

## COMENTARIO DE CARLOS D. HEYMAN AL TRABAJO DE LIDIA R. ELIAS Y JUAN M. ARRANZ

El estudio de los cambios en la actividad agregada tiene un obvio interés tanto para la teoría como para el diseño de políticas económicas. Un posible punto de partida para ese estudio es la descripción más o menos detallada de los períodos de expansión o recesión. Se puede obtener así una "anatomía" de esos episodios, que identificaría regularidades y diferencias entre los distintos casos; la información así sistematizada puede entonces utilizarse en la elaboración de hipótesis de comportamiento.

Esa clase de enfoque descriptivo tiene una ya larga tradición en los trabajos del NBER. El primer problema que se enfrenta es el de definir con alguna precisión lo que se entiende por un período de contracción, por ejemplo. Aunque el concepto resulta intuitivamente claro, no carece de ambigüedades. Siguiendo a Mitchell, el NBER define a las fluctuaciones a partir de un "movimiento común" de un conjunto numeroso de variables. El ciclo, por lo tanto, se asociaría con la difusión de cambios positivos o negativos de series que representan distintos aspectos de la actividad económica.

El trabajo de Arranz y Elías tiene como objetivo determinar el ciclo de referencia para la economía argentina. Esto implica, en especial, identificar a los momentos de cambio de fase de la actividad. El método que utilizan es el del NBER: primero se definen los "ciclos propios" de las series básicas y luego se analiza la difusión de las variaciones ascendentes o descendentes de esos ciclos.

En términos generales los puntos de quiebre cíclicos sugeridos en el trabajo se corresponden con la intuición y con lo obtenido en otros estudios. Una excepción es la fase expansiva de 1981, que no parece fácil de racionalizar teniendo en cuenta el estado general de la economía en el período y el comportamiento de variables como el producto agregado y el índice de producción industrial.

La selección de las series incluidas en el indicador cíclico plantea algunos problemas. Dado el carácter del índice, es necesario que las variables incorporadas participen de ese "movimiento común" a partir del cual se definen los ciclos: de otro modo, los cambios en el indicador y sus puntos críticos no pueden interpretarse con precisión como representativos de las fluctuaciones agregadas. De ahí que (como lo hacen por ejemplo Burns y Mitchell al construir su ciclo de referencia) haga falta analizar primero las características y el comportamiento de las series elementales para decidir si corresponde o no considerarlas al construir las medidas del ciclo de referencia. Las series seleccionadas deberían satisfacer algunos criterios, que no cumplen todas las series que figuran en el indicador propuesto por Arranz y Elías.

i) Conformidad

Dado que se pretende que las variables del índice representen a las fluctuaciones agregadas, sus movimientos se deben corresponder en general con los del

conjunto. Esto llevaría a excluir a aquellas series cuyas variaciones obedecen principalmente a circunstancias específicas de alguna actividad y no al "estado de la economía". Ese sería el caso de variables como el despacho de vinos, la producción de carbón, las ventas de ganado porcino o las ventas de ganado ovino; que parecerían depender de condiciones particulares de oferta y cuyos puntos críticos no suelen coincidir con aquellos de la actividad agregada.

#### ii) Series inversas

Algunas series varían de modo inverso al ciclo económico: sus máximos y mínimos se corresponden con los extremos de signo opuesto de la actividad. El número de quebrantos comerciales parece un ejemplo claro. También el tipo real de cambio y el saldo en el balance comercial suelen tener un comportamiento contracíclico en la Argentina. Esa clase de inversiones debería ser tenida en cuenta al construir los indicadores cíclicos.

#### iii) Adelantos o rezagos

Aunque tal vez en la Argentina haya un patrón menos definido de rezagos que el observado en otros países, es posible que algunas series adelanten o retrasen más o menos sistemáticamente con respecto a las fluctuaciones agregadas. Un indicador que represente al ciclo de referencia, tendría como componentes a variables "coincidentes", con exclusión de aquellas cuyas variaciones están generalmente desfasadas. La identificación de estas variables depende del comportamiento observado; sin embargo, podría esperarse, por ejemplo, que el empleo industrial "retrase" con respecto a la producción.

#### iv) Significado económico

La utilidad de los indicadores cíclicos depende de que su relación con el estado de la actividad sea

relativamente estable. Algunas variables (como las de producción, demanda o empleo) están vinculadas con la actividad de un modo inmediato. Otras se relacionan con ella de un modo complejo y que puede no ser el mismo en distintos episodios. Por lo tanto, su utilidad como medidas de las fluctuaciones es limitada. Desde este punto de vista, parece haber un argumento para definir el ciclo de referencia a partir de series que representen un conjunto restringido de aspectos de la evolución económica como la producción y el empleo.

Algunas de las variables incluidas por Arranz y Elías en su definición del ciclo de referencia tienen una conexión no muy clara, y en todo caso indirecta, con la actividad económica. En particular, no parece evidente que series como la tasa de interés, la tasa de variación de los agregados monetarios o el crecimiento de los índices de precios deban tener un comportamiento procíclico. Al margen de los problemas teóricos que implica el análisis de la relación de esas variables con el producto, la experiencia argentina muestra repetidas instancias de "estanflación": en esos casos, series como las anteriormente citadas, que miden valores nominales, cambian en forma inversa al ciclo. Tal vez este sea el motivo por el cual el índice de difusión propuesto en el trabajo identifique una expansión en 1981 que, como mencionan los autores, resulta dudosa.

Los comentarios anteriores intentan contribuir al esfuerzo realizado por Arranz y Elías. El trabajo contiene elementos útiles para ulteriores investigaciones. Parecería conveniente hacer una selección depurada de las variables teniendo en cuenta su calidad estadística, su significado económico y su evolución en el tiempo.

REFERENCIA:

Burns, A. y W Mitchell: *Measuring Business Cycles*, NBER Studies in Business Cycles N° 2, New York, 1946.