

Argentina: ¿un “equilibrio económico” perdido hace 100 años?

Argentina: an “economic equilibrium” lost 100 years ago?

Alberto José Figueras

Profesor Emérito Universidad Nacional de Córdoba(Argentina)

Director Asociado de Actualidad Económica, Universidad Nacional de Córdoba, Facultad de Ciencias Económicas, Instituto de Economía y Finanzas (Argentina)

alberto.jose.figueras@unc.edu.ar

“No hay sueños cuerdos
con esperanzas locas”
F. Lope de Vega
(*Pobre barquilla mía*)

Nuevamente tenemos frente a nosotros un sueño, pero cuidado que no se transforme en una pesadilla en toda regla. El sueño emana de tener en el horizonte cercano un nuevo mandato presidencial..., en un país impredecible e inestable..., inestable, me atrevo decir, desde que el Imperio Británico intentó conquistar el territorio en 1806 y 1807. Sin embargo, no vamos a ir tan atrás, solo unos cien años.

La clave principal, no la única desde ya, del tan mencionado, traído y llevado crecimiento entre 1880 y 1914 fue **la paz institucional, la gobernabilidad** (que desató las fuerzas productivas contenidas durante 70 años de

guerras “civiles” que habían devastado el territorio del viejo virreinato). Una gobernabilidad en paz que se sumó a un marco muy prometededor de **precios relativos favorables** para nuestras ventajas comparadas y **una estructura de poder mundial también propicia**.

El crecimiento se dio vía la inserción en los mercados mundiales. La cual contó con tres factores coadyuvantes: (a) **suba de los precios internacionales de productos del agro** (debido al aumento de la demanda en los mercados consumidores europeos); (b) **la revolución industrial que alcanza al transporte** (la “segunda ola”): aparecen el ferrocarril y la navegación a vapor. Al mismo tiempo, otro elemento tecnológico hace irrupción: el frío artificial para la conservación de las carnes. Estas innovaciones abren para Argentina los mercados europeos, al disminuir las distancias virtuales (y, en el caso del frío artificial, desacelerar los procesos biológicos de deterioro); (c) **la incorporación**

potencial de millones de hectáreas de la pampa húmeda al proceso productivo, a través de la llamada en los viejos manuales de historia “conquista del desierto” (1878/1880), que tuvo el importante efecto de reducir riesgos (al desaparecer los malones), reduciendo con ello los costos “implícitos”.

Todo este proceso dio lugar por décadas a un sendero que bien podemos denominar de “equilibrio dinámico”¹ que, aún con sus imperfecciones “sociales” (en especial, vistas con los parámetros de hoy), permitió un gran salto hacia adelante. Muchos consideran, aunque no es mi caso, que Argentina llegó a ser el país más rico del mundo². Por ejemplo, así se referencia en Stern, Le Singe Cuisinier, Odile Jacob (2020)³.

Pero nuestro país se vio forzado, por causas exógenas, a abandonar esa senda de “equilibrio dinámico”. La fractura bélica del triste año de 1914 fue el detonador. Desde mi modesta opinión de observador comprometido, nunca más se retornó de forma estable, constante, a otro “equilibrio”, a otro proceso de dinámico crecimiento, bajo los nuevos

precios relativos. Abriéndose así una centuria de subas y bajas, parafraseando a Lucas Llach y Pablo Gerchunoff, “un ciclo de la ilusión al desencanto”. La entonces llamada Gran Guerra resultó pues el punto de quiebre.

La Primera Guerra puso fin a un período de euforia económica. El gran cambio de precios relativos, sin ser el único factor (también las tierras laborables, para la tecnología existente entonces, ya se habían incorporado al proceso económico), dislocó el comercio mundial y nuestro sector externo, conduciendo al inicio de una perpetua crisis estructural. El primer cimbrón fue la caída de la inversión bruta fija, que en período 1915/1919 fue de un 25% de la de 1910/1914 (la inversión extranjera se redujo al 15% de aquella del primer lustro de la década).

No pudimos adaptarnos a toda esa nueva realidad. Es más, se suele decir que el triunfo en las urnas del Radicalismo, liderado por Don Hipólito Yrigoyen, se dio por causas políticas pero bien mirado, en realidad, se concretó empujado por la crisis económica que se vivía a causa de la Guerra Mundial 1914/1918,

1. Queriendo significar con esto, en términos de un instrumental elemental, encontrarse en el entorno de un punto sobre la frontera de posibilidades de producción en base a una relación relativamente estable de precios relativos internacionales (o también “términos de intercambio internacional”); y, a la vez, con una frontera de posibilidades de producción en desplazamiento por inversiones netas, nueva inmigración, etc., ampliando el conjunto de posibilidades de producción. Es decir, un proceso de crecimiento.
2. Mi opinión no se basa en datos (siempre cuestionables) sino en una deducción lógica a partir de hechos históricos, claros y definitivos. Argentina en 1890 sufrió una de las crisis más tumultuosas de su historia económica: el desequilibrio comercial, sumado al monetario que causaba la crisis de sus entidades financieras, llevó a una situación tal que obligó al gobierno a comunicar a su principal acreedor, la banca británica Baring Brothers la imposibilidad de cumplir los pagos (esto casi llevó a la quiebra a la entidad, que debió ser ayudada por el Banco de Inglaterra para evitar una angustia financiera mayor en la City londinense). La situación era de extrema gravedad. El eco de la paralización económica y todo lo que ello conlleva, desembocó en la famosa Revolución del Parque y la renuncia del presidente Miguel Juárez Celman, en agosto de 1890, siendo sustituido, para remar en la adversidad, por el vice, Carlos Pellegrini. Estos son los hechos. Entonces, aplicando un poco de lógica, ¿Cómo puede un país, en práctica “cesación de pagos” y al borde del colapso financiero, económico y político, ser escasamente cinco años después el país más rico del mundo por habitante? Habría sido el rebote más milagroso de la historia del mundo..., queda al lector formarse su propia opinión.
3. Dice Stern, en Le Singe Cuisinier, Cap. 13: “Desde 1876, se inicia el comercio de carne congelada (...) es cuando el primer barco frigorífico, acondicionado por Charles Tellier, hace su viaje inaugural entre Rouen y Buenos Aires (...). Este comercio originará una riqueza excepcional para la Argentina, ya que es en gran parte gracias al comercio de la carne que este país se transformará en el más rico del mundo por habitante en 1895, y hasta la Primera Guerra Mundial seguirá estando entre las diez potencias económicas más importantes”.

que había llevado a una gran caída en el PBI, incluso según algunos analistas mayor que la de la crisis del 1999/2002.

Desde la década de 1910, si bien con fluctuaciones, la declinación relativa de Argentina ha sido evidente. Se creció en ingreso por habitante, pero los otros países lo hicieron más. Hacia 1915, Argentina era en producto anual per cápita el octavo o noveno país, en 1928 ya era duodécimo, en 1998 era 28°, en 2006 era 62° y en 2021, estaba en el lugar 67° (según el Banco Mundial y otras fuentes). Si hoy se estuviera en el lugar octavo o noveno (como en 1908) el ingreso por habitante giraría entre los 60 y los 65.000 dólares (a precios de 2011). Como consecuencia de este declive económico, se fue dando un proceso político también en retroceso. ¡El bolsillo “manda”! Así, **en 1930, el segundo gobierno del presidente Yrigoyen cayó por un golpe militar, que tuvo un cierto respaldo civil, ya que se le achacaba, injustamente, los problemas que en realidad provenían del Crack del 29 y la Gran Depresión de 1930.** Esta coyuntura mundial adversa condujo a un ambiente favorable al golpe institucional del Gral Félix Uriburu. Cabe apuntar como dijimos más arriba que Yrigoyen había ganado sus primeras elecciones (abril de 1916) también por efectos de una crisis, insistimos tal vez la mayor que soportó Argentina: la derivada de la Primera Guerra Mundial (1914/1918). Los votantes, muy volubles, por lo común irracionales y con poca información, siempre culpan por las crisis al grupo o partido en el poder (el oficialismo), más aún en el particular entorno cultural argentino muy dado a los paternalismo, e instalan sus ilusiones en otro gobierno. En algunos casos, realizando de modo irreflexivo, un verdadero salto sobre el abismo.

A su vez, **el segundo movimiento de masas, el Peronismo,** también emerge en una etapa de frustración, (cristalizada en una crisis de representación política) y ante un mundo que *no se sabía cómo decantaría a la salida*

de la Segunda Guerra Mundial (1939/1945).

Durante los años veinte y treinta, se había ido conformando el llamado “**comercio triangular**” argentino. Se obtenían divisas de un *balance bilateral positivo* con Gran Bretaña para cubrir el saldo negativo que se generaba con Estados Unidos (bien es cierto que esto no significaba que Inglaterra estuviera ausente de nuestras compras: así en 1914 representaba el 34%, mientras en 1935 alcanzaba el 25% y en 1939 el 22%; superando en estos tres años a las compras realizadas en EE.UU.). Pero el inicio de la guerra en 1939 llevó a Gran Bretaña a “bloquear” las divisas generadas por sus compras. Esto implicaba que las libras “bloqueadas” sólo podían utilizarse para compras *dentro del ámbito* del Imperio Británico. Todo lo cual tuvo por consecuencia que Argentina ingresara en una particular crisis de balanza de pagos, ya que no podía utilizar esos saldos positivos bilaterales con Gran Bretaña para cancelar su déficit con Estados Unidos de América. Como resultado de lo anterior, hacia 1940, se discute un programa de gobierno para afrontar las restricciones a que daría lugar la guerra recién iniciada (dada la contracción del comercio mundial), denominado “**Plan de Reactivación Nacional**”, y conocido vulgarmente como “Plan Pinedo” (por el Ministro de Hacienda bajo cuya administración se propuso al Congreso de la Nación). Por entonces, en el mundo del pensamiento económico la ortodoxia liberal, que sugiere prescindir de la acción estatal, había perdido viento en todo el mundo a raíz del citado Crack del 29 y la Crisis del 30; y así un acelerado intervencionismo ganó espacio en distintos grados, incluyendo, por ejemplo en Europa, la conducción totalmente centralizada del comunismo de la URSS y el gran nivel de intervención del fascismo en Italia o el nazismo en Alemania.

Pinedo vislumbraba una futura conmoción, mayor a la de la década de los años 30, por nuestra baja adaptación a las nuevas reali-

dades y liderazgos mundiales. Es decir que la crisis de crecimiento iniciada hacia 1949/1950 fue ya “prevista”, en cierto modo, hacia fines de los años 30, por Federico Pinedo y su asesor el economista Raúl Prebisch (luego famoso por su dirección de la CEPAL en los años ‘50 y ‘60) al observar que el viejo esquema de la generación del ‘80 no daba los mismos resultados de antaño. Había concluido por la gran alteración de los precios relativos y por las nuevas condiciones mundiales. Propuso pues un cambio de estrategia de desarrollo, la cual no se vinculaba al abastecimiento de las necesidades internas (como se venía dando desde la gran crisis del ‘30). Por el contrario, era una versión “industrialista limitada” y de apertura al comercio internacional.

Este programa de reactivación, conocido, reiteramos, como Plan Pinedo (presentado al Congreso el 14 de noviembre de 1940) intentaba conciliar la industrialización con la economía abierta, fomentar las relaciones comerciales con EE.UU. (relegando la sociedad comercial con la Gran Bretaña) y crear un mercado de capitales. Para todo ello se proponían una serie de medidas, entre ellas el control de importaciones (pero selectivo y no generalizado) y la promoción de exportaciones (diversificando mercados y productos). Pero no fue aprobado, ni siquiera tratado, en el Congreso de la Nación (en aquella época los planes económicos debían contar con el apoyo legislativo). Por tanto, no se aplicó.

Como contracara de esta idea de apertura industrialista, se levantó la propuesta de fundar el crecimiento en la demanda interna. Lo que Juan Llach ha llamado el “mercado-internismo”. Esta idea de la demanda interna como motor (y no el sector externo) fue ganando peso a medida que nos adentrábamos en los años 40. Veamos cómo.

El gobierno de Castillo, tras la renuncia de Ortiz, se alejó de las ideas nacionalistas y

se apoyó en conceptos liberales, promoviendo para su sucesión la candidatura del líder del Partido Demócrata Nacional, Robustiano Patrón Costas. Esto condujo a la revolución de junio de 1943, que llevó a los gobiernos del general Arturo Rawson inicialmente, luego del general Pedro Ramírez y, finalmente, al conductor de la línea del nacionalismo más intransigente, general Edelmiro J. Farrell (y con él a su allegado, el entonces coronel Juan D. Perón). Estos gobiernos militares (1943/1946) adoptaron políticas centradas en un desarrollo industrial nacionalista: se incrementó la presencia estatal (profundizando la iniciada en los años 30), se acumularon divisas extranjeras por mejoras en el balance comercial y se avanzó en lo que luego se denominó *Proceso de Industrialización por Sustitución de Importaciones*.

Fue entonces cuando emerge la posición de Juan D. Perón, quien si bien originalmente adoptó ideas intermedias entre el “pinedismo” aperturista y la autarquía, poco a poco se inclinó por esta última (el “mercado-internismo”). Luego del golpe de 1944, desde el Consejo Nacional de Posguerra, Perón propuso limitar la sustitución de importaciones a aquellas industrias naturales (“evitando la creación de industrias artificiales”, según lo declarado en su discurso de inauguración precisamente del Consejo Nacional de Posguerra) pero apoyando una industria pesada (con fines de defensa nacional) y ampliando el concepto pinedista de “materias primas nacionales” también a los minerales metalíferos.

Estas ideas, sumadas a las reivindicaciones sociales y una presencia estatal mayor en un mundo incierto, que no se sabía cómo se reconformaría luego del armisticio, le valieron un enorme apoyo popular y su llegada al gobierno por el voto de las urnas.

Ahora bien, como adelantamos, las posiciones originales de Perón, en el sentido de una cierta aproximación a la propuesta de Pi-

nedo, comenzaron a modificarse a medida que transcurría el tiempo. Es conveniente recordar que el General Perón pensaba que existiría una Tercera Guerra Mundial y bajo ese principio apuntó sus políticas (esa Guerra existió en el corto plazo, la Guerra de Corea; y en el largo plazo, la Guerra Fría, con varios focos de alta temperatura)

Muy condicionado por la política internacional (enfrentamiento con EE.UU) y la política social y de ingresos (preocupación por el empleo y los salarios reales), **Perón optó finalmente por el mercado interno**. Los condicionantes externos, en especial sus concepciones de geopolítica, son demasiado complejos para desarrollarlos en pocas líneas, solo agregaremos que el Gral. Perón, consciente de la incipiente industrialización, que se había dado por el cierre obligado en la Guerra (1939/1945), temió, con razón, que una apertura (hacia 1947) provocara **una reestructuración que generara desempleo**. Por otro lado, la apertura haría crecer los precios de los bienes salario (los de la “canasta familiar”), que constituían la casi totalidad de nuestras exportaciones, **lo cual implicaría una caída en los salarios reales**. Ambas medidas iban en perjuicio (en el corto plazo) de los grupos de asalariados urbanos, que le llevaran con su voto a la presidencia en el año 1946. Bien es cierto que desde octubre de 1945 su presencia en la escena política fue muy alta, pero recién llegó a presidente en 1946.

Se suele criticar a Perón por su elección del mercado interno como motor, pero, poco a poco, la generalidad de la población había adoptado posiciones *mercadointernistas*, oponiéndose a la apertura. Se entendía que nuestras dificultades derivaban de contar con una economía abierta. Perón sólo canalizó políticamente esas ideas, que incluso tuvieron el apoyo intelectual de Alejandro Bunge y su

prestigiosa publicación, “Revista de Economía Argentina”. Incluso algunos historiadores señalan que **el Movimiento de Intransigencia**, que desde 1948 condujo el radicalismo, tenía el mismo pensamiento y postulaba idénticas medidas a las que Perón finalmente adoptó: nacionalistas, autarquizantes y estatistas; y así lo documentó en **la Declaración de Avellaneda** de 1945, ratificada en 1946 y 1948 (Cfr. F. Luna, “Breve Historia de los Argentinos”, p. 215). Era como un pensamiento predominante, un clima de época.

Aquel debate, autarquía versus apertura, continúa hoy... como continúa el proceso inflacionario que por aquellos tiempos se iniciaba tímidamente y otros debates más tímidos, como el rol de un Banco Central (*sobre este punto trata el primer trabajo de este número, de la pluma de un especialista internacional como Guillermo Ordoñez*). Resumiento: por el cambio de precios relativos que produjera la Gran Guerra de 1914, abandonamos un camino de “equilibrio dinámico”. Al ritmo del desequilibrio emergente se dieron los cambios políticos (y la profundización de las controversias económicas): el ascenso del radicalismo, el golpe de 1930, el ascenso de Perón, el debate entre economía cerrada o economía abierta, etc.

Hay otros muchos hitos en nuestra historia que pueden vincularse a la búsqueda del sendero extraviado, pero nos detendremos aquí. Todos los giros y frustraciones, todas nuestras idas y vueltas⁴, parecen conectarse con intentos por retomar la senda de “equilibrio dinámico” o con fracasos de esos varios intentos.

En el horizonte, y desde hace décadas, late la posibilidad de una explosión social inmanejable, y una potencial ruptura social (en términos más coloquiales, una “guerra civil”).

4. Prueba tangible de los numerosas idas y vueltas son los 22 acuerdos suscriptos con el FMI desde nuestra incorporación en 1956 (seguidos por Jamaica con solo 17).

Para reflexionar sobre tal panorama es preciso recurrir a los estudios de “estasiología” o rama de la sociología que estudia la revolución como fenómeno (que deriva su nombre del vocablo griego que designaba la alteración del orden social establecido). Tanto Marx como Tocqueville señalaron que no es la mera pobreza lo que desencadena la ruptura o revolución. James Davies, en un trabajo ya clásico por la antigüedad de su publicación, “*Toward a Theory of Revolution*” (*American Sociological Review*, 1962, Vol 27, Número 1), sostiene que **estos procesos de ruptura se dan por la frustración de unas expectativas económicas crecientes**. Presenta varios casos concretos de revueltas y revoluciones, y apunta que todas se presentaron cuando las expectativas se vieron frustradas, incluso aunque las condiciones mejoraran pero muy por debajo de lo esperado. Es decir, **cuando la distancia entre la satisfacción económico-social esperada de las necesidades y la satisfacción real alcanzó una dimensión intolerable se dio paso a la rebelión violenta**. La revuelta de fines del 2001 en Argentina, bien puede ser un ejemplo cercano.

Visto desde el mediano plazo, nuestro país, entre 1991 y 2010, tuvo dos períodos de crecimiento importantes, que nos llevaron a “soñar” de nuevo con un país en lo alto de la escala internacional (*expectativas en alza*), y luego llegó la frustración (después del sueño de la Convertibilidad) ¿Qué sucederá ante el nuevo gobierno nacional? Por eso es muy recomendable que las esperanzas no sean alocadas. Desde hace décadas, hay una distancia muy grande, cada vez mayor, entre lo que la sociedad pretende y lo que nuestra estructura económica puede dar.

Alguna vez, Alain Peyrefitte escribió un libro “*Le mal français*” (Ed. Plon, París, 1976). Él veía ese mal en la centralización excesiva de

la administración gala. Pues bien, parafraseando a Peyrefitte, diría que el principal “mal argentino” es la **CULTURA de su SOCIEDAD** (en el sentido sociológico y no de ilustración libresca). Siempre intolerante e impaciente. **Los problemas que se fueron generando en un siglo** (no necesariamente por errores sino por cambios en las condiciones generales del mundo), **quieren que lo solucione un gobierno en 4, en 8 años o en una década. Eso parece imposible de lograr**. Como diría Hume «*El "bien" no es un resultado instantáneo sino una gratificación distante*».

Con aquel quiebre provocado por la Primera Guerra, **finalizamos de ser una “economía de renta” para pasar a constituirnos en una “cultura de renta”**. Esto es, la sociedad en su conjunto (con sus sujetos económicos) **demuestra un comportamiento como si el flujo rentístico continuara** (para ampliar el punto puede verse “*Lecturas de Política Económica y Economía Argentina: dos siglos de debate*”, Cap. II, pag. 81)(). Esto significa que la sociedad argentina (digamos, el accionar macro) consume por sobre sus posibilidades. Es decir, la demanda agregada supera a la oferta agregada. Esa diferencia, finalmente, conduce a la necesidad de financiamiento internacional y a acumular deuda externa. ¡Vaya usted a tratar de reducir la demanda agregada a los niveles de producción! El “mal argentino” somos nosotros. Su gente. Constituimos una sociedad ambiciosa, consumista y con aires de grandeza, como todos nuestros vecinos latinoamericanos bien fustigan. Pretendemos más de lo que somos o “podemos” y, para más, no soportamos que algo no salga de acuerdo a nuestras expectativas, sean fundadas o infundadas. Como se obtuvo el *triunfo por penales*, (remarquemos por penales), frente a Países Bajos y a Francia, entonces Messi, Martínez, Scaloni y compañía son superhéroes, ídolos

5. El texto, publicado en 2022, está libre en la web en el enlace siguiente:

<https://www.ubp.edu.ar/wp-content/uploads/2022/08/Politica-Economica-2022-final.pdf>

intocables..., si se hubiera perdido, aunque durante el juego hubiéramos merecido el triunfo, resultarían una mala palabra. Todos sabemos que nuestra cultura es de cuño exitista puro.

Obremos con cautela, con prudencia pues ¡siempre se puede estar peor! Llevamos, según nuestra hipótesis, **cien años de desequilibrio**, con intentos variados de retomar la senda sin lograrlo nunca de forma permanente, y alejándonos cada año más del lugar de privilegio que alguna vez, a fines del siglo XIX e inicios del XX, tuvimos en el concierto de naciones. Tal vez, nunca volvamos a él. Quizás nunca seamos lo que fuimos en el escenario mundial. Es una alternativa que no hay que desechar sin más. Es pesimista, pero tal vez certera. Valga el parangón: si la sociedad egipcia, que habita hoy en El Cairo piensa que esa área geográfica, irrigada por el Nilo, tiene como su equilibrio de largo plazo ser la primera o segunda potencia del mundo como lo fue en la Antigüedad durante unos 2000 años, erraría completamente y se condenaría a una constante y perpetua frustración. La realidad se impone: aquel tiempo glorioso de los faraones pasó para siempre.

Creemos que Argentina, tiene muchísimo más futuro que Egipto pero también estimamos que el parangón es bien claro. No se puede soñar en el vacío. Argentina no es hoy un país rico. Nuestro capital por habitante es comparativamente bajo... y además mal administrado en lo macro y en lo micro. Tengamos cautela y paciencia para evitar dolores futuros mayores. **La historia enseña que en política y economía los sueños mesiánicos suelen conducir al abismo.** Alemania en la década de 1930 es un caso de tales sueños. Conocemos los efectos del fenómeno (*el estancamiento relativo*) y suponemos su causa (*presentamos una hipótesis*), que sería la pérdida del equilibrio económico hace unos 100 años. ¿perdaremos también el “equilibrio” social? ¿se produ-

cirá, producto de la frustración, una ruptura en la sociedad? Cerremos estas reflexiones con las mismas palabras de Lope con que encabezamos estas líneas: “*No hay sueños cuerdos con esperanzas locas*”; a lo que podemos agregar las palabras del Juan Carlos De Pablo «*Pasar del noveno mejor (en términos de Lipsey y Lancaster) al sexto mejor también produce beneficios. “Primer mejor o nada” no puede ser el ideal de una política económica*» (Cfr. De Pablo, “*Argentina 2024-2027*”, Cap. 13, Ed. Sudamericana, Bs.As., 2023)

A menudo el ajetreo de la vida moderna y las exigencias laborales nos impiden estar en el día a día de nuestros antiguos compañeros y profesores. Así fue como, en lo personal, no tomamos conocimiento, hasta los recientes preparativos de las Jornadas Internacionales de Finanzas Públicas, que el año pasado 2022, en octubre, había partido nuestro antiguo profesor el **Dr. Romeo Emilio Petrei**. Un referente académico y profesional en el tema de las Finanzas Públicas y de los aspectos presupuestarios en nuestra provincia de Córdoba. Un ejemplo de lo dicho es su tesis doctoral, “*El control de la hacienda pública en América Latina: evolución y perspectivas*”, publicada por Ediciones Eudecor, en el año 1996. Su capacidad, su dignidad y su sonrisa de buen hombre nunca se nos olvidarán. Adiós, Don Romeo.



Dr. Romeo Emilio Petrei

El presente número presenta tres trabajos. Los dos primeros desarrollan aristas que hacen finalmente a lo que nos preocupa y se discute en estos momentos en Argentina: el tema monetario/bancario, sus regulaciones y los ecos sociales que pueden generar. El primer artículo, **“Historia Bancaria de los Estados Unidos. Dos siglos de lecciones sobre dinero y crisis”**, tiene por autor a un invitado, egresado de nuestra Casa de Altos Estudios, la Universidad Nacional de Córdoba, **Guillermo Ordoñez**, que es hoy un sobresaliente especialista en temas monetarios y bancarios. Guillermo es Profesor de Economía y Finanzas en la Universidad de Pennsylvania, e investigador asociado en el National Bureau of Economic Research (NBER). Es asesor frecuente de la Reserva Federal de Filadelfia y Minneapolis, así como del Banco Central de Chile. En su momento, fue profesor en la Universidad de Yale. Obtuvo su Doctorado en Economía por la Universidad de California en Los Ángeles (UCLA), y también una Maestría en Economía del ILADES/Georgetown University. Y, como dijimos, egresó en la Universidad Nacional de Córdoba con grado inicial de Licenciado en Economía. Actualmente, es editor de JET (Journal of Economic Theory) y Restud (Review of Economic Studies). Especializado en el estudio de la banca, las crisis financieras y las imperfecciones de información en los mercados financieros, es autor (junto a Gary Gorton) del libro *“Macroeconomics and Financial Crises: Bound Together by Information Dynamics”*, publicado por Princeton University Press en 2023, entre otros muchos trabajos de destacado nivel. En el artículo, el autor distingue tres períodos en la historia del Sector Bancario en Estados Unidos: la inicial **Era de la Banca Libre (1836-1864)**, en la que solo existía dinero “privado”. Luego, la **Era de Banca Nacional (1864-1913)** y finalmente la **Era de la Reserva Federal**, que se inicia en 1913 y aún continúa. Un elemento distintivo central,

eje en el relato del Profesor Ordoñez, es el de “grado de información” sobre los activos financieros y sobre las entidades bancarias. En las conclusiones se lee que *“La lección fundamental que nos deja esta historia es que la opacidad es importante para el funcionamiento diario del dinero privado. Los pánicos bancarios surgen cuando esa opacidad es amenazada por una pérdida de confianza generalizada sobre los bancos y sus activos”*. Y, se preguntará el lector *¿pero qué es la opacidad en este entorno analítico? ¿a qué se refiere el autor?* Pues bien, como en una novela de suspenso, deberá acudir al próximo capítulo, que no es otro que la lectura del propio artículo para descubrir su estricto significado particular.

El segundo artículo, **“Inclusión financiera en las poblaciones rurales de México a través de corresponsales bancarios”** es responsabilidad de **Enrique García De León** y **Ariadna Hernández Rivera**, dos investigadores de la Benemérita Universidad Autónoma de Puebla (México), quienes nos han honrado con su colaboración. El Profesor García De León es Licenciado en Economía e Investigador en la Universidad de Puebla. Mientras que la Profesora Hernández Rivera es Licenciada en Economía y Doctora en Administración Pública. Profesora-Investigadora de la Facultad de Economía en la misma Universidad de Puebla, miembro del Sistema Nacional de Investigadores del Consejo Nacional para la Ciencia y Tecnología de México (CONACYT) y autora de libros y artículos científicos. El trabajo analiza el efecto que tienen los llamados *corresponsales bancarios*, observando su impacto en las *poblaciones rurales* donde los instrumentos bancarios son escasos. Hay que recordar que las poblaciones rurales han jugado históricamente un papel fundamental en México, dada su gran participación en el sector primario para cubrir la demanda nacional de alimentos. Su inclusión financiera permite disminuir los índices de pobreza y marginación en las

poblaciones rurales y fomenta el crecimiento económico. El esquema estratégico de corresponsales bancarios, a pesar de ser relativamente reciente en México, es una alternativa valiosa para las instituciones financieras, que quieren ampliar sus servicios. Se llega a la conclusión de que pese a los esfuerzos realizados gran parte de las poblaciones rurales todavía no cuentan con la operatividad del modelo de corresponsales bancarios, pues tan solo algo más de un 22% del total de municipios rurales tiene un corresponsal en el periodo estudiado de 2011/2021. Lo que significa que los esfuerzos aún no han sido suficientes.

El último artículo, titulado “**Impacto de reformas en el impuesto a la renta de las personas en Argentina sobre la distribución de ingresos después de impuestos**”, es debido a la tarea académica de **Santiago Afonso**, Licenciado y Magíster en Economía por la Universidad de Buenos Aires; está especializado en política tributaria y ha participado en el diseño de la Reforma Tributaria y el Consenso Fiscal argentino de 2017, así como de la reforma al impuesto a las ganancias del año 2016, y otras. En estos momentos, el autor se desempeña como consultor independiente, asesorando a gobiernos locales y organismos internacionales. Esta investigación, que aquí brindamos, describe la evolución histórica de los parámetros del tributo y sus principales reformas. Para estudiar el impacto del impuesto a las ganancias o impuesto a la renta de las personas físicas sobre la distribución de los ingresos de bolsillo entre los asalariados en Argentina, el autor trabaja sobre un conjunto de datos, la *Muestra Longitudinal de Empleo Registrado*. Encuentra que el gravamen contribuye a igualar los salarios de manera importante. De la investigación, se desprenden ciertas recomendaciones básicas respecto del diseño del impuesto.

En espera de que nos acompañen también en el próximo número, con la incerti-

dumbre agobiante que nos envuelve en materia política, nos despedimos de ustedes hasta la próxima entrega, aunque no es de olvidar las irónicas palabras de Niels Bohr, el famoso físico danés (que a veces los economistas citan), que ya alguna vez trajimos a cuento en estas páginas: “*Hacer predicciones es difícil, sobre todo respecto del futuro*”..., y agregaríamos de nuestra cosecha “*y en Argentina más aún*”

Alberto José Figueras,
Director Asociado
Profesor Emérito (UNC)
(agosto 2023)