

Prebisch y la relación Centro-Periferia 50 años después.

Su aplicación al caso argentino.¹

Carrera, Jorge E.

Félicz, Mariano*

Panigo, Demian*

C.A.C.E.S-Universidad de Buenos Aires

Resumen

En los años 30, Raúl Prebisch iniciaba un sistema de análisis que vinculaba el ciclo económico de los países periféricos a la dinámica de los países centrales. Esta era una explicación del ciclo para países como Argentina que estaban insertos en la economía internacional con una base agroexportadora e importadora de manufacturas y capitales. Los ciclos económicos tenían origen en las economías de los países industrializados, propagándose luego a la esfera internacional.

Nuestro trabajo se enmarca en el espíritu de este esquema. A partir de él, buscamos estudiar cómo la existencia de un centro principal como los Estados Unidos se relaciona con el devenir de una economía de carácter periférico como la Argentina.

Encontramos, a través del uso de una serie de instrumentos econométricos y en consonancia con las enseñanzas de Prebisch, que existe una fuerte asimetría en la transmisión del ciclo entre ambos países. No sólo se destaca la transmisión unidireccional del ciclo (de los Estados Unidos hacia la Argentina) sino también fuerte influencia negativa del canal financiero sobre la economía de esta última.

¹ Centro de Asistencia a las Ciencias Económicas y Sociales (UBA), Departamento de Economía (UNLP) y PIETTE (CONICET). Las ideas de los autores no necesariamente representan aquellas de las instituciones a las cuales pertenecen, siendo de su exclusiva responsabilidad. Observaciones y comentarios pueden ser enviadas a la dirección de correo electrónico: jcarrera@isis.unlp.edu.ar.

Mariano Félicz y Demian Panigo son además becarios del PIETTE-CONICET

Prebisch and the Center-Periphery relationship.

An application to the case of Argentina²

Carrera, Jorge E.

Félic, Mariano*

Panigo, Demian*

C.A.C.E.S-Universidad de Buenos Aires

Abstract

In the 30s, Raúl Prebisch started a system of analysis that related the dynamic of the business cycle in peripheral countries to that of central economies. This was an explanation of the cycle for countries such as Argentina who played a role in the international economy as exporters of agricultural products and importers of manufactures and capital. The cycles, thus, originated in the industrialized economies, propagating latter to the international sphere.

Our paper follows the spirit of these scheme. Following this idea, we study how the existence of a main center such as the United States relate to the movements in a peripheral economy such as Argentina.

We found, using a set of econometric tools, and in consonance with Prebisch's teachings, that there exists a strong asymmetry in the transmission of the cycle amongst both countries. Not only did we find that the transmission of the cycle is unidirectional (from de United States to Argentina) but also a strong negative influence of the financial channel on this last economy.

² Centro de Asistencia a las Ciencias Económicas y Sociales (UBA), Departamento de Economía (UNLP) y PIETTE (CONICET). Las ideas de los autores no necesariamente representan aquellas de las instituciones a las cuales pertenecen, siendo de su exclusiva responsabilidad. Observaciones y comentarios pueden ser enviadas a la dirección de correo electrónico: jcarrera@isis.unlp.edu.ar.

* Mariano Félic and Demián Panigo are also fellows at the PIETTE-CONICET.

Prebisch y la relación Centro-Periferia 50 años después.
Su aplicación al caso Argentino³

Contenido

1. RAUL PREBISCH Y EL CICLO ECONÓMICO.....	1
2. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE LOS SHOCKS.....	3
Canales de Interdependencia.....	4
Velocidad de transmisión de las fluctuaciones.....	6
3. EL ENFOQUE CENTRO-PERIFERIA PARA EL CASO ARGENTINO. LA RELACIÓN BILATERAL ARGENTINA-ESTADOS UNIDOS	7
4. UN ESTUDIO EMPÍRICO DE LA RELACIÓN CENTRO-PERIFERIA PARA EL CASO ARGENTINO.....	10
Análisis de correlación	10
Análisis dinámico	11
<i>Análisis de impulso-respuesta.....</i>	<i>12</i>
<i>Descomposición de varianza.....</i>	<i>13</i>
5. CONCLUSIONES.....	14
6. REFERENCIAS.....	16

³ Centro de Asistencia a las Ciencias Económicas y Sociales (UBA), Departamento de Economía (UNLP) y PIETTE (CONICET). Las ideas de los autores no necesariamente representan aquellas de las instituciones a las cuales pertenecen, siendo de su exclusiva responsabilidad. Observaciones y comentarios pueden ser enviadas a la dirección de correo electrónico: jcarrera@isis.unlp.edu.ar.

1. RAUL PREBISCH Y EL CICLO ECONÓMICO

En la literatura latinoamericana varios estudios señalan la existencia de esta asimetría entre el ciclo de los países periféricos y el de los países centrales.

En los años 30, Raúl Prebisch iniciaba un sistema de análisis que vinculaba el ciclo económico de los países periféricos a la dinámica de los países centrales. Esta era una explicación del ciclo para países como Argentina que estaban insertos en la economía internacional con una base agroexportadora e importadora de manufacturas y capitales. Los ciclos económicos tenían origen en las economías de los países industrializados, propagándose luego a la esfera internacional⁴.

Es en ese sentido que señalaba⁵,

“Yo creo que el movimiento cíclico es universal, que hay un solo movimiento que se va propagando de país en país”

En el proceso de propagación, los países periféricos, pequeños y poco diversificados, tendrían un comportamiento pasivo, aunque las fluctuaciones en el nivel de actividad aparecían en forma ampliada⁶:

“... no obstante que el proceso es uno, las manifestaciones de este proceso son distintas, según el lugar en que nos situemos”⁷

Dado que se postula un ciclo de origen exógeno es importante entender la relación entre el centro y los países periféricos (receptores de los impulsos), así como los mecanismos de transmisión.

En el análisis de Prebisch la mecánica de funcionamiento del ciclo internacional se relacionaba de manera fundamental con el lugar preponderante que tenía el centro principal (Furtado, 1990).

El centro principal es el país que emite la moneda que era utilizada como unidad de cuenta y medio de pago por el conjunto del sistema⁸ (Krugman, 1984). Esta prerrogativa suponía de parte del centro mantener una posición de la balanza de pagos sólida frente a la coyuntura doméstica e internacional. De esa manera, la política monetaria del centro principal tenía la capacidad de contribuir a sostener una adecuada liquidez en el mercado monetario internacional, en especial a corto plazo (McKinnon, 1996)

Hasta los años anteriores a la crisis de 1930 Prebisch atribuía el carácter de centro principal al Reino Unido (con la Libra Esterlina como moneda internacional y Londres como centro

⁴ De acuerdo con Fernández López (1997) esta primera etapa del pensamiento de Prebisch daría lugar luego (hacia fines de los años '40) a otros enfoques más abarcativos.

⁵ Prebisch, R. (1946) , “Panorama general de los problemas de regulación monetaria y crediticia en el continente americano: América Latina”, Primera Reunión de Técnicos sobre Problemas de Banca Central del Continente Americano, Memoria.

⁶ Prebisch, R. (1984), “Cinco etapas en mi pensamiento sobre el desarrollo, Pioneros del desarrollo, Geral M. Meier y Dudley Seers (eds.), Publicación del Banco Mundial.

⁷ Prebisch, R. (1946), op cit.

⁸Krugman, P. (1984). The international role of the dollar. Theory and Prospects.

financiero del sistema), quien progresivamente fue desplazado de tal posición por los Estados Unidos (con la preponderancia del dólar y Nueva York como centro de las finanzas internacionales).

Prebisch encontró que bajo el dominio de la Libra Esterlina existía una fuerte asociación positiva entre el ciclo del centro principal y el de los países periféricos. Esto se debía esencialmente al elevado nivel de apertura e integración internacional de la economía británica.

En la fase ascendente del ciclo inglés, con una tasa de interés relativamente baja, el fuerte incremento de las importaciones de productos del resto del mundo, así como la fuerte corriente de inversión directa hacia la periferia, inducía la expansión conjunta de todo el sistema. Agotada la expansión, sea por efecto de la política monetaria británica (que cuidaba el desempeño de la cuenta corriente inglesa y por ello, cuando lo consideraba adecuado, elevaba la tasa de interés para cortar la pérdida de reservas) o resultado de un debilitamiento endógeno del crecimiento cíclico en el centro, el conjunto se retraía. Los capitales retornaban al centro principal y se contraía el comercio, iniciándose la fase contractiva de modo generalizado.

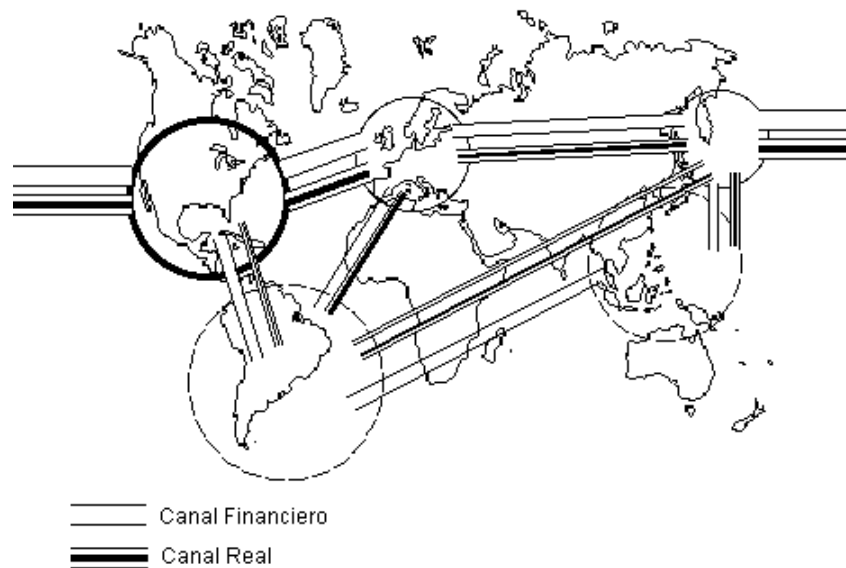
Prebisch concebía dos canales fundamentales de transmisión del ciclo: el canal financiero ligado a los movimientos de capitales que circulaban el mundo en busca de la mejor alternativa de inversión, y el canal comercial, caracterizado principalmente por los flujos comerciales.

Ambos canales no funcionaban en igual forma. Mientras el primero determinaba la dirección del ciclo internacional, el segundo tenía la capacidad de amplificar (o amortiguar) las fluctuaciones globales. En cuanto a la propagación del ciclo al interior de los países el multiplicador monetario cumple un rol fundamental.

La sustitución del Reino Unido por los Estados Unidos como centro principal significó un cambio cualitativo de tremenda importancia en la dinámica del ciclo internacional. Estados Unidos es una economía relativamente cerrada, por lo cual ante una reactivación cíclica su capacidad de inducir un crecimiento generalizado en el ámbito global (a partir de los efectos multiplicadores del comercio) era bastante más reducida que en el caso de Inglaterra. Por otro lado, si la expansión se iniciaba en otra economía del núcleo de las economías centrales, Estados Unidos tardaría en reaccionar positivamente.

Esta intuición puede reforzarse con el esquema de análisis que señala la existencia de un único ciclo internacional producto de los encadenamientos existentes entre los diversos países, y cuyo centro cíclico sería Estados Unidos (con el resto de los países como centros secundarios). De este modo, la dinámica del ciclo norteamericano (el componente de mayor autonomía en la cadena) se trasmite secuencialmente hacia el resto de los países centrales (o centros cíclicos secundarios) y a la periferia (ver Figura 1).

Figura 1
Canales de Interdependencia
Centro (EEUU) – Periferia (Argentina)



Este cambio estructural fue trascendental para las economías de la periferia que dependían de los impulsos externos para expandirse. Desde ese momento, la expansión del centro principal ya no garantizaba la expansión simultánea de la periferia.

Nuestro trabajo se enmarca en el espíritu de este esquema. A partir de él, intentaremos detectar cómo la existencia de un centro principal como los Estados Unidos se relaciona con el devenir de una economía de carácter periférico como la Argentina.

2. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE LOS SHOCKS

El estudio de las relaciones de interdependencia entre los países ha sido ampliamente documentado. Los numerosos estudios de carácter reciente sobre las correlaciones entre los ciclos económicos de los diversos países (Backus et al, 1992, Stockman y Tesar, 1995, Schmitt-Grohé, 1998, Loyaiza et al, 1998, entre otros) encontraron una suerte de simetría en las relaciones de interdependencia macroeconómica. Consistentemente se observa que las variaciones cíclicas del producto y otros agregados se encuentran positivamente correlacionados.

La gran mayoría de estos estudios se basan en los modelos del ciclo económico de equilibrio dinámico los cuales utilizan el supuesto básico de homogeneidad de los agentes económicos. Presuponen explícita, o implícitamente, la existencia de un cierto grado de similitud entre los países.

En esos trabajos se entiende que los países involucrados se encuentran fuertemente integrados, tanto comercial como financieramente. Además, presuponen que no hay países

grandes en el sentido de que los shocks producidos en cualquiera de ellos afecta en similar medida el ciclo económico del otro y por lo tanto el análisis debiera ser simétrico.

Sin embargo, podría ocurrir que, por el contrario, los efectos de los shocks tuvieran repercusiones diferenciadas según provengan de un país que podría ser considerado grande o de uno chico (Buitier y Pesenti, 1995, Horváth y Grabowski, 1996, Kuoparitsas, 1998). Es de esperar que los efectos de los shocks en el país pequeño tengan efectos despreciables sobre el grande, mientras que a la inversa se observe que las perturbaciones producidas en el país grande se transmiten en forma amplificada a la actividad económica del país pequeño. Por ejemplo, en Carrera (1995) se presenta un modelo que permite realizar el análisis de la interdependencia entre tres países en un contexto de países asimétricos (donde uno de ellos es grande).

Los mecanismos de transmisión de las perturbaciones generadas en el centro principal expresan los canales de propagación de las mismas a la economía doméstica tanto a través del comercio internacional de bienes y del mercado financiero, así como a través de los efectos sobre los precios relativos mundiales (términos del intercambio) y sobre las cantidades intercambiadas.

Si los países bajo consideración pueden ser considerados como de igual magnitud (simétricos), entonces una perturbación que afecta a la una de las economías puede ser difícil de identificar pues podría ser causada tanto por motivos domésticos a la misma, o ser reflejo de fluctuaciones provenientes de la otra economía.

Sin embargo, en un esquema donde la interacción se produce entre un país que puede ser considerado grande y otro que es relativamente menor, un shock en la economía más grande puede ser identificado sin dificultad pues existen pocas razones para suponer que esa perturbación representa una respuesta a un cambio en las condiciones económicas en el país pequeño (Schmitt-Grohé, 1998).

Este esquema de asociación asimétrica puede ser utilizado como buena interpretación de la relación de interdependencia entre los Estados Unidos (el centro principal en donde suponemos se origina el ciclo económico internacional) y la Argentina.

Canales de Interdependencia

La transmisión de los efectos del ciclo internacional (originados en la economía central) en distintos países se produce básicamente a través de las transacciones de bienes (y servicios) y activos financieros.

A efectos del análisis empírico podemos descomponer los canales de transmisión en dos grupos principales: el canal financiero y el canal comercial.

El canal financiero se relaciona con los efectos de la tasa de interés internacional (TII) sobre el nivel de ingreso disponible de las economías periféricas. Esta podría ser muy significativa en la magnitud de las fluctuaciones en la periferia por dos motivos⁹. Primero, su determinación se encuentra dominada por la coyuntura económica del centro principal y por lo tanto no necesariamente responde a las necesidades de los países periféricos. En

⁹ Para un análisis del ciclo asociado a la volatilidad de los flujos de capitales ver CEPAL (1995) y French-Davis y Griffith-Jones, ed., (1995).

segundo lugar, el alto nivel de utilización del ahorro externo por parte de las economías periféricas, resultante de los nuevos procesos de crecimiento basados en la utilización del crédito internacional para financiar la inversión, las hace muy vulnerables a las perturbaciones en la TII. En los últimos años la Inversión Extranjera Directa (IED) se ha vuelto a convertir en una conexión importante (dentro del canal financiero) de las economías centrales con las periféricas¹⁰.

Por otra parte, la lógica de diversificación del capital de riesgo internacional hace que este rápidamente abandone la periferia y se desplace hacia el centro ante cambios en la política monetaria de la economía principal. Es decir, en el actual contexto de amplia movilidad de capitales (en gran medida similar al vigente durante la vigencia del patrón oro internacional y la hegemonía británica) las posibilidades de arbitraje son amplias, y esto limita fuertemente la autonomía de la política económica de las naciones.

Como ya fuera señalado por Prebisch una diferencia fundamental entre los países del centro y los de la periferia era su distinta capacidad de manejar de manera independiente su política crediticia y de tasas de interés “Londres tenía el recurso supremo de detener o invertir el movimiento [de capitales] en el momento en que se juzgaba crítico”¹¹.

Hoy ese poder podría asociarse a los Estados Unidos y la capacidad de su banco central (la Reserva Federal) de orientar la tasa de interés.

Si un país periférico afectado por un fuerte proceso contractivo en el centro desea seguir una política activa de expansión a fin de sostener el nivel de actividad económica, los efectos de esa expansión sobre sus reservas internacionales no tardarán en forzarlo a detener tal política (salvo que acuda a diversos mecanismos de control cambiario o flexibilice su política cambiaria¹²).

Por otra parte, se encuentra el canal comercial. A través de él los efectos de las fluctuaciones en el ciclo internacional se transmiten a través de los movimientos comerciales (tanto debido a cambios en las cantidades comerciadas como por los efectos de los términos del intercambio), en la Inversión Extranjera Directa (IED) y en los otros factores productivos como el trabajo.

A través de este canal se traslada buena parte del conocimiento y la tecnología. El intercambio de bienes, servicios y capital productivo le permite a los países de la periferia acceder a los desarrollos técnicos y científicos generados en los países centrales.

Sin embargo, es claro que esta transferencia no es siempre gratuita y no siempre es útil. La posibilidad de “importar” tecnología por el comercio u otros medios puede resultar en una fuerte limitación a las posibilidades de generación de tecnología autóctona (adaptada a las características y necesidades locales). Las grandes multinacionales tienen evidentes economías de escalas que se imponen en los países periféricos en el marco del libre comercio.

¹⁰ Ya en la década del 60 la IED era un importante fuente de interdependencia, tal vez aun más que hoy en términos relativos ya que había comparativamente pocos flujos de capitales de corto plazo.

¹¹ “La relación entre el ciclo argentino y el ciclo monetario internacional”, R. Prebisch, 1944.

¹² Este instrumento no está disponible cuando se lo utiliza para el control inflacionario y por lo tanto intenta ser mantenida fija.

Por otra parte, la tecnología transferida no es necesariamente el “state-of-the-art”, y por tanto pueden perpetuarse las condiciones de atraso respecto de los países centrales, proveedores de innovaciones.

Debe tenerse en claro que los desarrollos tecnológicos en los centros se realizan en función de las condiciones que rigen en tales centros (oferta de factores, nivel educativo, nivel de competencia en los mercados, etc.), las cuales no son por lo general las mismas que rigen en los países de la periferia. Así, la importación “directa” de tecnología puede producir efectos no deseados en los países importadores de no ser adaptada a las condiciones imperantes en ellos.

Mientras los países centrales “no necesitan mover su paridad para obrar sobre los precios [de sus productos]¹³” (ya que son básicamente productores de productos de tipo industrial, especializados, y por lo tanto son formadores de precio¹⁴), los países de la periferia¹⁵ no pueden por si mismos inducir ningún movimiento expansivo ya que sus reservas serían inmediatamente afectadas. La acción aislada de estos países no puede tener, por su pequeña magnitud relativa, efectos significativos sobre los precios mundiales, como si puede hacerlo el centro cíclico.

Velocidad de transmisión de las fluctuaciones

Es fundamental comprender la gran divergencia en la velocidad de ajuste ante los desequilibrios según se produzcan en el canal financiero o comercial, y dentro de este último según hablemos de productos industriales (y servicios) o commodities (ver tabla 1). Mientras en el canal financiero los ajustes son casi instantáneos y en los bienes de producción masiva no especializada (commodities) la transmisión es muy rápida, en los productos de tipo industrial o en los servicios transables internacionalmente la misma es lenta. Esto da a los países centrales, proveedores principalmente de estos productos especializados, una libertad sustancial en el manejo de su política económica.

Amén de las diferentes velocidades de transmisión de las fluctuaciones macroeconómicas, el tamaño relativo (amplitud o ancho) de cada canal indicará la magnitud del efecto de tales fluctuaciones sobre la economía golpeada por las mismas. Se observa también que el tipo de bien tiene una relación directa con la velocidad de transmisión.

Si el canal a través del cual se expresan las perturbaciones en el ciclo internacional es de pequeña magnitud en relación a la economía bajo estudio las mismas tendrán efectos moderados sobre el ciclo económico en esta última. Los efectos de un shock en el centro del sistema expresados a través de un canal de muy alta velocidad de transmisión podrían verse diluidos significativamente si el mismo es muy angosto (es decir, muy pequeño en relación con la economía que recibe el shock).

Es en este sentido que los procesos de apertura financiera y comercial se tornan relevantes para el estudio de la interdependencia. Los efectos de los cambios en las magnitudes

¹³ Prebisch (1946), op cit.

¹⁴ Los productores de los países centrales se manejan esencialmente en mercados con características de competencia imperfecta (principalmente oligopólicas o de competencia monopolítica).

¹⁵ Productores de commodities y, en consecuencia, tomadores de precios.

relativas de los distintos canales pueden afectar fuertemente los procesos de transmisión de las fluctuaciones entre países.

Tabla 1
Canales de transmisión del ciclo económico
Estructura y velocidad de transmisión

	¿Qué se transfiere?	¿Cómo son los precios?	Determinantes institucionales propios	Determinantes institucionales externos	Velocidad de Transmisión
Canal Comercial	Commodities	Transparentes y homogéneos	Aranceles Restricciones para-arancelarias Acuerdos preferenciales	Mercados abiertos Política de fomento a las exportaciones Restricciones a las importaciones Acuerdos preferenciales	Rápida
	Bs. Industriales	Semi-competitivos			Moderada
	Servicios	Comp. Imperfecta			Lenta
Canal Financiero	Flujos de Cap. de Corto Plazo	Diferencial de tasas	Controles de capitales (salida/entrada)	Mercados abiertos Regulaciones a la exportación de capitales	Rápida
	Flujos de Cap. de Largo Plazo	Diferencial de tasas	Controles de capitales (salida/entrada)		Moderada
	I.E.D.	Ganancia-Tasa de interés	Tratamiento a la I.E.D. (establecimiento/repatriación de utilidades)		Lenta

3. EL ENFOQUE CENTRO-PERIFERIA PARA EL CASO ARGENTINO. LA RELACIÓN BILATERAL ARGENTINA-ESTADOS UNIDOS

Dentro del canal real, el comercio ha incrementado su magnitud (en conjunto, los flujos comerciales ha aumentado fuertemente, subiendo más de 230% en los noventa). La Argentina ha mantenido su participación como socio comercial de los Estados Unidos, lo cual no deja de ser significativo si apreciamos que en el mismo período América Latina en conjunto perdió un 20% de participación en el conjunto de las importaciones norteamericanas.

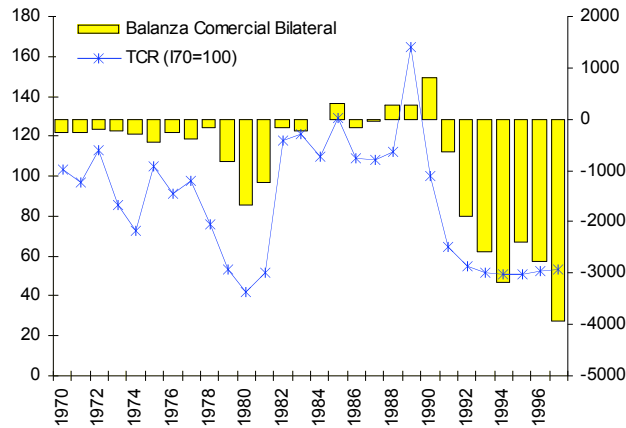
Lo que sí es preocupante es que esa estabilidad se produce en un contexto en donde el conjunto de los países en desarrollo (periféricos) ganan lugar como proveedores de bienes y servicios a los Estados Unidos¹⁶. El carácter de la oferta exportable argentina (apoyada esencialmente en ventajas comparativas estáticas) es fácil presa de nuevos oferentes, que a partir de la inversión en capital físico o devaluaciones competitivas pueden rápidamente alcanzar niveles de competitividad cercanos a los nuestros.

¹⁶ Los países en desarrollo han ganado un 10% en participación en las importaciones de los Estados Unidos, mientras que para el conjunto de los países desarrollados la participación en las importaciones totales de los Estados Unidos ha pasado del 60% al 54%.

Por el lado de las exportaciones, se observa que Argentina está creciendo rápidamente como un mercado para las exportaciones norteamericanas. Desde 1990, las exportaciones norteamericanas a la Argentina aumentaron un 28%. Este crecimiento supera ampliamente al crecimiento que han registrado las exportaciones de Estados Unidos a los países subdesarrollados en su conjunto (13%).

Como resultado de ésta dinámica, el comercio bilateral se ha tornado fuertemente deficitario para la Argentina (Figura 2).

Figura 2



Cabe apreciar que se observa una estrecha relación entre el nivel medio del tipo de cambio real de la Argentina y el déficit comercial bilateral con los Estados Unidos (Figura 2). Por otra parte, los cambios coyunturales en el déficit bilateral se asocian principalmente al crecimiento del PBI argentino (Figura 3 y Figura 4).

Figura 3

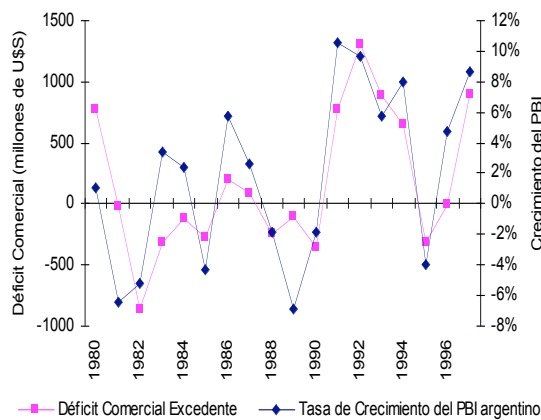
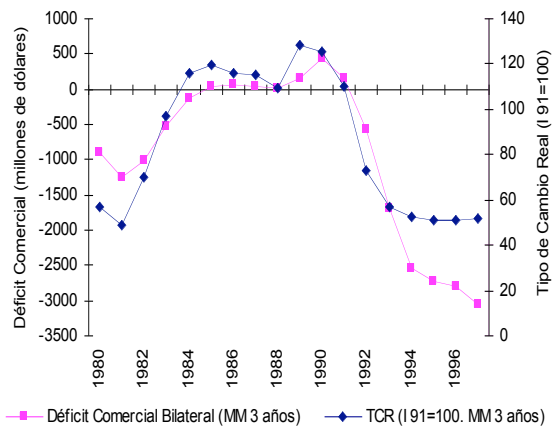


Figura 4



Nota: el Déficit Comercial Excedente es el exceso de déficit comercial bilateral ocurrido por encima del déficit comercial bilateral promedio de 3 años. El déficit comercial bilateral y el TCR se presentan como medias móviles de 3 años.

En cuanto a la Inversión Extranjera Directa (IED), claramente la relación es fuertemente asimétrica ya que si bien la IED Argentina en el mundo ha estado creciendo en el último decenio (siendo casos paradigmáticos de este proceso las inversiones de YPF en numerosos países de América Latina), esta es casi insignificante. Por el otro lado, las empresas estadounidenses desarrollan una agresiva política de IED.

Según información del Bureau of Economic Analysis (BEA) del Departamento de Comercio de los Estados Unidos la posición de activos de las empresas norteamericanas en la Argentina había alcanzado casi 10000 millones de dólares en 1997, duplicando el stock de 4 años antes (Tabla 2).

Tabla 2
Stock de la IED norteamericana en la Argentina
(millones de dólares)

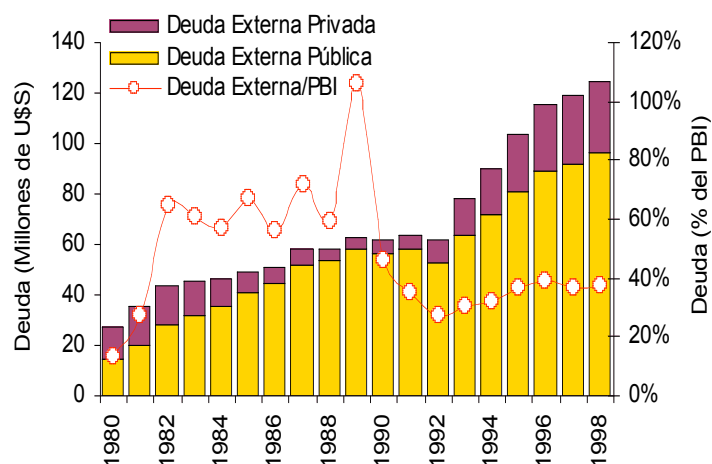
<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>
5692	7660	7930	9766

Este tipo de transacciones de tipo no corriente tienen la capacidad de producir fuerte influencia en la performance de largo plazo de las economías. Además del ingreso de recursos que la IED implica, es un canal importante en la transmisión de tecnología entre las naciones. A diferencia del comercio, que tiene principalmente la capacidad de transferir tecnología “dura” (relacionada con las características intrínsecas de los bienes), la IED además permite la potencial transferencia de tecnologías “blandas” relacionadas con el manejo organizacional y la utilización de tecnologías de información.

La mayor parte de la IED norteamericana en la Argentina se ha concentrado en los últimos años en la industria manufacturera (en especial la industria química) y el petróleo, concentrando en 1997 el 41.1% y el 14.6%, respectivamente, del stock de capital productivo norteamericano en éste país. Esto es llamativo ya que a nivel mundial, la participación de estos sectores productivos como objetivo de la IED norteamericana es un 30% menor.

Para terminar, y dado que no hay información fiable de los stocks y flujos de capitales financieros desde y hacia los Estados Unidos, analizaremos brevemente la estructura del canal financiero a partir de los datos agregados. Esta perspectiva es relevante, más allá de la quien tenga la propiedad de los activos y pasivos financieros ya que en su gran mayoría (más del 80%) estos se encuentran expresados en dólares norteamericanos.

Figura 5
Deuda Externa Argentina
Pública y Privada



Este canal se ha convertido rápidamente en un canal de gran amplitud (por la creciente magnitud del endeudamiento externo) así como de gran velocidad en la transmisión de las perturbaciones (producto esto de la gran flexibilidad de los mercados de capitales).

El monto creciente de la deuda externa total expresa una cada vez mayor dependencia de Argentina de la política macroeconómica norteamericana (Figura 5). Los cambios en las condiciones de liquidez internacional (dominados especialmente por la política monetaria de los Estados Unidos), inducen fuertes incrementos en el déficit de Cuenta Corriente de la Argentina. Esto tiene a su tiempo fuertes efectos negativos sobre la evolución del producto.

4. UN ESTUDIO EMPÍRICO DE LA RELACIÓN CENTRO-PERIFERIA PARA EL CASO ARGENTINO

A partir del marco conceptual prebischiano realizamos un análisis empírico de las características de los canales de transmisión de las fluctuaciones económicas originadas en los Estados Unidos (como país central en la determinación del ciclo internacional) hacia la Argentina.

Utilizando una diversidad de instrumentos nos concentramos estudiar la dirección, magnitud y velocidad de transmisión de las fluctuaciones macroeconómicas entre los dos países (Carrera, Féliz y Panigo, 1999).

Análisis de correlación

En principio, a partir del análisis de correlación de los ciclos encontramos una asociación negativa aunque débil entre el ciclo económico argentino y el ciclo norteamericano para el período 1980-1998.

Por otro lado, detectamos una fuerte asociación negativa entre la evolución cíclica de la tasa de interés internacional (aproximada por la tasa implícita en los bonos de 30 años del

Tesoro norteamericano) y el ciclo económico argentino (el coeficiente de correlación es de -0,53). Esta evidencia es consistente con la observación de Prebisch respecto al efecto negativo de la tasa de interés internacional sobre la evolución del ciclo argentino (Prebisch, 1944) y a su relevancia como canal primario de transmisión de las fluctuaciones económicas producidas en el centro.

Existe una débil asociación negativa entre las variables comerciales (exportaciones e importaciones) Argentinas y norteamericanas. Esto de muestras claras de la debilidad de este canal como transmisor de las fluctuaciones económicas norteamericanas. Sin embargo, la fuerte asociación positiva ¹⁷ entre el ciclo económico de Estados Unidos y los términos de intercambio argentinos estarían señalando que este canal puede ser importante por sus efectos en los precios del comercio internacional antes que por su efecto directo sobre las cantidades intercambiadas. Este resultado estaría dando la razón simultáneamente a la observación de Prebisch respecto al limitado efecto multiplicador directo a través del comercio del Centro Principal (Prebisch, 1944) así como los resultados presentados por Moutos y Vines (1989) quienes a partir de un modelo macroeconómico basado en el esquema Centro-Periferia señalan los efectos positivos de las expansiones en el centro cíclico sobre los términos del intercambio de la periferia.

Análisis dinámico

El análisis de correlación si bien es útil da sólo una idea de la asociación existente entre los movimientos de las variables bajo análisis. Sin embargo, no permite discernir claramente las relaciones de causalidad.

Para este tipo de análisis, construimos un modelo de vectores autorregresivos (Sims, 1980) con mecanismo de corrección de errores (VECM) (Johansen, 1988, 1995, Johansen y Juselius, 1992) para permitir la incorporación no sólo de las relaciones de corto plazo entre las variables relevantes sino también de posibles relaciones de largo plazo entre las variables bajo consideración.

Con esta metodología de análisis dinámico además podremos evaluar, a través del análisis de las funciones de impulso-respuesta y la descomposición de varianza, el efecto en el tiempo de diversos shocks en el centro principal sobre el PBI argentino.

Para la construcción del modelo de VEC seleccionamos, además del PBI argentino (GDP86AL), 4 variables representativas de los canales de transmisión internacional del ciclo:

- a) la Tasa de Interés Internacional (T30L)
- b) los Términos del Intercambio Comercial de Argentina (TOTAL)
- c) las Exportaciones Argentinas (excluidas las exportaciones al Brasil (EXPORDML)
- d) el Producto Bruto Interno de los Estados Unidos (GDP92UL)

¹⁷ Con un coeficiente de correlación de 0,40.

Incluimos las exportaciones argentinas excluyendo las exportaciones al Brasil, EXPORDML, para aislar esa porción del canal comercial de los efectos del acuerdo comercial entre Argentina y Brasil (además de Paraguay y Uruguay), el Mercosur.

Análisis de impulso-respuesta.

Habiendo contruido el modelo VECM más adecuado a las características de las variables involucradas, decidimos aprovechar su potencial para evaluar el efecto de distintas perturbaciones.

El análisis de las funciones de impulso-respuesta nos da una medida de la velocidad de transmisión del canal, siguiendo la metodología presentada en los capítulos iniciales. Cuanto más rápidamente alcance la respuesta su máximo efecto (aunque el efecto de más largo plazo sea menor), más veloz podemos decir que es el canal en transmitir las perturbaciones.

El PBI argentino (GDP86AL) respondió de manera consistente con la forma en que lo había hecho en las secciones anteriores de este trabajo. La tasa de interés internacional (T30L) tiene efectos fuertemente negativos sobre el mismo (Figura 6). Un año después de haber aumentado la tasa de interés (el tamaño del shock aleatorio es igual a 4.89% del nivel de la misma) el producto argentino se encuentra un 1,6% por debajo de lo que hubiese estado de otro modo; en el largo plazo el efecto perdura rondando el 1% negativo. Asimismo, los efectos son rápidamente transmitidos a la economía argentina: en 4 trimestres los efectos de la tasa de interés internacional alcanzan su máximo efecto (negativo).

Figura 6
Efecto de un shock
En la tasa de interés internacional

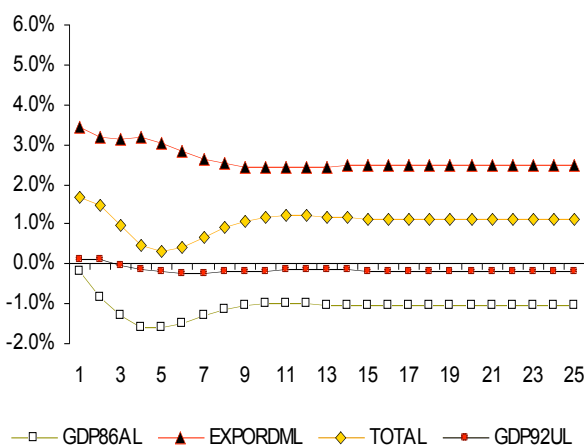
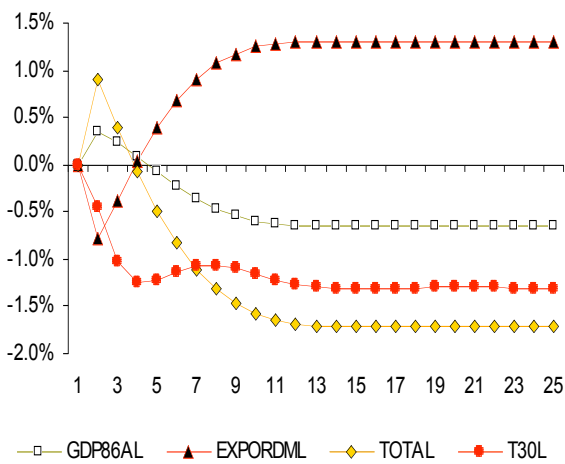


Figura 7
Efecto de un shock
En el PBI norteamericano



Una perturbación en el PBI norteamericano (GDP92UL), por su parte, también tiene efectos negativos sobre el producto argentino en el mediano y largo plazo (Figura 7). Sin embargo, en el corto plazo la reacción del GDP86AL es positiva. Esto estaría relacionado con la reacción lenta y tardía de la política monetaria norteamericana a shocks estocásticos en el producto.

En primera instancia, un shock en el producto norteamericano (entendido posiblemente como un shock en la demanda de inversión o consumo) induce un incremento en la demanda global de bienes (tanto domésticos como extranjeros) lo cual afecta positivamente los precios internacionales y consecuentemente las exportaciones y el PBI argentino. Este es un efecto de muy corto plazo ya que poco después, la oferta norteamericana de bienes reacciona, y el shock de demanda se traduce en un incremento global en la oferta de bienes norteamericanos en el mundo (donde la demanda agregada del resto del mundo se supone fija para el período analizado). El incremento en la oferta global de bienes tiende a deprimir los términos de intercambio argentinos (en la medida en que los Estados Unidos son grandes oferentes de productos que la Argentina exporta).

Queda claro que la velocidad de este canal es menor ya que tarda casi dos años en alcanzar el máximo efecto (que en este caso es igual al de largo plazo).

Los resultados presentados son compatibles con la clasificación que establecimos al comenzar este trabajo caracterizando al canal financiero como el más veloz y al canal comercial (cantidades y precios) como algo más viscoso.

Adicionalmente, y tal como lo habíamos señalado con anterioridad, los términos del intercambio argentinos responden negativamente ante un shock en el PBI norteamericano, mientras que las exportaciones Argentinas (sin incluir las exportaciones al Brasil, EXPORDML) responden de manera positiva. Por la magnitud de ambos efectos, sin embargo, parecería dominar el efecto sobre los términos del intercambio (efecto precio), por sobre el efecto sobre las exportaciones (efecto cantidades).

Descomposición de varianza

Para concluir el análisis, presentamos los resultados de la descomposición de varianza para el producto argentino (Figuras 8 y 9). Esta metodología se asocia con el concepto de amplitud (o ancho) del canal de transmisión.

Un canal más amplio se traducirá en que los shocks exógenos producirán efectos de mayor magnitud en la economía que los recibe a través del mismo. En términos de la descomposición de varianza, cuanto más amplio sea el canal mayor será la proporción de la varianza del PBI (ciclo de referencia) explicada por la serie representativa del canal en cuestión.

Esta perspectiva nos permite entender cuál canal de transmisión tiene la mayor importancia en la explicación de las perturbaciones observadas en el PBI argentino.

En primer lugar, vale la pena señalar que son los shocks al PBI argentino los que explican la mayor parte de la varianza del mismo.

Figura 8
Proporción de la varianza del GDP86AL explicada por las diferentes perturbaciones

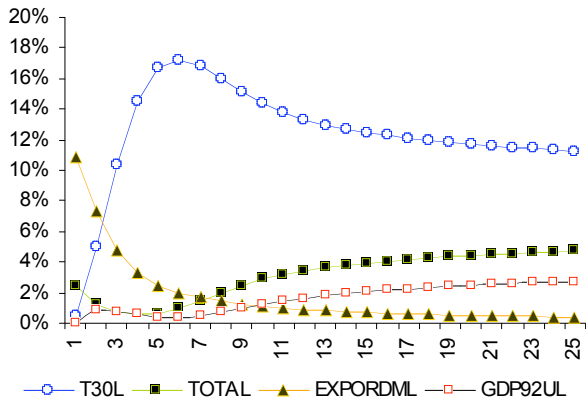
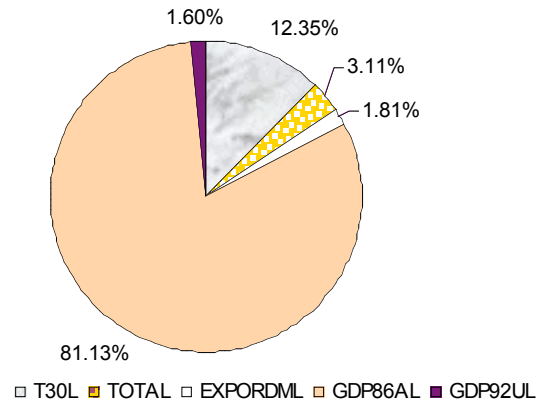


Figura 9
Varianza del GDP86AL por los distintos shocks (promedio de 25 trimestres)



Por lo demás, se aprecia claramente que la tasa de interés internacional es la que explica la mayor parte de la varianza observada en la economía argentina (representada por su PBI). Los shocks al PBI norteamericano explican directamente tan sólo un 1.60% de la misma.

Nuevamente es el canal financiero el que tiene el mayor grado de poder explicativo, frente al canal comercial que en conjunto (GDP92UL, EXPORDML y TOTAL) tiene la mitad del poder explicativo promedio, y no logra alcanzarlo aún el largo plazo.

5. CONCLUSIONES

Presbich analizó la relación entre ciclo internacional y ciclo doméstico para una economía de base exportadora poco diversificada y muy expuesta a las variaciones de los precios internacionales o de la tasa de interés y los flujos de capitales como era el caso de la Argentina durante el régimen del patrón oro. Generó de este modo un esquema de análisis para la relación entre las economías periféricas integradas a la economía internacional y las economías centrales. Como referencia para las economías latinoamericanas aquel contexto del patrón oro hasta la primer gran guerra tiene grandes similitudes (salvando el avance tecnológico) con el actual contexto de globalización.

Las principales enseñanzas de la lectura de los estudios de Prebisch que hemos recogido en este trabajo tienen que ver con la fuerte asimetría en la transmisión del ciclo entre países según los mismos estén en el centro o la periferia. No solo se destaca la transmisión unidireccional del ciclo sino también la diferente capacidad que tienen los países para contrarrestar la excesiva volatilidad.

Hemos buscado rescatar el esquema de análisis que postulaba dos canales principales: el financiero y el comercial. Presbich remarca que el canal financiero indica la dirección del ciclo mientras que el canal comercial lo amortiguaba o amplificaba.

Señalaba también como a partir del cambio geográfico del centro cíclico desde Inglaterra hacia EEUU se generaron algunos cambios importantes por el diferente grado de apertura de ambas economías. En cierto sentido, Inglaterra se preocupaba más por su sector externo

(variación de reservas) que los EEUU. De hecho, con este país lo que observamos es que la generación de liquidez internacional (política monetaria) es realizada en base a sus objetivos internos (estabilizar el PBI y la inflación) y no en base a las necesidades del ciclo internacional.

En la segunda parte del trabajo hemos aplicado metodologías recientes al análisis de los canales de transmisión del ciclo para el caso de Argentina y EEUU.

El conjunto de esta evidencia, da lugar a los siguientes resultados finales:

- a) El canal financiero es el canal más significativo de transmisión de las perturbaciones producidas en los Estados Unidos.
- b) Estas perturbaciones se transmiten principalmente a través del efecto de los instrumentos de política monetaria norteamericanos (la tasa de interés de la Reserva Federal), teniendo efectos mediatos e inmediatos sobre la tasa de interés y el tipo de cambio real argentinos.
- c) El canal comercial tiene efectos importantes, aunque parecieran ser menos significativos ser esencialmente indirectos. La mayor parte de la interdependencia de tipo real de la Argentina con los Estados Unidos proviene de los efectos del ciclo económico norteamericano sobre los precios de los productos de exportación e importación argentinos. La relativamente menor magnitud del comercio bilateral parece reducir significativamente los efectos directos del comercio sobre la Argentina.

El análisis realizado sobre la sincronía de los ciclos y la transmisión tiene una directa aplicación al caso de la dolarización propuesta en algunos países como alternativa para afrontar los shocks externos. De hecho uno de los puntos más importantes para evaluar una propuesta del tipo pasa por ver cuán similares son las fluctuaciones cíclicas entre el país que pierde su política monetaria y el líder. Hemos visto que para el caso Argentina-EEUU la correlación de los ciclos y la transmisión de los impulsos es la opuesta a la que sería necesaria para cumplir moderadamente con pautas básicas de la teoría de las áreas monetarias óptimas.

Como reflexión final y líneas abiertas para futuras investigaciones podemos decir que en los noventa para el caso de Argentina y otros países latinoamericanos el contexto de inserción también coincide con el de los estudios de Presbich en cuanto tienen su moneda fija con el centro, sin embargo el problema es que esa fijación, a diferencia del patrón oro o Bretton Woods, es unilateral y la mayoría de las monedas centrales siguen criterios de flotación entre si. Por lo que hay una fuente adicional de volatilidad. Por lo tanto, mientras que hoy las economías centrales tienen mayor autonomía para amortiguar el ciclo causado por shocks exógenos o endógenos, varias economías periféricas eligen regímenes rígidos de política monetaria como el cambio fijo que dificulta la absorción de shock si no hay amplia flexibilidad nominal o financiamiento externo.

En este sentido el problema para la inserción eficaz de las economías emergentes en términos macroeconómicos pasa por:

- 1) diseñar una política monetaria, cambiaria y de regulación del sistema financiero que reduzca la volatilidad de origen externo en las economías periféricas;

- 2) bregar por reglas de juego para el sistema financiero internacional tales que los países centrales no descarguen en la periferia sus propios shocks endógenos o que se generen mecanismos de compensación generalizados y no ad-hoc como los actuales del FMI o del BM,
- 3) requerir que el proveedor internacional de liquidez no siga una política monetaria basada exclusivamente en sus objetivos internos o la creación de un proveedor de liquidez internacional independiente,
- 4) que los intereses de los países emergentes sean tenidos en cuenta, sea en la creación como en la dirección de un organismo de coordinación financiera internacional del tipo de la OMC.

En el actual proceso de rediseño del sistema financiero internacional las economías latinoamericanas deben ser muy cautas en el planteo de su inserción en alguna de las tres áreas monetarias en formación. Se deben evaluar los costos y beneficios de tal decisión evitando opciones apresuradas o coyunturales. Para Sudamérica, dada la gran similitud entre las economías una correcta implementación de la integración económica y una creciente coordinación macroeconómica respetando las particularidades de cada país parecen una estrategia adecuada para el largo plazo. Solo así se podrá ganar espacio de negociación para defender nuestros objetivos en el futuro del sistema monetario internacional.

6. REFERENCIAS

- Backus, D.K. y Kehoe, P.J. (1992), International evidence on the historical properties of business cycles, *American Economic Review*, 4.
- Blackburn, K. y Ravn, M. (1991), Contemporary macroeconomic fluctuations: an international perspective, University of Southampton, WP 9106.
- Buiter, Corsetti y Pesenti (1995), A Center-Periphery model of monetary coordination and exchange rate crises, NBER WP 5140.
- Burns, A. y Mitchell, W. (1946), *Measuring business cycles*, New York, NBER.
- Carrera J., Feliz M. y Panigo D. (1996), Ciclo Económico en Argentina y Brasil, *Anales de la Asociación Argentina de Economía Política*. Vol. 5.
- Carrera, J. Félix; M. y Panigo, P. (1999), Una medición de los canales de transmisión de las fluctuaciones económicas. El caso de Argentina y los Estados Unidos, 4tas Jornadas de Economía Monetaria, Facultad de Cs. Económicas, UNLP.
- Carrera, J. (1995), Efecto Precio y Comercio en un Área Monetaria Asimétrica, *Revista Económica*, Año XLI, No.2. Oct.–Dic.
- Carrera, J., Félix, M. y Panigo, D. (1997), Shocks económicos en el Mercosur, *Anales de las Jornadas de la Asociación Argentina de Economía Política*.
- Carrera, J., Félix, M. y Panigo, D. (1998), La Medición del Tipo de Cambio Real de Equilibrio: Una Nueva Aproximación Econométrica, XXXIII reunión de la AAEP.
- Charenza, W:W. y Deadman, D.F. (1997), *New directions in econometric practice*, Edward Elgar Publishing.
- Echeverría y Andía, (1998), *Ciclos Peruanos, Andinos y de Estados Unidos*

- Echeverría, J.I. y Andía, G. A. (1998), Ciclos Peruanos, Andinos y de Estados Unidos, Depto. de economía, Pontificia Universidad Católica del Perú, Doc. de Trabajo No. 141.
- Fernández López, M. (1997), Raúl Prebisch y John M. Keynes, *El Economista*, Julio.
- Furtado, C. (1990), La naturaleza del “centro cíclico principal”, *Revista de la CEPAL*, n42.
- Hassler, J., Lundvik, P., Persson, T. and Söderlind, P. (1992), The swedish business cycle: stylized facts over 130 years, Discussion paper N°63, Institute for Empirical Macroeconomics, Federal Reserve Bank of Minneapolis.
- Hodrick, R. y Prescott, E. (1980), Postwar US business cycles: an empirical investigation. Carnegie-Mellon University, Discussion Paper n.441.
- Horváth, J. y Grabowski, R. (1996), ‘Core’ and ‘Periphery’ in the World Economy: An empirical assessment of the dependence of third world growth on the developed countries, Department of Economics, Southern Illinois University.
- Jiménez, F. (1997), Ciclos y determinantes del crecimiento económico: Perú 1950-1996, Depto. de economía, Pontificia Universidad Católica del Perú, Doc. de Trabajo No. 137.
- Johansen, S. (1988), Statistical analysis of cointegration vectors, *Journal of Economics Dynamics and Control*, 12, 231-254.
- Johansen, S. and Juselius, K. (1992), Identification of the long-run and short-run structure: an application to the IS-LM model, *Journal of Econometrics*, 63, 7-36.
- Johansen, S. (1995), Likelihood based inference in cointegrated vector autorregressive models, Oxford University Press, Oxford.
- Krugman, P. (1984), The international role of the dollar. Theory and Prospects, in Bilson, S. and Marston, R. (eds.), Exchange rate. Theory and practice, NBER; UCP.
- Kuoparitsas, M. A. (1998), North-South Business Cycles, Federal Reserve Bank of Chicago.
- Kydland, F. y Zarazaga, C. (1997), Is the business cycle in Argentina different?. Mimeo, Federal Reserve Bank of Dallas.
- Loayza, N., López, J. H. y Ubide, A. (1998), International comovements and currency areas: Evidence for Latin America, East Asia and Europe, The World Bank and F.M.I.
- McKinnon, R. (1996), The rule of the game and exchange rate, MIT press.
- Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos (1996), Cuentas nacionales. Oferta y Demanda globales 1980-1995. Bs. As.
- Moutos, T. y Vines, D. (1989), The simple macroeconomics of North-South interaction, *AEA Papers and Proceedings*, Vol.79 No.2, Mayo.
- Prebisch, R. (1944), El Patrón oro y la Vulnerabilidad Económica de Nuestros países.
- Prebisch, R. (1944), La Relación entre el ciclo Argentino y el Ciclo Monetario Internacional.
- Prebisch, R. (1946), Panorama general de los problemas de regulación monetaria y crediticia en el continente americano: América Latina, Primera Reunión de Técnicos sobre Problemas de Banca Central del Continente Americano, Memoria.
- Prebisch, R. (1984), Cinco etapas en mi pensamiento sobre el desarrollo, Pioneros del desarrollo, Geral M. Meier y Dudley Seers (eds.), Publicación del Banco Mundial.
- Schmitt-Grohé, S. (1998), The international transmission of economic fluctuations: Effects of US business cycle on the Canadian economy, *Journal of International Economics*, 44.

Sims, C. (1980), Macroeconomics and Reality. *Econometrica*.

Stockman, A.C. y Tesar, L.L. (1995), Tastes and technology in a two-country model of the business cycle: explaining international comovements, *American Economics*, 39, 197-221.