Argentina carece de una estrategia país<sup>12</sup>. Un país que no tiene planificado el futuro, que no decide hacia dónde va, no tiene destino. Un país en el cual el eje de la política económica sea el consumo –que por definición es siempre “presente”– está destinado al subdesarrollo y no tiene futuro. No existen ejemplos de países emergentes que en los últimos treinta años hayan sido exitosos en su estrategia de desarrollo, y que se hayan apoyado en el impulso del consumo privado. Por el contrario, necesitados de la formación de mayor ahorro interno, no lo fomentaron, sino que impulsaron las exportaciones. Sin ánimo de simplificar, éste ha sido uno de los ejes centrales –junto a la formación de capital humano– de las estrategias de naciones tan diversas como Chile, México, Nueva Zelanda, Finlandia, Irlanda, España, Portugal, hasta el conjunto del sudeste asiático. En el cuadro se observa comparativamente el punto de llegada de este grupo de diez países en el año 2000, en materia de participación de las exportaciones, y se verifican las diferencias con la Argentina, pero también las oportunidades. Asimismo, se observa un similar grado de apertura del principal socio del Mercosur, obviamente muy bajo, y que tampoco integra el grupo de emergente exportador exitoso.

Cabe señalar que buena parte de estas naciones tienen una dotación de factores similar a la de nuestro país –son intensivas en recursos naturales con valor agregado– y poseen distan-

## Emergentes exportadores exitosos en los '90

	Exportaciones de bienes y servicios/PIB, % año 2000
Argentina (2000)	10.4
Argentina (2002)	24.0
Brasil	13.4
Chile	29.1
México	30.7
Irlanda	84.4
España	27.7
Portugal	26.1
Finlandia	37.7
Nueva Zelanda	30.7
Australia	18.7
Corea	42.1
Taiwán	45.0

Fuente: elaboración propia en base a PC-TAS UNCTAD, OMC

cias lejanas de los grandes centros de demanda del comercio internacional, y sin embargo, han sido exitosas. Muchos de estos países comenzaron a percibir y a confirmar en los '90 las nuevas oportunidades que a los recursos naturales les abrían la globalización y el cambio tecnológico. El avance tecnológico se hizo extensivo a la biotecnología y a las actividades primarias tradicionales, que vieron potenciadas sus posibilidades de producción. En tanto, la estrategia de desarrollo indirecto, a la Hirschman, fue uno de los ejes del progreso, a partir de la complementariedad de las industrias en los clusters de muchos de estos emergentes exitosos.

### 4.2. La estrategia es invertir en capital humano y no fomentar el consumo

Obviamente, sólo con exportaciones no se consigue el crecimiento de largo plazo. La literatura económica ya ha llegado a la conclusión, luego de más de 70 años de estudios teóricos y de analizar la evidencia empírica para series de más de cien países, de cuáles son los determinantes del crecimiento. Ordenadas por importancia, en un primer lugar las instituciones y el capital humano son las variables más importantes para el crecimiento, junto con la tecnología. Más atrás, pero también relevante, la infraestructura. Algo después, y con menos importancia que hace medio siglo, el capital físico.

La Argentina no ha priorizado las variables centrales del crecimiento. Salta a la luz la carencia de políticas estratégicas de largo plazo en materia de salud y de educación, y analizarlas no es el objetivo de este ensayo. Sí, en todo caso, resaltar que políticas de salarios "altos" internacionalmente –tan comunes en la Argentina.–, imprescindibles para fomentar el consumo, no necesariamente implican garantizar el desarrollo económico de las generaciones presentes y futuras. En cambio, una adecuada política de atención y formación de capital humano es la inversión con mayor tasa de retorno que un país puede realizar, sin necesariamente corresponderse con salarios elevados. Los casos de los últimos veinte años del sudeste asiático, España, Portugal o Irlanda, por citar algunos, son elocuentes al respecto.

### 5. Apuntes finales: un cambio hacia el desarrollo

Las políticas económicas centradas en el desarrollo del mercado interno y por ende del consumo no han tenido éxito en la experiencia internacional. Si las exportaciones de la Argentina hoy equivalen al 20 % del PIB, un crecimiento del 10% anual de las ventas externas implicaría alzas nada despreciables de dos puntos porcentuales del PIB. De todos modos, una serie de interrogantes siguen abiertos.

La cuestión acerca de cuáles rubros exportables crecen y si son capaces de agregar valor, generar empleo, y desarrollarse en forma de clusters es un tema no menor. El alto tipo de cambio es una oportunidad del presente pero de ninguna manera alcanza para tener competitividad genuina, que depende de una serie de factores hoy muy distorsionados (fluído acceso al crédito a tasas similares a las internacionales, estructura tributaria con sesgo pro-exportador, instituciones estables). Las dificultades no son menores, pues las consecuencias del default de la deuda pública son la falta de financiamiento, los rígidos controles de capitales, y, entre otras, el derrumbe de las importaciones. Sin importaciones de bienes de capital no hay exportaciones competitivas, si bien la dotación actual de equipo durable de produc-

ción no tiene una antigüedad mayor a los cinco años y aún posee mucho para dar. Por otra parte, sigue sorprendiendo la ausencia de una agencia pública moderna que tenga la triple tarea de la promoción de exportaciones, atracción de IED y fomento del capitalismo nacional, como tiene cualquier emergente exportador exitoso en la actualidad, integrada por funcionarios, empresarios competitivos y sindicatos modernos.

Es claro que la Argentina necesita un cambio absoluto de mentalidad para ingresar en una fase de desarrollo sostenido, y para exportar se requiere una cultura exportadora. Esto implica no sólo un adecuado tipo de cambio, sino también un cambio de cultura y de prioridades en la agenda del país. De lo contrario, volveremos recurrentemente a los falsos dioses del consumo, perpetuándonos en el subdesarrollo.

---

<sup>1</sup> Este trabajo forma parte de una tesis de investigación del autor sobre el subdesarrollo de la Argentina.

<sup>2</sup> Sin considerar a los beneficiarios del Plan Jefas/Jefes de Hogar.

<sup>3</sup> En base a Gerchunoff, Pablo y Lucas Llach (2000). "El ciclo de la ilusión y el desencanto", Ed. Ariel.

<sup>4</sup> Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Ministerio de Economía (1999), "Inversión Extranjera Directa en Argentina 1992-1998".

<sup>5</sup> Hirschman, Albert O. (1958). "La estrategia del desarrollo económico", Fondo de Cultura Económica.

<sup>6</sup> Prebisch, Raúl (1963). "Hacia una dinámica del desarrollo económico latinoamericano", Fondo de Cultura Económica.

<sup>7</sup> Duesenberry, James S (1949) "Income, Saving and the Theory of Consumer Behaviour", en Cambridge, Mass: Harvard Univ. Press,.

<sup>8</sup> Friedman, Milton, "Una teoría de la función de consumo", Alianza Universidad, Ed. Alianza, Madrid, 1973, página 272, versión en español.

<sup>9</sup> "De acuerdo con la justificación teórica más ampliamente aceptada de la hipótesis de la renta relativa, la de Duesenberry, la renta relativa es importante dentro de una comunidad por efecto de la emulación y de la demostración de la disponibilidad y utilidad de los bienes superiores. Pero estos mismos efectos también operan entre comunidades. El "efecto demostración" del nivel de consumo en los países de renta alta residente en los países subdesarrollados, tiende -se ha argüido- a llevar a los ciudadanos de los países subdesarrollados a dedicar un porcentaje excesivamente alto de su bajo nivel de renta al consumo corriente y, en especial, a utilizar de ese modo todo aumento de la renta. ...La aceptación de la hipótesis de la renta permanente elimina tanto la conexión directa como esta concreta conexión indirecta entre una renta real baja y una proporción baja de ahorro. Según esta hipótesis, la propensión a ahorrar es independiente del nivel de renta".

<sup>10</sup> Kydland, Fynn y Prescott, Edward, (1977) "Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans" *Journal of Political Economy* 87; Guillermo Calvo (1978) "On the time consistency of optimal policy in a monetary economy" *Econometrica* 46.

<sup>11</sup> Persson, Torsten y Tabellini, Guido (1991) "Macroeconomic Policy, Credibility and Politics", Harwood Academic Publishers. Alesina, Alberto y Cukierman, Alex (1990) "The Politics of Ambiguity", *Quarterly Journal of Economics* nov.

<sup>12</sup> O'Connor, Ernesto A. (2001) "La Argentina carece de estrategia país, y así no puede crecer", *Revista Novedades Económicas*, IERAL de Fundación Mediterránea, junio.