

“El salario real y la restricción externa de la economía” – Adolfo Canitrot

Salario real de equilibrio

En el modelo de corto plazo desarrollado en Frenkel ya trabajamos que el coeficiente de importaciones es la relación entre el monto de importaciones y el producto de la economía. Dado este coeficiente, *todo incremento del producto requiere un incremento proporcional de las importaciones*. Si la cuenta corriente debe mantenerse en equilibrio, al **incrementarse las importaciones las exportaciones también deberán crecer en la misma proporción, aunque esta exigencia podría aliviarse con la sustitución de importaciones** lo que representaría una reducción del coeficiente de importaciones.

La restricción externa fija el límite superior al valor del producto y al nivel de actividad ya que la economía no puede crecer más allá de lo que permiten las exportaciones sumadas a la sustitución de importaciones.

Cuando la demanda por importaciones se excede, el tipo de cambio aumenta actuando como mecanismo de control, este aumento se traduce a los precios y, por ende, se reduce el salario real y la capacidad de gasto de los trabajadores e induce a una recesión que permite equilibrar nuevamente la cuenta corriente. Es decir, hay un salario real (salario real de equilibrio) que es compatible con el equilibrio de la cuenta corriente:

- Si el salario real es mayor al de equilibrio: hay un déficit de cuenta corriente. Este se corrige con un aumento en el tipo de cambio que, como lo explicamos anteriormente, lleva a una reducción del salario real.

Cabe aclarar que esta relación entre salario real y nivel de actividad no es rígida. El salario real está asociado positivamente al nivel de consumo y este con el nivel de actividad, pero, el nivel de actividad depende también de la inversión.

En el corto plazo la restricción externa puede aliviarse por el ingreso de capitales, pero en el largo plazo solo puede aliviarse por la expansión de exportaciones y sustitución de importaciones. Por lo tanto, el incremento en el salario real de largo plazo depende del aumento de la productividad agraria, las exportaciones manufactureras y la inversión en industrias sustitutivas de importaciones.

Conclusiones:

- Si la restricción externa se hace más estricta, el salario real de equilibrio disminuye.
- Sin aumento en las exportaciones no es posible incrementar el salario real en el largo plazo salvo que se avance con la sustitución de importaciones.

Si se busca aumentar el salario real en el largo plazo, es más eficiente un incremento en la productividad de la agricultura de exportaciones que un aumento en la productividad del trabajo en el mercado interno. *Si se aplica esta última política, mientras las exportaciones crecen a un ritmo menor, se crea un déficit en cuenta corriente lo que obliga a una devaluación que reduce el salario real.*

El salario real y el mercado financiero

El salario real es el *cociente entre el nominal y el IPC*. A su vez, el nivel de precios resulta del salario nominal y el tipo de cambio:

- El nivel de precios sube cuando el salario nominal sube.
- El nivel de precios decrece cuando sube el tipo de cambio.

Es decir, **para saber cómo se comporta el salario real es necesario conocer el comportamiento de estas dos variables:**

- Salario nominal: obedece a decisiones políticas y administrativas ya que se resuelve por negociación de sindicatos.

- El tipo de cambio: refiere a condiciones externas de la economía y se determina con intervención del mercado de activos financieros. Tanto *el banco central como el comportamiento de operadores financieros inciden entonces en la determinación del salario real.*

En el corto plazo, la especulación de los operadores financieros puede alimentarse a si misma: *una expectativa de suba de tipo de cambio produce esa alza y confirma la expectativa.* Pero la retroalimentación no es indefinida. El tipo de cambio llega a un nivel donde los especuladores lo consideran demasiado alto y las expectativas se revierten. Quienes operan en el mercado financiero conocen que las reservas del banco central y su capacidad para obtener nuevos préstamos externos son limitadas, así también, los déficits de cuenta corriente no pueden repetirse de manera indefinida; pero, una política de acumulación de superávit a costa de menores salarios y nivel de actividad no es sustentable por mucho tiempo tampoco. Por lo tanto, el tipo de cambio al que se refiere es el que equilibra la cuenta corriente.

Este tipo de cambio es definitorio de la tasa de interés. Nosotros ya conocemos que la tasa de interés real en pesos es la suma de la tasa de interés en dólares más la prima de riesgo más la tasa de devaluación esperada: Cuanto menor es el tipo de cambio actual en relación al tipo de cambio de equilibrio, menor es la tasa de interés.

Veamos esto con un ejemplo: Si un sindicato negocia un aumento del salario -> esto lleva a un aumento de precios pero, en menor proporción, ya que el salario solo es un componente parcial del precio -> si el tipo de cambio nominal se mantiene constante, entonces el tipo de cambio real disminuye y, lo que ocurra ahora, dependerá de los operadores del mercado financiero: Si consideran que ahora el tipo de cambio está por debajo del equilibrio, esperarán una devaluación por lo que aumenta la demanda de dólares y sube la tasa de interés. Frente a esta situación el banco central tiene dos opciones:

- *Si quiere que el tipo de cambio se mantenga fijo, debe vender moneda extranjera dejando que la tasa de interés continúe en su nuevo nivel.*
- *Si quiere permitir que el tipo de cambio se incremente hasta alcanzar el nivel estimado por los operadores, al anular las expectativas de devaluación, la tasa de interés desciende a su valor inicial.*

Con esto podemos concluir **que no es posible lograr simultáneamente un aumento del salario real y una reducción de la tasa de interés si no se consigue que quienes se encuentran en el mercado financiero modifiquen su percepción sobre la restricción externa de la economía.** Si esto no ocurre así, el salario real solo puede crecer a costa de un menor nivel de actividad y viceversa.

La política de gobierno

La percepción que los operadores del mercado financiero tienen de la restricción externa es imprecisa producto del comportamiento inestable del mercado en un contexto inflacionario. En este escenario, frente a lo imprevisible, los ahorristas de largo plazo se cubren demandando dólares lo que hace que el tipo de cambio sea más alto para una tasa de interés dada, siendo su efecto salarios reales o niveles de actividad menores.

La moderación de incertidumbre como política de gobierno permite crear un contexto para que ambas variables crezcan. El gobierno puede aplicar mecanismos para minimizar la especulación o hacer que la percepción del tipo de cambio real de equilibrio coincida con el que el mismo propone desde su política. Históricamente el gobierno ha podido ejercer un control indirecto bastante ajustado sobre las expectativas de los operadores financieros.