

Este documento ha sido descargado de:  
This document was downloaded from:



**Portal *de* Promoción y Difusión  
Pública *del* Conocimiento  
Académico y Científico**

**<http://nulan.mdp.edu.ar>**



16, 17 y 18 de Octubre  
Facultad de Cs. Económicas  
La Plata | Argentina

Marcos Esteban Gallo

**Restricción externa de la  
economía y restricciones  
sociopolíticas al desarrollo: las  
limitaciones del régimen de  
acumulación actual**

**VII** *Jornadas*  
*de Economía Crítica*

Sociedad de Economía Crítica

# **Restricción externa de la economía y restricciones sociopolíticas al desarrollo: las limitaciones del régimen de acumulación actual**

*Marcos Esteban Gallo\**

## **Resumen**

El presente trabajo busca analizar las principales características del régimen macroeconómico actual, haciendo hincapié en las limitaciones estructurales y en las contradicciones políticas que dificultan su continuidad. En tal sentido, se plantea que la crisis económica actual asume la forma de una modalidad particular de la restricción externa que se diferencia del estrangulamiento externo clásico, característico de la industrialización por sustitución de importaciones, debido a la incidencia que en el presente tienen la fuga de capitales y el pago de los servicios de la deuda pública nominada en moneda extranjera heredada de la última dictadura militar y del régimen de convertibilidad.

La presente ponencia constituye un ensayo cuyo objetivo es analizar los problemas macroeconómicos actuales en relación a una problemática más amplia de orden sociopolítico, por la cual los distintos sectores de la sociedad argentina no logran consensuar un modelo de desarrollo económico a largo plazo, capaz de integrar en forma inclusiva al conjunto de la población.

A fin de cumplimentar el objetivo propuesto, se analizan las principales variables de la economía argentina durante la etapa de posconvertibilidad, procurando establecer vínculos entre la evolución de las mismas y las estrategias de acumulación implementadas por los principales grupos de interés de la sociedad argentina.

Se recurre para ello a información económica provista por organismos oficiales, así como a fuentes secundarias de diverso tipo vinculadas tanto a datos económicos como a información cuantitativa y cualitativa acerca de las características y estrategias de los principales grupos de interés.

---

\* Docente e investigador del Grupo de Estudios del Trabajo, Facultad de Ciencias Económicas y Sociales, Universidad Nacional de Mar del Plata. Contacto: [marcosgll@yahoo.com.ar](mailto:marcosgll@yahoo.com.ar)

## **Introducción**

La historia económica argentina está signada por crisis recurrentes que, en mayor o menor medida, siempre han tenido un alto costo en materia de producción y empleo, cuando no han implicado un profundo retroceso en materia de desarrollo económico y social. El carácter reiterativo de dichas crisis induce a pensar en la existencia de obstáculos estructurales de difícil remoción que condicionan el devenir de la economía argentina a largo plazo, más allá de las voluntades de los distintos actores sociales. Sin embargo, los bruscos cambios en los patrones de funcionamiento de la economía y las profundas transformaciones en la estructura de la distribución del ingreso que traen consigo estas coyunturas críticas, así como el carácter conflictivo que muchas veces asumen las mismas, habilitan a plantear la hipótesis de que en realidad, detrás del desempeño errático y cambiante de la economía subyace un desacuerdo de orden sociopolítico acerca del modelo de acumulación que debería construir la sociedad argentina.

Así, si bien los obstáculos estructurales al crecimiento económico sostenido existen, no puede descartarse la vigencia de conductas estratégicas por parte de los sectores dominantes que, no sólo impiden la superación de estos obstáculos, sino que las dificultan en pos de consolidar sus propias estrategias de acumulación. En el presente trabajo se procura reflexionar sobre esta cuestión, analizando las principales tendencias que presenta la economía argentina durante la etapa de posconvertibilidad, haciendo hincapié en las categorías conceptuales que definen la restricción externa de la economía.

A tal fin, el artículo está estructurado en cuatro secciones. En la primera de ellas se aborda la problemática de la restricción externa, explorando las distintas facetas que presenta la cuestión. En el segundo apartado se analiza el comportamiento de la economía argentina durante el período 2003-2013, intentando dilucidar las causas por las cuales a inicios de 2014 la restricción externa parece condicionar en forma severa la evolución del producto y del empleo. En la tercera sección se vinculan las tendencias observadas para la economía argentina durante el período mencionado con las estrategias de acumulación de las principales fracciones del capital. Por último, se presentan las conclusiones a las que ha dado lugar el presente trabajo.

## **Las diversas modalidades de la restricción externa como limitante del crecimiento económico**

A lo largo de la historia argentina –y en especial, a partir de la segunda posguerra- el desempeño de la economía ha presentado, en líneas generales, un patrón cíclico que tenía

entre sus principales condicionantes la evolución de las cuentas externas. Ello significa que, en distintas etapas de la historia económica argentina, el desarrollo de una estructura productiva diversificada, o simplemente el crecimiento del producto, han encontrado obstáculos estructurales en el desequilibrio del sector externo.

En consonancia con esta problemática, algunos modelos que buscan explicar el comportamiento de la economía argentina han puesto en primer plano al problema de la restricción externa, la cual se ve condicionada por características estructurales propias de nuestro país. En su forma básica (Braun y Joy, 1968; Canitrot, 1975 y 1983), el modelo de la restricción externa –también llamado modelo *stop and go*– fue concebido para dar cuenta de los factores que condicionaban el funcionamiento de la economía argentina durante el modelo de industrialización por sustitución de importaciones (ISI). Este régimen de acumulación se caracterizaba por el desarrollo de una estructura industrial orientada al abastecimiento del mercado interno y altamente dependiente de la provisión de insumos y capital importados, mientras que la producción exportable consistía esencialmente en productos agropecuarios, que son al mismo tiempo componentes fundamentales de la canasta básica de consumo de los asalariados, razón por la cual su precio es un determinante de primer orden del nivel de salario real (Basualdo, 2006; González, 2003 y 2011).

El modelo *stop and go* destaca que el crecimiento regular del producto presiona al alza los niveles de consumo, tanto de bienes industriales como, en menor medida, de productos agropecuarios, provocando un ascenso de las importaciones industriales y una disminución de los saldos exportables, dada la inelasticidad de la producción agropecuaria<sup>1</sup>. Si la situación persiste, el alza de la absorción interna<sup>2</sup> torna deficitaria la balanza comercial, provocando una pérdida de reservas internacionales. La necesidad de recomponer el nivel de reservas obliga a implementar una política de estabilización cuyos principales lineamientos consisten en la aplicación de medidas fiscales y monetarias contractivas, devaluación del tipo de cambio nominal y moderación –o congelamiento– de los aumentos en los salarios nominales, de manera que los salarios reales caigan frente al alza de precios que genera la devaluación. De este modo se produce un recorte de la absorción interna a través de sus tres componentes: por la vía del

---

<sup>1</sup> El modelo de Braun y Joy (1968) destaca que la elasticidad-ingreso de la demanda de productos industriales es mayor que la unidad, en tanto que la elasticidad-precio de la demanda de productos agropecuarios, así como la elasticidad-ingreso de la oferta de los mismos son relativamente rígidas. Por este motivo, el incremento del ingreso ocasiona un aumento de la demanda de productos industriales –demandantes netos de importaciones– proporcionalmente mayor al crecimiento de la oferta de productos exportables, lo cual torna a la balanza comercial fuertemente contracíclica.

<sup>2</sup> Partiendo de la ecuación macroeconómica fundamental, se entiende por absorción interna a la sumatoria de consumo (C), inversión (I) y gasto público (G). Siendo que el producto bruto interno (PBI) es igual a la absorción interna (C+I+G) más la balanza comercial (X-M), se tiene que:  $PBI = (C+I+G) + (X-M)$ .

En consecuencia, puede afirmarse que el saldo de la balanza comercial es igual al producto bruto interno menos la absorción interna:  $(X-M) = PBI - (C+I+G)$ .

De este modo, cualquier alza de la absorción interna que no sea provista con producción local y/o que no se vea compensada por un aumento de las exportaciones, tenderá a tornar deficitaria la balanza comercial.

consumo, dada la reducción de los salarios reales; por la caída de la inversión, debido al alza de la tasa de interés que genera la política monetaria contractiva; y por la disminución del gasto público, debido a los recortes en las erogaciones fiscales. El efecto convergente de estas medidas es una disminución del nivel de actividad que reduce la demanda interna de productos industriales, morigerando así la necesidad de incorporar los bienes de capital y los insumos importados que la industria local necesita. Ello permite revertir el saldo negativo de la balanza comercial y recomponer el stock de reservas internacionales, reiniciando así una nueva fase del ciclo económico.

En definitiva, lo que el modelo destaca es la existencia de un límite superior para la tasa de crecimiento económico, determinado por la necesidad de mantener el equilibrio de las cuentas externas<sup>3</sup>. Asimismo, dado que el poder adquisitivo del salario constituye un determinante relevante del nivel de absorción interna a través de su incidencia en el consumo, la restricción externa también impone un techo a los salarios reales. Con una estructura industrial altamente dependiente de insumos y capital importados –como lo era la industria radicada en Argentina durante la fase desarrollista de la ISI en los años sesenta- ese techo puede estar por debajo del que determina una tasa de ganancia mínima que asegure la acumulación ampliada de capital, por lo menos en lo que respecta a las fracciones del capital dominantes.

Los límites máximos a la tasa de crecimiento económico y a los salarios reales impuestos por la restricción externa podrían ser vulnerados, por lo menos temporalmente, en la medida en que exista acceso al financiamiento externo. En ese caso el ritmo de incremento en el producto y el techo salarial podrían ser desplazados hacia arriba en tanto y en cuanto exista la posibilidad de conseguir refinanciamiento y siempre que la deuda externa no alcance una dinámica autopropulsada donde las nuevas líneas de crédito sólo alcancen para pagar los servicios de la deuda anterior. No obstante, un corte en las líneas de crédito exterior una vez que existe deuda externa acumulada agravaría la restricción externa, imponiendo límites aún más bajos que los que existirían en condiciones de ausencia de endeudamiento externo, porque entonces las exportaciones deberían financiar los servicios de la deuda acumulada con anterioridad, además de las importaciones necesarias para el funcionamiento de la estructura productiva.

En forma similar al incremento en los servicios de la deuda externa incidiría una fuga de capitales exacerbada, así como un flujo excesivo de remisión de utilidades al exterior por parte de empresas que operan en el país. En efecto, ambos fenómenos generarían una pérdida de

---

<sup>3</sup> Según Thirlwall (1979), la tasa de crecimiento del producto compatible con el equilibrio de balanza comercial es igual al cociente entre la tasa de crecimiento de las exportaciones y la elasticidad-ingreso de sus importaciones. Justamente, los rasgos estructurales de la economía argentina durante la etapa desarrollista de la ISI eran una reducida tasa de crecimiento de su oferta exportable –debido a la relativa rigidez de la producción agropecuaria- y una elevada elasticidad-ingreso de sus importaciones. De acuerdo al planteo de Thirlwall, esto determinaría que tasa de crecimiento del producto compatible con el equilibrio de balanza comercial fuera muy reducida. Aún así, durante el período 1964-1974 la economía argentina logró crecer a una tasa anual promedio cercana al 5% (Basualdo, 2006), lo cual indicaría que los condicionantes estructurales de la restricción interna podían ser gradualmente superados.

divisas que –de no mediar la posibilidad de endeudarse con el exterior- debería ser compensada con resultados superavitarios de la balanza comercial, para lo cual resulta funcional una contracción de la absorción interna, inducida por una política de estabilización<sup>4</sup>.

En última instancia, la única forma consistente de aliviar la restricción externa y de lograr tasas de crecimiento económico significativas y aumentos salariales sostenibles en el tiempo es mediante incrementos en la productividad que permitan expandir las exportaciones, tanto de bienes industriales como agropecuarios, posibilitando una provisión de divisas que desplace hacia arriba el punto en el cual el consumo interno torna deficitaria la balanza comercial.

Por otra parte, resulta importante señalar que, como destacan Cortés y Marshall (2003), los modelos de *stop and go* en su versión tradicional tienen un sesgo en el sentido de que enfatizan en exceso el papel del consumo de los asalariados en la demanda de importaciones. En cambio, si se tiene en cuenta la influencia que ejerce el consumo de los sectores no asalariados de altos ingresos sobre las importaciones, puede concluirse que, hasta cierto punto, un incremento de los salarios podría aliviar la restricción externa en lugar de agravarla, dado que ello podría redistribuir ingresos desde sectores altamente demandantes de importaciones – los no asalariados de altos ingresos- hacia otros que demandan proporcionalmente menos bienes del exterior –los asalariados-. Asimismo, tener en cuenta el rol que cumple el consumo de los sectores de altos ingresos abre otras posibilidades que obligan a matizar las conclusiones del modelo *stop and go* tradicional. En efecto, en la medida en que las clases propietarias destinen los ingresos provenientes de los beneficios y las rentas al gasto en consumo suntuario, el límite que la restricción externa impone al crecimiento de la economía y al salario real se ve empujado hacia abajo por dos razones: en primer lugar porque se agrega un componente adicional a la demanda de importaciones que afecta negativamente el saldo de la balanza comercial; y en segundo lugar, porque se ve resentida la acumulación de capital que permitiría aliviar la restricción externa en el largo plazo mediante incrementos en la productividad.

Por otro lado, debe tenerse en cuenta la posibilidad de que el incremento de los salarios agrave la restricción externa, no por la vía del consumo asalariado, sino a través del descenso del tipo de cambio real. En efecto, como explica Kalecki (1956), en una estructura productiva altamente oligopolizada, los empresarios tienen la posibilidad de trasladar a los precios una parte importante del incremento de los salarios nominales, resguardando sus beneficios mediante el establecimiento de un *mark up* elevado. En este caso, los aumentos en los salarios nominales apenas si tendrían algún impacto en los salarios reales, en tanto que empujarían al alza al conjunto de los precios de la economía, afectando adversamente al tipo de cambio real. Esto tendría un efecto negativo sobre la balanza comercial que no se debería al consumo de los asalariados –que aumentaría poco o nada dada la relativa estabilidad del salario real- sino al

---

<sup>4</sup> Estos fenómenos podrían verse agravados en caso de existir una extranjerización pronunciada de la estructura productiva, dado que en general es esperable que las empresas extranjeras tengan una mayor propensión a transferir capitales y utilidades al exterior, conforme a las estrategias de acumulación dictadas por las casas matrices.

afán de las fracciones del capital más concentradas por mantener sus márgenes de beneficio. En este sentido, el grado de concentración de la estructura productiva también impone un techo a la tasa de crecimiento del producto y a los salarios reales que opera a través de la restricción externa de la economía.

En suma, como puede verse, la restricción externa impone límites al crecimiento económico y a los aumentos salariales por múltiples vías, las cuales pueden actuar en forma concurrente o bien de manera aislada, dependiendo de las características particulares de cada momento histórico.

## **El desempeño de la economía argentina durante la posconvertibilidad**

El colapso de la convertibilidad acaecido a fines de 2001 significó mucho más que un cambio drástico en el esquema de funcionamiento de la economía argentina. En efecto, la crisis de 2001/2002 fue la consecuencia del agotamiento del modelo de acumulación rentístico-financiero que fuera impuesto por la última dictadura militar, y que alcanzó su consolidación con las reformas estructurales de los años `90. El régimen de convertibilidad, que se mantuvo en vigencia durante prácticamente la totalidad de la década, posibilitó la extracción rentística de excedente mediante diversos mecanismos, entre los que se destacan la valorización financiera en el sistema bancario local de los recursos provenientes del endeudamiento externo, la permanencia de tasas de interés pasivas positivas en términos reales y de amplios spreads entre tasas activas y pasivas, y el ajuste de las tarifas de los servicios públicos privatizados por encima de los niveles de inflación promedio y de la evolución de los salarios nominales (Basualdo, 2006).

En líneas generales, el modelo rentístico-financiero, vigente entre 1976 y 2001, ocasionó la simplificación de la matriz productiva, con su secuela de desarticulación de cadenas de valor, destrucción de capacidades productivas, reprimarización de la economía y aceleración de los procesos de concentración y centralización del capital. En el plano social, estas tendencias repercutieron en una profunda desarticulación del mercado de trabajo, con incrementos del desempleo, el subempleo y el trabajo precario, así como en un aumento sostenido de los niveles de pobreza e indigencia.

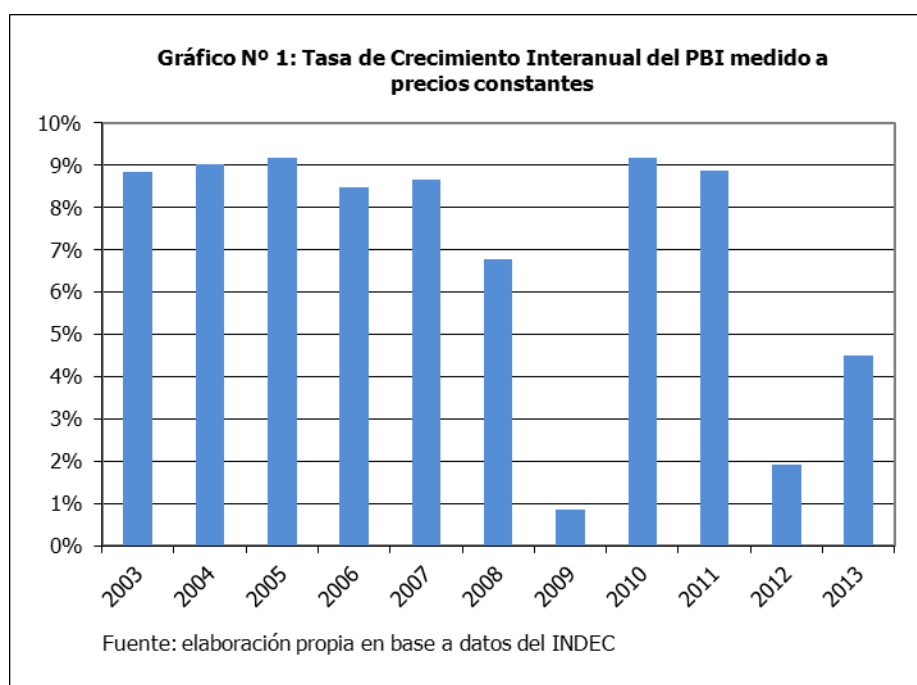
En contraste con la etapa precedente, la fase que se inicia tras la crisis de 2001/2002 se caracteriza por un elevado tipo de cambio real, que se erige como una barrera protectora para numerosos rubros de la industria local que se veían imposibilitados de competir bajo las reglas de juego de la convertibilidad. Así, a partir del segundo semestre de 2002, y con mayor impulso a partir de 2003, comienza una lenta recuperación de la producción manufacturera local, que es



acompañada por un significativo aumento del empleo y una gradual mejora de los indicadores sociales.

En la consolidación de un tipo de cambio real alto tuvieron incidencia tanto los deprimidos niveles de consumo de la población, así como el alto porcentaje de capacidad ociosa en numerosas ramas productivas, lo cual impidió que la devaluación nominal impactara plenamente en los precios. Asimismo, la pesificación y contención de las tarifas de los servicios públicos contribuyeron a una modificación de la estructura de precios relativos favorable a los bienes transables. Por otra parte, la vigencia de tasas de interés pasivas negativas en términos reales impidió que se reanudara el proceso de valorización financiera que había constituido uno de los pilares del modelo rentístico-financiero.

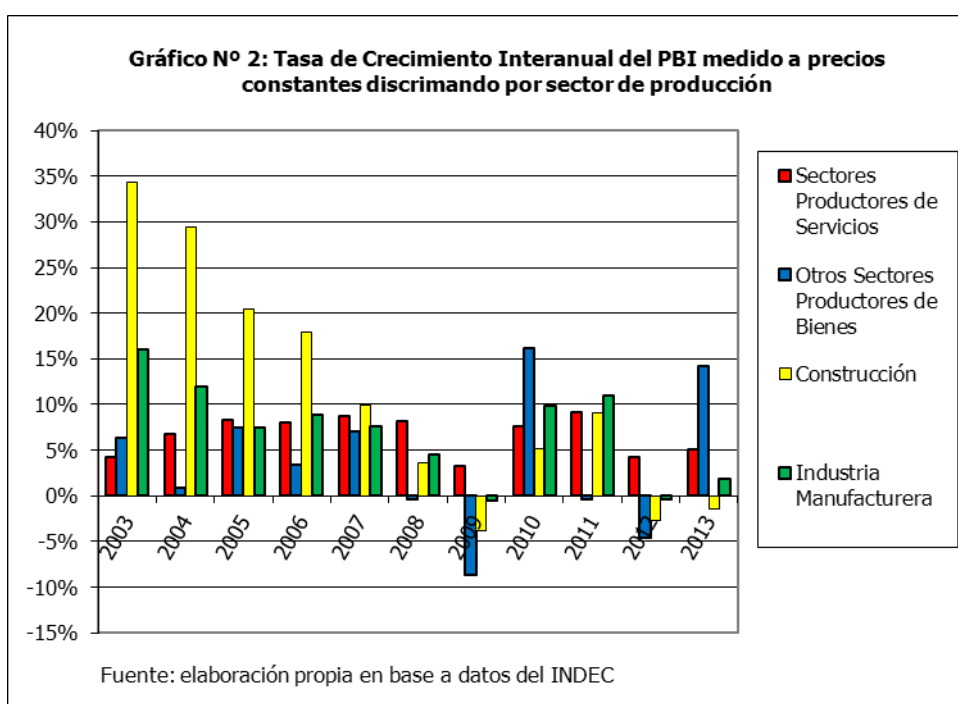
Así, a partir de 2003 se inicia un período caracterizado por altas tasas de crecimiento económico, recuperación de actividades manufactureras, aumento del empleo y recomposición de los salarios reales (CENDA, 2010). En tal sentido, como puede verse en el gráfico N° 1, el lapso 2003-2013 se caracteriza por presentar elevadas tasas de crecimiento, a excepción de 2009 y 2012, años en los que la economía argentina se vio afectada por una coyuntura internacional particularmente adversa que confluyó con problemáticas de origen interno. En conjunto, entre 2003 y 2013 la tasa de crecimiento interanual del PBI alcanza un promedio del 6,9%.



Si se desglosa el desempeño de la economía por sector de producción, puede observarse que en los primeros años de la posconvertibilidad fue la *Construcción* el rubro que lideró los

indicadores de crecimiento, con tasas de aumento en su producto sectorial muy superiores a los del resto de la economía. En parte, este comportamiento se explica porque la construcción se vio fuertemente afectada durante los años de recesión que precedieron a la caída de la convertibilidad. Asimismo, la rápida recuperación de este sector tras la devaluación resulta significativa, dado el importante efecto multiplicador que tiene la construcción sobre numerosas actividades conexas.

Otro conjunto de rubros de rápido crecimiento tras la salida de la convertibilidad resultó ser *Otros sectores productores de bienes*, entre los cuales predominan las actividades primarias y el suministro de electricidad gas y agua<sup>5</sup>. La *Industria manufacturera* también presenta tasas de crecimiento significativas, aunque inferiores a las del conjunto de la economía (Gráfico N° 2).



En líneas generales, puede verse que las condiciones macroeconómicas vigentes a partir de 2003 favorecieron el crecimiento de los sectores productores de bienes transables, los cuales se vieron beneficiados por el alto tipo de cambio real, así como por el aumento de los precios de los commodities en el ámbito internacional. Si bien los servicios también crecieron, lo hicieron en general a tasas inferiores a las de los sectores productores de bienes. No obstante, estos últimos exhiben a lo largo de la década tasas de crecimiento más fluctuantes que los servicios, en la medida en que el desempeño de los rubros productores de bienes resulta

<sup>5</sup> "Otros sectores productores de bienes" resulta de la suma de "Agricultura, ganadería, caza y silvicultura", "Pesca", "Explotación de minas y canteras", y "Suministro de electricidad, gas y agua".

particularmente sensible a la coyuntura internacional. Así, los servicios presentan tasas de crecimiento positivas durante todo el período 2003-2013, mientras que los sectores productores de bienes decrecen en las coyunturas adversas, como las experimentadas en los años 2009 y 2012.

La dinámica favorable que exhibe la economía argentina durante la mayor parte del período analizado se explica tanto por factores de origen interno, como por las condiciones vigentes en el plano internacional. En tal sentido, el elevado tipo de cambio real resultante de la devaluación de 2002 fue sostenido durante los primeros años por políticas activas que incluyeron la compra sostenida de divisas por parte del Banco Central de la República Argentina (BCRA), junto con la esterilización de la emisión monetaria derivada de dicha política mediante la emisión de LEBACs y NOBACs. De esta manera se constituía una barrera protectora para numerosas actividades manufactureras orientadas al mercado interno, al mismo tiempo que gran parte de la producción exportable se veía beneficiada por el aumento en el precio internacional de las materias primas, fenómeno vinculado al fuerte dinamismo de las economías de China e India.

En el plano interno, la demanda agregada fue incentivada fundamentalmente por la recuperación del mercado laboral. En tal sentido, resulta pertinente señalar que, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), entre el cuarto trimestre de 2003 e igual período de 2013 la tasa de empleo pasó del 39,7% al 42,7% -alcanzando un máximo de 43,3% en el tercer trimestre de 2011-, mientras que en el mismo lapso la tasa de desocupación cayó del 14,4% al 6,4%. Asimismo, entre las fechas mencionadas el porcentaje de trabajadores asalariados no registrados descendió desde el 49,5% al 33,5%, en tanto que el salario real experimentó un aumento del 55,7%<sup>6</sup>. Estas tendencias favorables en el mercado de trabajo fueron reforzadas por políticas sociales de amplio alcance implementadas por el gobierno nacional que implicaron una considerable mejora de los principales indicadores sociales, principalmente de los niveles de pobreza e indigencia. Entre estas políticas se destacan la ampliación de la cobertura jubilatoria, los incrementos sucesivos de los haberes mínimos seguidos por la sanción de la Ley de Movilidad Jubilatoria, la Asignación Universal por Hijo y el plan Progresar.

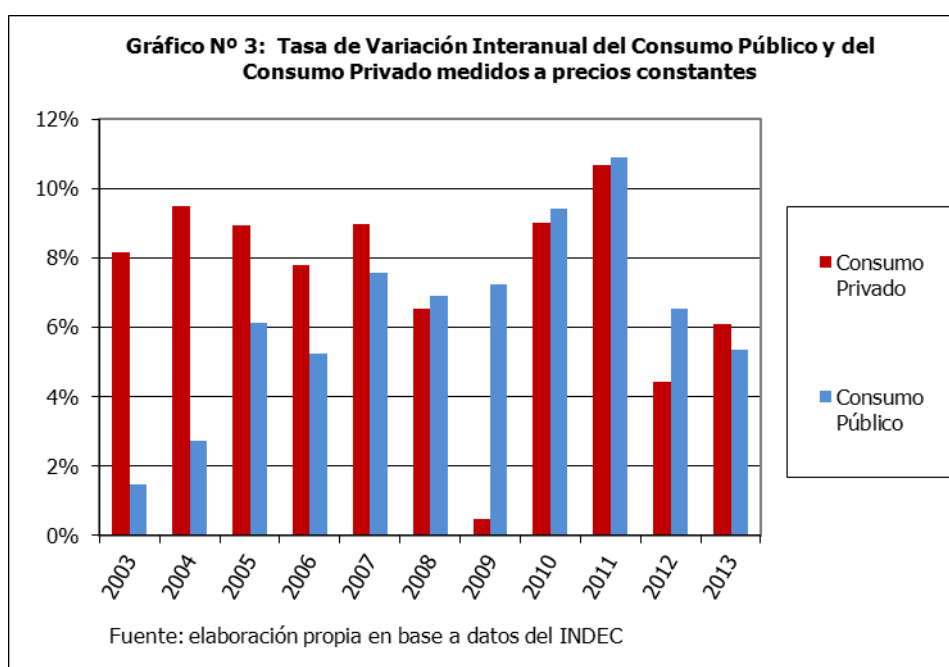
La reactivación del mercado interno, así como los efectos de la intervención estatal en la dinamización de la economía, pueden verse reflejados en el comportamiento del consumo privado y público a lo largo del período 2003-2013. En efecto, en el gráfico N° 3 se observa que durante los primeros años de la posconvertibilidad el consumo privado experimenta una fuerte recuperación, con tasas de crecimiento interanual que se ubican entre el 8% y el 10%. Estos significativos incrementos aparecen como una consecuencia lógica de la gradual recomposición

---

<sup>6</sup> En este caso se calculó el salario nominal promedio a partir de los datos provistos por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) y se deflactó mediante el IPC Nivel General el dato del cuarto trimestre de 2003, mientras que para deflactar el salario nominal del cuarto trimestre de 2013 se utilizó el IPC-9 provincias elaborado por el CIFRA.

del mercado laboral y del poder adquisitivo de los sectores de ingresos medios y bajos, y se ven potenciados por los niveles fuertemente deprimidos a los que había caído el consumo privado tras la crisis de 2001/2002.

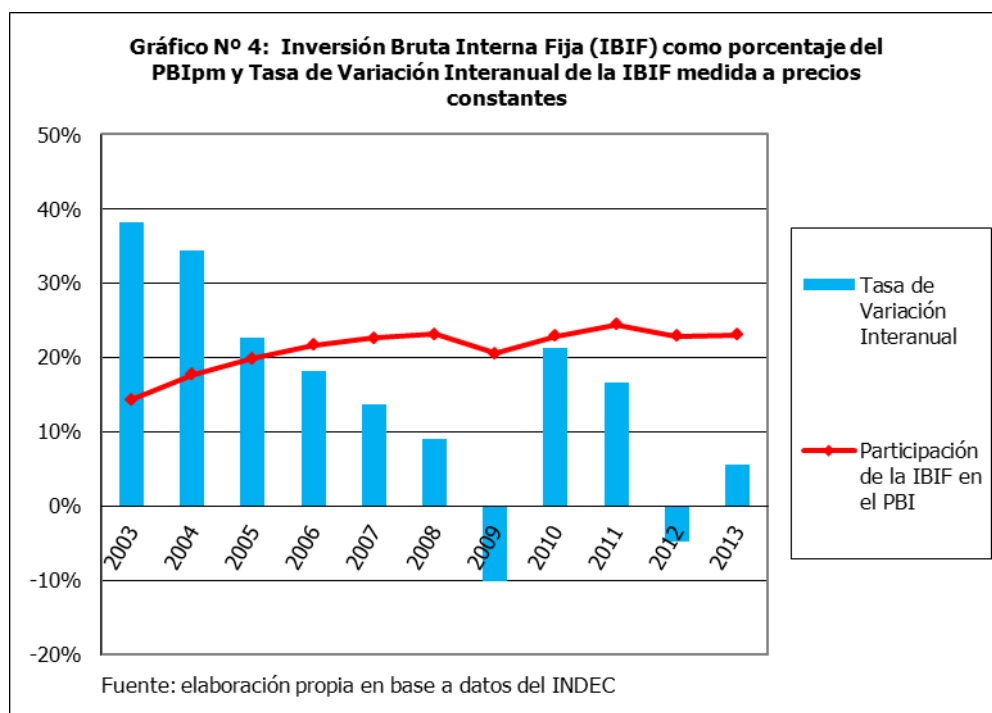
Por su parte, mientras que el consumo público experimenta un crecimiento moderado tras la salida de la convertibilidad, a partir de 2007 adquiere un protagonismo relevante en el estímulo de la demanda interna. En especial en el año 2009 el incremento del consumo público asume un rol eminentemente contracíclico, ante el estancamiento del consumo privado y del producto que tiene lugar en ese año, en el marco de la crisis financiera internacional. A partir de 2009 el consumo público se erige en un pilar fundamental para la promoción del crecimiento económico, aun cuando el consumo privado exhibe altas tasas de incremento, como sucedió en 2010 y 2011.



Asimismo, el desempeño de la economía durante el período analizado estuvo caracterizado por un notorio aumento de la inversión, la cual experimentó un marcado incremento en relación al Producto Bruto Interno (PBI). Así, la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) pasó de ser el 14,3% del PBI en 2003 al 23,1% en 2013, con un nivel máximo del 24,5% en 2011 (Gráfico N° 4). Estas magnitudes resultan elevadas si se las compara con lo sucedido durante la década de los noventa, cuando la IBIF se mantuvo constantemente por debajo del 20% del PBI.

La tasa de variación interanual de la IBIF, como es habitual, presenta marcadas fluctuaciones que reflejan los vaivenes de la coyuntura económica. En tal sentido, resulta

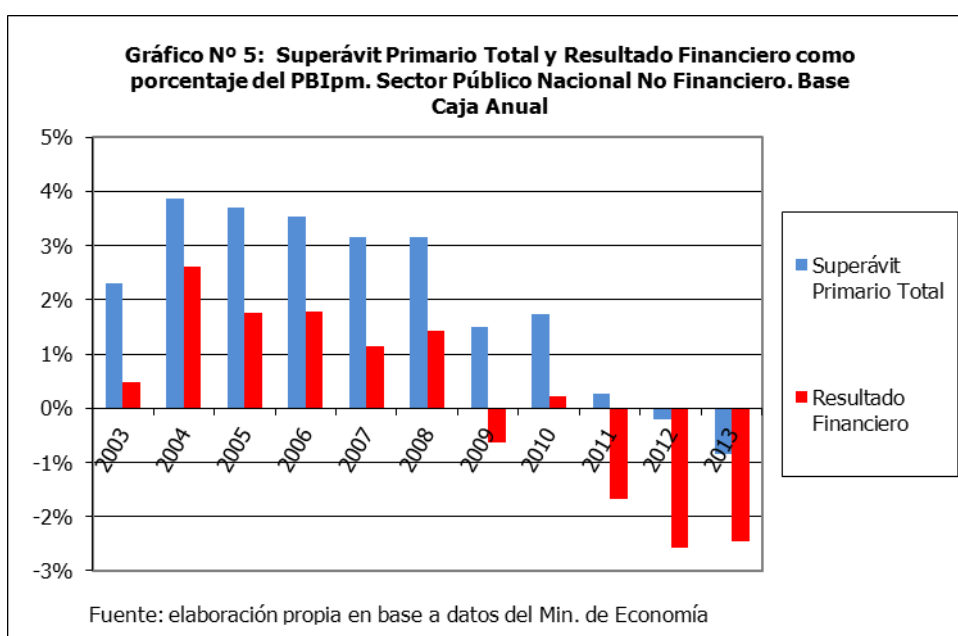
notorio que durante los primeros años de la posconvertibilidad la inversión crece a tasas muy elevadas –38% en 2003 y 34% en 2004-, las cuales disminuyen gradualmente, hasta que en 2008 la IBIF aumenta un 9% en relación al año anterior. Al igual que en el caso del consumo privado, la dinámica que presenta la inversión en las fases iniciales de la posconvertibilidad puede interpretarse como un proceso acelerado de capitalización luego de los bajos niveles a los que la IBIF había llegado durante la crisis de 2001/2002 y los años de recesión que la precedieron. En 2009, en el marco de estancamiento económico y crisis internacional, la inversión cae un 10%, para recuperarse de manera significativa en los dos años siguientes, en parte como consecuencia de las políticas expansivas aplicadas por el Estado nacional. Finalmente, en 2013 la IBIF experimenta un incremento del 6% que prácticamente compensa la caída del año anterior.



Como ya fue mencionado, las altas tasas de crecimiento que experimentó la economía argentina en el lapso considerado son en parte el resultado de la implementación de políticas expansivas por parte del gobierno nacional, en especial a partir de 2009 cuando la intervención contracíclica del Estado cobra mayor relevancia en el estímulo del dinamismo económico. En tal sentido, medidas como la ampliación de la cobertura jubilatoria y la recomposición periódica de los haberes, el reajuste del salario mínimo y la convocatoria anual a paritarias salariales, la implementación de la Asignación Universal por Hijo (AUH) y el incremento de los montos que se pagan tanto a través de la AUH como del sistema de asignaciones familiares contributivas, así como una amplia batería de subsidios destinados a contener el incremento de las tarifas de

servicios públicos son políticas que contribuyeron a incentivar el consumo de la población, y con ello traccionaron al conjunto de la economía.

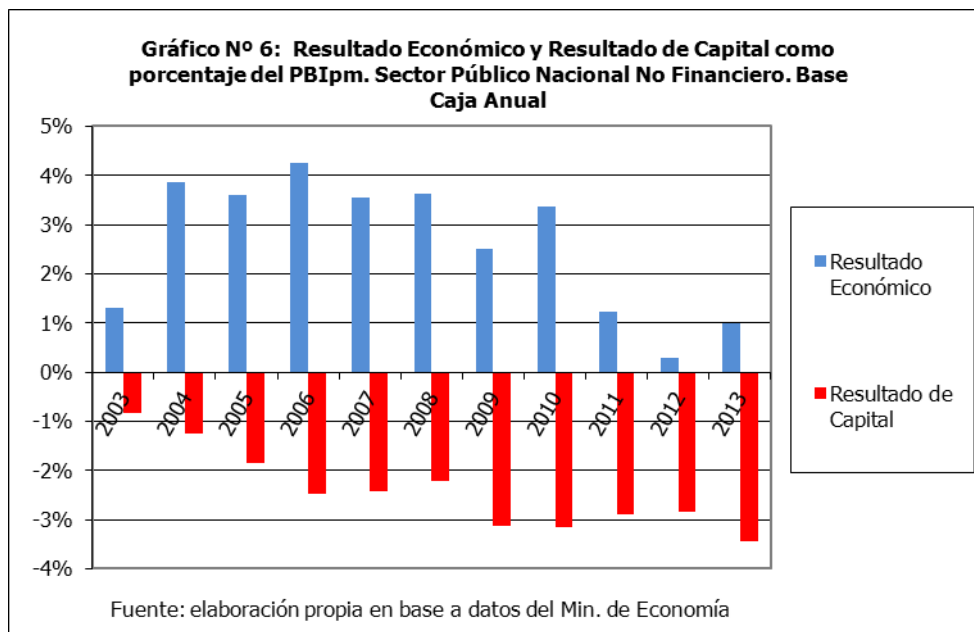
Sin embargo, el estímulo sostenido al crecimiento de la economía genera tensiones en diversos frentes. En primer lugar, en el plano fiscal es posible apreciar como los amplios superávits obtenidos por el sector público nacional no financiero (SPNNF) hasta el año 2008 se contraen gradualmente hasta llegar a un superávit primario cercano a cero y a un resultado financiero deficitario en los últimos tres años (Gráfico N° 5)<sup>7</sup>.



Sin embargo, si se observa la evolución de los resultados fiscales desde otra perspectiva, puede verse que los saldos deficitarios se explican casi exclusivamente por los gastos de capital<sup>8</sup>, dentro de los cuales el rubro más importante es la inversión real directa (IRD), es decir, erogaciones públicas destinadas fundamentalmente a la construcción de infraestructura productiva. En cambio, si se analiza la diferencia entre ingresos corrientes y gastos corrientes – lo que técnicamente se denomina *resultado económico*, se observa la persistencia de resultados superavitarios en forma ininterrumpida durante todo el período 2003-2013, aunque con una tendencia marcadamente decreciente que se acentúa en los últimos tres años. Así, mientras que en 2012 el resultado económico estuvo prácticamente equilibrado, en 2013 arrojó un superávit ligeramente inferior al 1% del PBI (Gráfico N° 6).

<sup>7</sup>El superávit primario no tiene en cuenta el pago de los intereses de la deuda pública, mientras que el resultado financiero incluye este último concepto.

<sup>8</sup> El *Resultado de Capital* resulta de restar a los *Recursos de Capital* los *Gastos de Capital*.

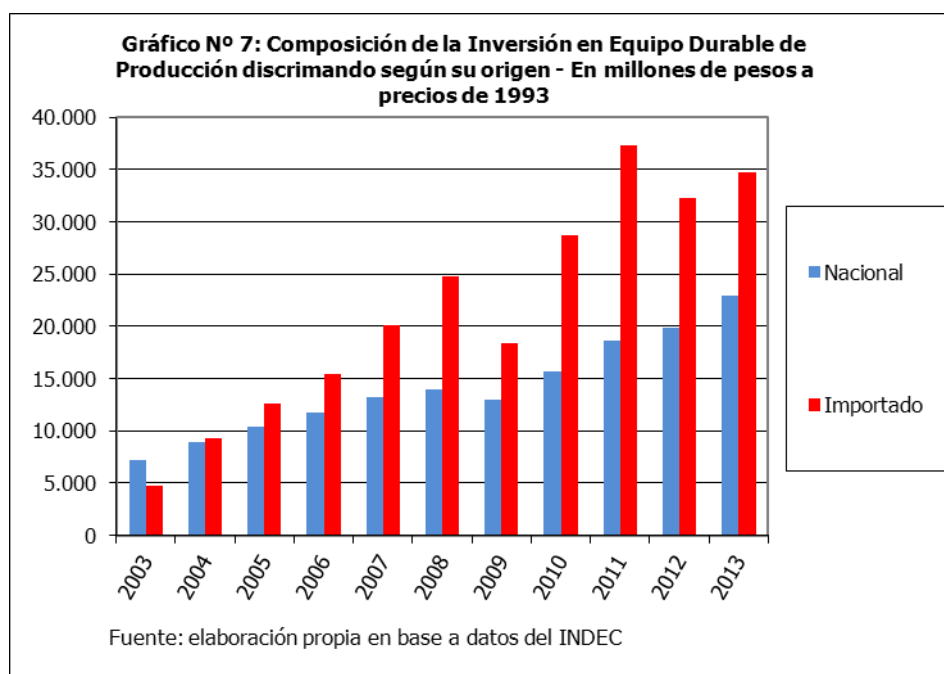


Cabe mencionar que las erogaciones corrientes incluyen, además del pago de intereses, a las principales partidas de gasto público, entre las cuales se destacan los pagos de jubilaciones, pensiones y asignaciones familiares –incluida la AUH-, las remuneraciones de los empleados públicos<sup>9</sup>, los subsidios al transporte y a las tarifas de los servicios públicos y las transferencias a las provincias en concepto de coparticipación impositiva, entre otros rubros. Hasta 2013 todas estas erogaciones alcanzaron a financiarse con los ingresos corrientes, provenientes fundamentalmente de la recaudación impositiva y de las contribuciones a la seguridad social. En consecuencia, los saldos deficitarios que ha arrojado el resultado financiero en los últimos años se explican, básicamente, por la aplicación de ingresos corrientes al financiamiento de inversión real directa. Estos déficits se han solventado mayormente con emisión de dinero y con parte de las reservas acumuladas en el BCRA, en este último caso con destino al pago de los servicios de la deuda pública nominada en moneda extranjera.

En lo que respecta al frente externo, el crecimiento económico genera tensiones de diverso tipo, algunas de ellas vinculadas con características estructurales de la economía argentina, cuya solución de fondo va más allá de la administración de situaciones coyunturales. En tal sentido, constituye una problemática histórica de la economía argentina el hecho de que el crecimiento del producto incrementa la necesidad de incorporar bienes de capital e insumos importados, lo cual compromete el resultado de la balanza comercial a mediano plazo. Así, en el gráfico N° 7 es posible ver cómo la inversión en equipo durable de producción se realiza predominantemente sobre la base de material importado, generando un déficit externo en este

<sup>9</sup>Lo cual incluye a las remuneraciones de los jueces, funcionarios y empleados del Poder Judicial de la Nación, al personal de las Fuerzas Armadas y de seguridad dependientes del gobierno nacional y a los trabajadores de las universidades nacionales, entre otras partidas.

rubro que se profundiza en los años de mayor dinamismo económico. En efecto, mientras la inversión en equipo durable de producción nacional es en 2013 un 216% más alta que en 2003, la inversión en equipo importado se multiplica por siete entre esos años, tornando al rubro fuertemente deficitario en materia de comercio exterior.



Los requerimientos crecientes de equipos de producción importados son ilustrativos en relación a la persistencia de lo que Marcelo Diamand (1972) llamaba *estructura productiva desequilibrada*. Según este autor, la existencia de una estructura industrial incompleta y de una matriz tecnológica dependiente ocasionaba que el incremento de la producción industrial – orientada en la concepción de Diamand fundamentalmente al mercado interno- trajera consigo la necesidad de importar en forma creciente bienes de capital e insumos, lo cual tornaba deficitaria la balanza comercial, generando una escasez de divisas que se resolvía mediante políticas recesivas que contraían el nivel de actividad, comprimiendo de ese modo las importaciones. Como se explica en el apartado anterior, esta problemática constituye uno de los fundamentos de la restricción externa de la economía, y configuró históricamente una limitante estructural al desarrollo de la economía argentina.

Luego de los procesos de desindustrialización puestos en marcha por la última dictadura militar y por el plan de convertibilidad en los años noventa, se consolidó una matriz tecnológica relativamente atrasada y una estructura productiva desarticulada, con escasos eslabonamientos en la economía interna (Basualdo, 2006; Rapoport, 2008; Schorr, 2004). En estas condiciones, las limitaciones impuestas por la restricción externa se ven agravadas, en la medida en que el crecimiento de la economía se ve limitado por la posibilidad de importar bienes de capital y la



capacidad de generación de empleo se ve cercenada ante la necesidad de adquirir en el exterior maquinarias y equipo que, con una adecuada política de desarrollo, podrían producirse en el país.

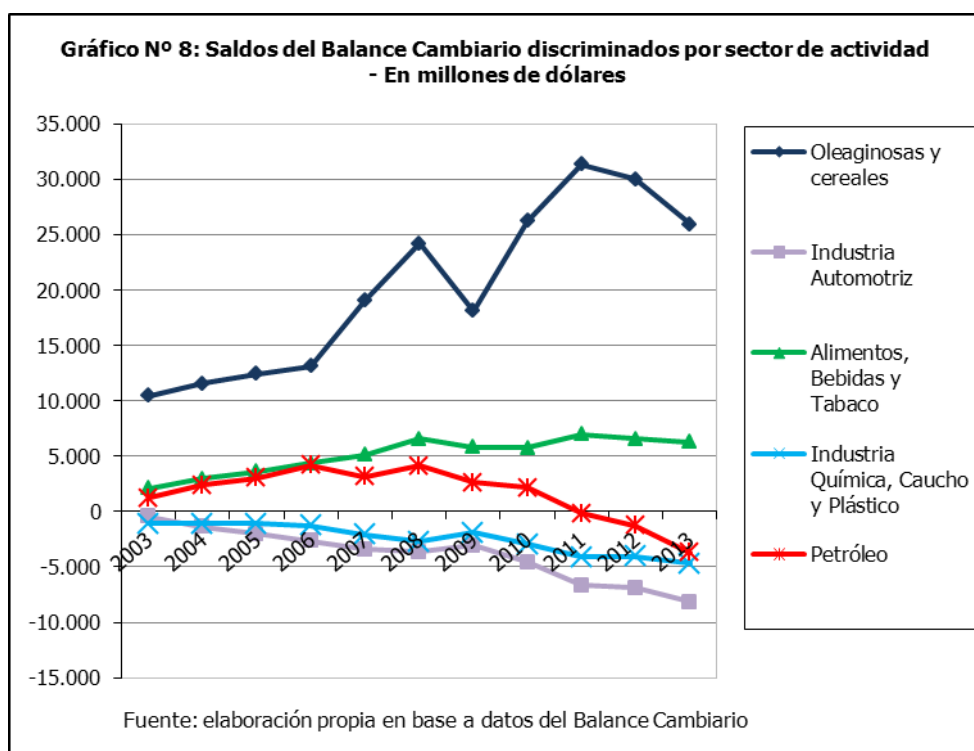
En la actual situación, al desequilibrio externo provocado por la inversión en equipo durable de producción debe agregarse el generado por ciertas industrias productoras de bienes de consumo, como el sector automotriz y el enclave importador de Tierra del Fuego, así como el déficit comercial en materia de insumos energéticos que irrumpió de manera significativa a partir de 2011. En tal sentido, en el gráfico N° 8 se presentan los saldos del intercambio de divisas con el exterior de los principales sectores productivos de la economía argentina que intervienen en el comercio internacional<sup>10</sup>. En primer lugar se destaca el amplio y creciente superávit cambiario que presenta el rubro *Oleaginosas y cereales*, el cual supera los U\$S 25.000 millones de dólares en 2013, luego de haber alcanzado un máximo superior a los U\$S 31.000 millones en 2011. Asimismo, presenta un superávit cambiario sostenido y ascendente –aunque mucho más reducido– el sector *Alimentos, bebidas y tabaco*, con un saldo favorable de U\$S 6.300 millones en 2013. En claro contraste, la industria automotriz y el rubro *Industria química, caucho y plástico* experimentan un déficit de divisas estructural y creciente, que se agrava a medida que aumenta el PBI.

En suma, los datos provenientes del balance cambiario permiten ver que, al igual que en otras etapas de la historia argentina, es la exportación de productos primarios y –en mucho menor medida– de artículos agroindustriales los que proveen las divisas resultantes del comercio exterior. Por el contrario, los sectores industriales tecnológicamente más complejos y con mayor potencial en materia de desarrollo económico y generación de empleo, continúan insumiendo más divisas de las que pueden generar. En otras palabras, el superávit comercial de la Argentina continúa dependiendo de sectores que basan su competitividad en las ventajas comparativas naturales del país, principalmente productos primarios con poco o ningún grado de elaboración.

Una mención aparte merece lo sucedido en el caso del sector petrolero. Como puede apreciarse en el gráfico N° 8, este rubro presenta un superávit significativo y en aumento hasta el año 2008, momento en el cual se produce un punto de inflexión y el saldo cambiario del sector comienza a caer de manera sostenida, hasta tornarse deficitario a partir de 2011. Cabe señalar que, además del mayor consumo energético derivado del crecimiento económico, estas tendencias son la consecuencia de la falta de inversiones en el sector, lo que en el año 2012 motivo la expropiación del paquete accionario de YPF que se hallaba en manos del grupo Repsol.

---

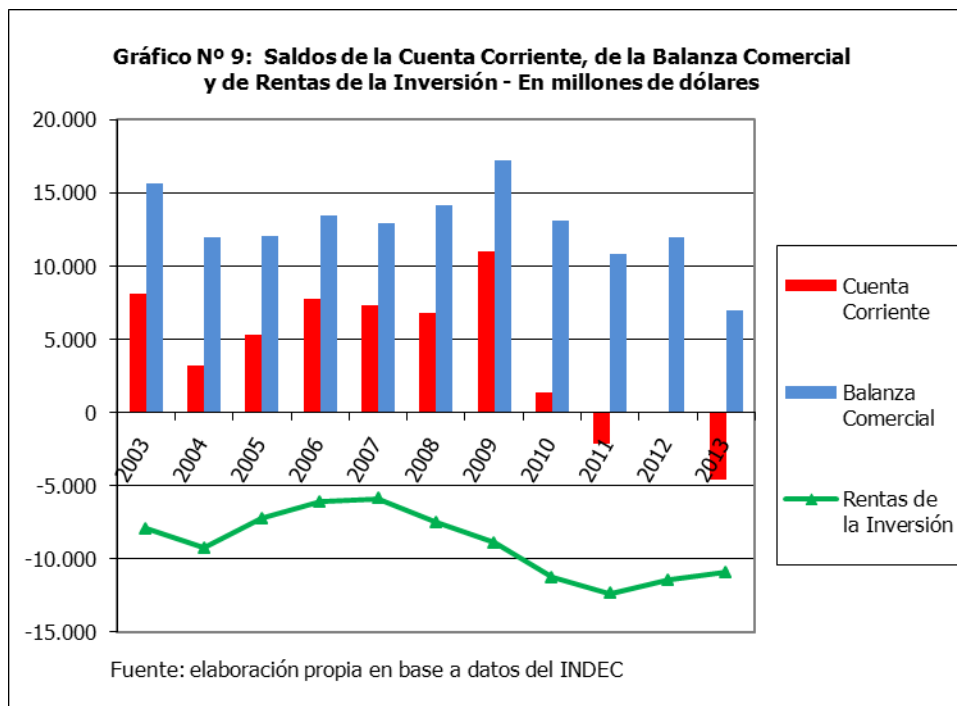
<sup>10</sup> Estos saldos fueron obtenidos a partir de la información disponible en el *Balance Cambiario* publicado por el BCRA.



En conjunto, la evolución del comercio exterior ha generado un impacto acusado en el saldo de la balanza comercial, el cual, si bien mantiene los resultados superavitarios que han caracterizado a toda la etapa de posconvertibilidad, presenta una evolución declinante que se acentúa en 2013, momento en el que se registra el resultado más bajo de toda la década, con un superávit de U\$S7.000 millones (Gráfico N° 9).

Asimismo, la cuenta corriente del balance de pagos arrojó resultados deficitarios en los últimos años –luego de haber exhibido un superávit sostenido hasta 2009-, con un resultado adverso de U\$S 4.590 millones en el transcurso de 2013. La confluencia de un saldo positivo en la balanza comercial y un resultado deficitario en la cuenta corriente se explica por el hecho de que las remesas de utilidades y el pago de intereses al extranjero –ambos en términos netos- exceden el superávit del comercio exterior. En efecto, como puede verse en el gráfico N° 9, el concepto *Rentas de la Inversión*<sup>11</sup> presenta un saldo estructuralmente deficitario que se mantiene a lo largo de todo el período analizado, y se acentúa a partir de 2007 hasta llegar a un máximo de U\$S 12.300 millones en 2011.

<sup>11</sup> Dentro de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, el concepto *Rentas de la Inversión* incluye los saldos de los cobros/pagos de intereses y de los ingresos/egresos de utilidades y dividendos.

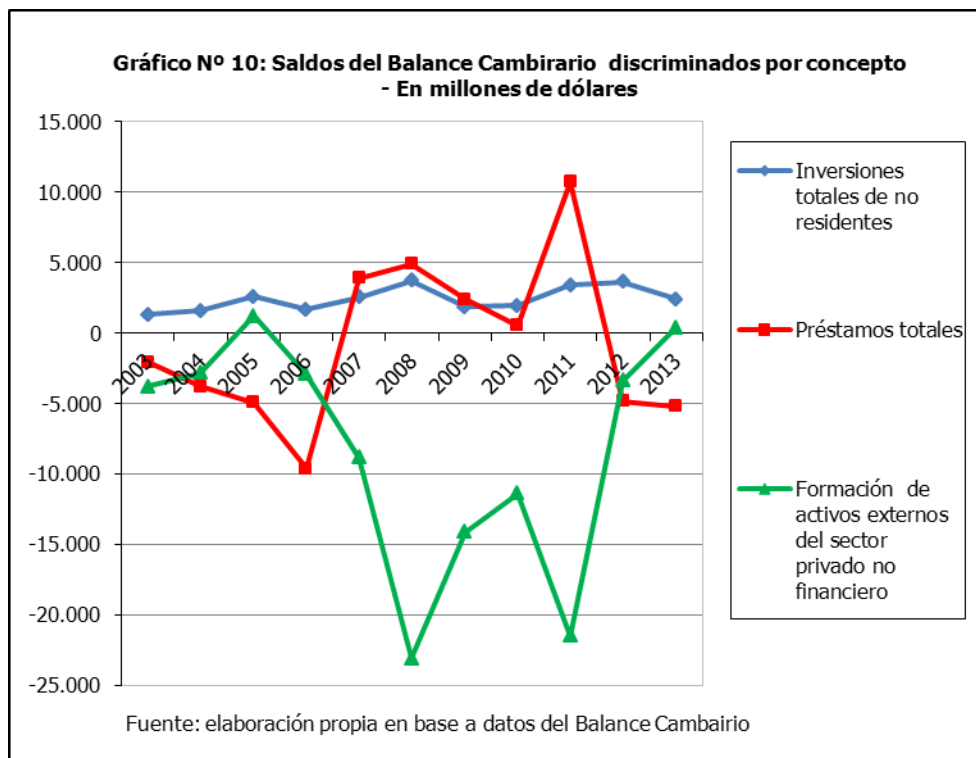


A los magros resultados en el saldo de la cuenta corriente se suma, en especial a partir de 2008, una ingente fuga de capitales que ha impactado de manera adversa en el ritmo de acumulación de reservas del BCRA. En tal sentido, entre 2003 y 2013 la formación de activos externos del sector privado no financiero –una de las formas principales que asume la fuga de capitales- ha totalizado cerca de U\$S 90.400 millones. De esa suma, la mayor parte corresponde al período 2008-2011, lapso en el cual la fuga de capitales alcanza U\$S 70.135 millones (Gráfico N° 10). Asimismo, en el gráfico N° 10 puede apreciarse que la formación de activos externos presenta durante la mayor parte de la posconvertibilidad un saldo en divisas marcadamente negativo, que supera con mucho los ingresos de moneda extranjera provenientes de otras fuentes, como las inversiones totales de no residentes<sup>12</sup> y los préstamos totales<sup>13</sup>.

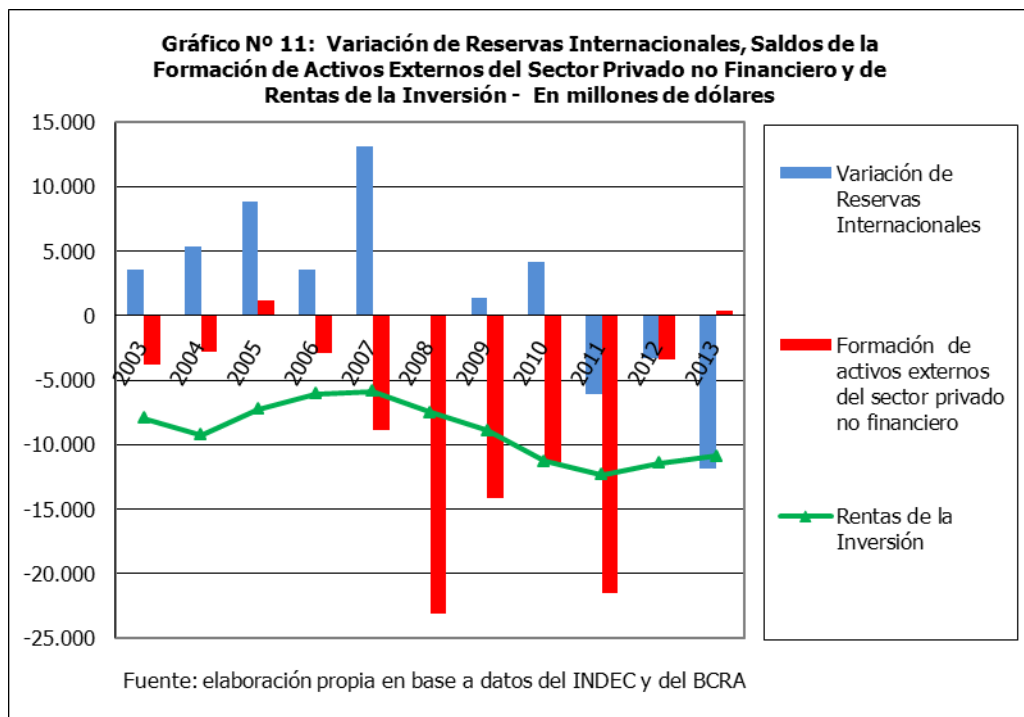
La evolución de la fuga de capitales registra sendos picos en los años 2008 y 2011, con valores superiores a los U\$S 20.000 millones. Por esta razón, a fines de 2011 el gobierno nacional decide implementar restricciones a la compra de divisas, con el fin de preservar el nivel de reservas del BCRA. Así, entre 2011 y 2012 la formación de activos externos del sector privado no financiero cae de U\$S 21.500 millones a U\$S 3.400 millones, mientras que en 2013 presenta un saldo positivo de U\$S 397 millones.

<sup>12</sup> *Inversiones totales de no residentes* resulta de la suma de *Inversión directa de no residentes* e *Inversión de portafolio de no residentes*.

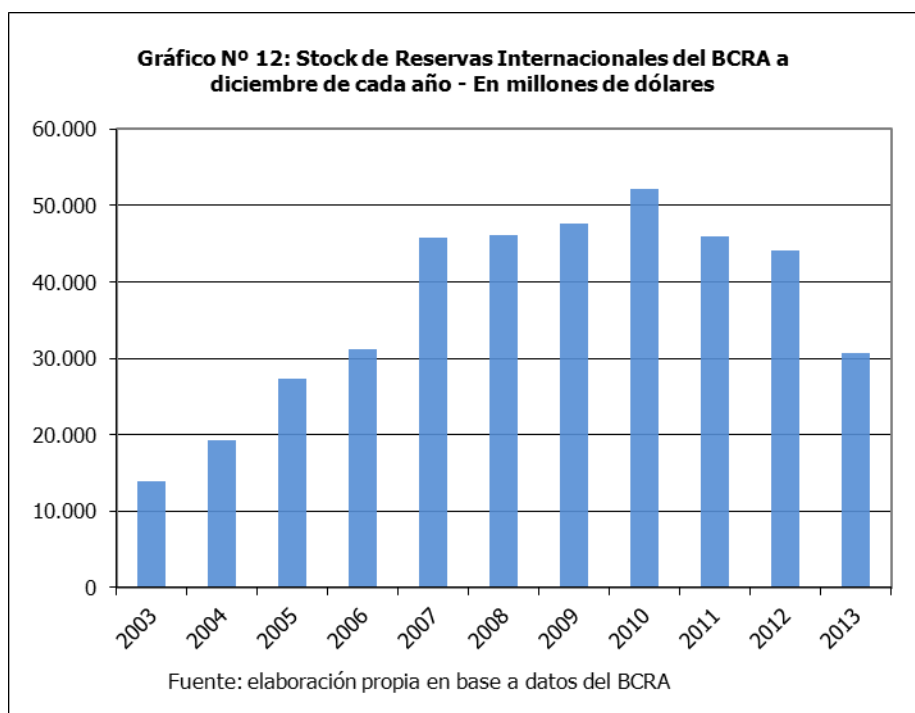
<sup>13</sup> *Préstamos totales* resulta de la suma de *Préstamos financieros y líneas de crédito*, *Operaciones con el Fondo Monetario Internacional* y *Préstamos de otros organismos internacionales y otros bilaterales*.



A partir del análisis precedente puede inferirse que la fuga de capitales y las rentas de la inversión aparecen como las principales causas de la reducción en el stock de reservas internacionales del BCRA. En efecto, es posible apreciar claramente cómo el año 2008 constituye un punto de inflexión a partir del cual las reservas internacionales crecen a un ritmo mucho más moderado, al mismo tiempo que se acelera la formación de activos externos, así como la remisión de intereses y utilidades al exterior (Gráfico N° 11). Asimismo, en 2011 el incremento de la fuga de capitales y de la remisión de rentas de la inversión coincide con una caída en el stock de reservas de más de U\$S 6.000 millones, lo cual motivó la mencionada limitación a la adquisición de divisas. Por otra parte, en el año 2013 se produce una disminución en las reservas internacionales de casi U\$S 12.000 millones –la mayor contracción de esta variable a lo largo de toda la posconvertibilidad- en forma conjunta con una formación de activos externos levemente positiva. En este marco, lo que explica en gran medida la reducción en el nivel de reservas es la cancelación de pasivos externos y el pago de intereses netos, conceptos que según datos del balance cambiario totalizan en 2013 poco más de U\$S 9.700 millones.



Las tendencias descriptas se visualizan en la evolución del stock de reservas (Gráfico N° 12). Así, entre 2007 y 2009 el monto de divisas del BCRA se mantuvo prácticamente inalterado, en tanto que luego del máximo de U\$S 52.100 millones alcanzado en 2010 inicia una rápida declinación.



Como se explica en los párrafos anteriores, este comportamiento adverso en el stock de reservas se explica fundamentalmente por factores financieros, es decir, la fuga de capitales, la remisión de rentas de la inversión y la cancelación de pasivos externos. Ello explica por qué el monto de divisas disminuye aun en presencia de superávits sostenidos de balanza comercial.

En suma, el análisis de las tendencias descritas hasta aquí permite inferir que la economía argentina aún se caracteriza por una estructura productiva desequilibrada, agravada hoy por la presencia de un déficit energético significativo, lo cual determina que a mediano o a largo plazo el superávit de balanza comercial tiende a contraerse hasta tornarse eventualmente deficitario. Ello impone una restricción externa por el lado real de la economía que tarde o temprano limita las posibilidades de crecimiento del producto.

Sin embargo, la economía argentina mantuvo superávits apreciables de balanza comercial durante todo el período de posconvertibilidad. De hecho en 2013, en el marco de una tendencia declinante, la balanza comercial registró un resultado positivo superior a los U\$S 7.000 millones. Por lo tanto, no son las limitantes estructurales del tejido productivo las que han compelido a la necesidad de implementar un salto devaluatorio en enero de 2014, junto con otras medidas de carácter contractivo. Es por el contrario, la dinámica de factores de orden financiero la que ha llevado a esta situación. Cabe preguntarse entonces en qué medida la fuga de capitales y la remisión de renta de la inversión responden, en realidad, a estrategias deliberadas de actores sociales específicos que tienen el poder fáctico necesario para forzar a su favor, mediante estos instrumentos, considerables redistribuciones del excedente económico.

## **La restricción externa y las estrategias de acumulación de los sectores dominantes**

La cuestión de la fuga de capitales por parte del sector privado, así como la remisión al exterior de utilidades, y sus efectos sobre el stock de reservas internacionales del BCRA y sobre el tipo de cambio constituyen un problema de larga data en la historia económica argentina. Para tratar de clarificar la verdadera naturaleza de este fenómeno es necesario tener en cuenta que, lejos de reflejar las decisiones de multitud de agentes atomizados, la magnitud global de la salida de capitales se encuentra determinada en gran medida por un conjunto reducido de grandes empresas y grupos económicos con una fuerte capacidad de presión sobre la demanda de divisas que enfrenta el BCRA. En efecto, diversos estudios referidos a distintos momentos históricos revelan el carácter estructural de esta situación. Así, Basualdo (2006) destaca que en 2001 sólo cien empresas fueron responsables de la fuga de más de U\$S 18.200 millones, lo cual

representa cerca del 61% de la fuga de capitales que tuvo lugar en ese año<sup>14</sup>. En relación a un período histórico más reciente, Zaiat (2012) demuestra que entre el 1ro de enero de 2011 y el 31 de octubre del mismo año sólo cien empresas y cien personas adquirieron en conjunto más de U\$S 2.420 millones, cerca de un 12% de la formación de activos externos del sector privado no financiero registrada en ese lapso. Por su parte, Gaggero, Rúa y Gaggero (2013) señalan que, en promedio, un 42% de las operaciones anuales de adquisición de divisas que tuvieron lugar entre 2007 y 2011 corresponden a transacciones superiores a los U\$S 100.000 dólares. Dicho porcentaje alcanza al 52% en el año 2008, momento en el que se registra la mayor fuga de capitales de la posconvertibilidad<sup>15</sup>.

Asimismo, un reducido conjunto de actores detenta una posición fuertemente dominante en lo que respecta a la provisión de las divisas que ingresan al país. En tal sentido, de acuerdo a datos del Área de Economía y Tecnología de FLACSO, en 2012 las doscientas empresas más grandes del país explicaron el 64,1% de las exportaciones y el 32,6% de las importaciones<sup>16</sup>. En lo que respecta al comercio exterior de granos, sólo doce empresas canalizaron el 89% de las exportaciones de soja en 2013 (CIFRA, 2014). En suma, como puede verse, el mercado de divisas local se encuentra intermediado por oferentes y demandantes muy poderosos, con una gran capacidad de presión para incidir en la evolución del tipo de cambio y en el comportamiento de las cuentas externas.

En la mayoría de los casos, estos grandes agentes detentan también una posición monopólica u oligopólica en los mercados en los que se hallan insertos y ejercen un amplio control sobre la oferta de insumos y productos estratégicos, con lo que sus decisiones resultan centrales en los procesos de formación de precios y en la determinación de la estructura de precios relativos (Manzanelli y Schorr, 2013). En virtud de su elevado poder de mercado, estas empresas están en condiciones de incrementar sus márgenes de beneficio aumentando sus precios de venta, en vez de expandir los volúmenes de producción. En primer lugar, esto les permite minimizar los montos de inversiones requeridas, y al mismo tiempo disponer de una masa de recursos que al no ser reinvertidos en el país quedan libres para ser fugados al exterior<sup>17</sup>. En segundo lugar, al aumentar sus precios de venta empujan al alza a toda la

---

<sup>14</sup> Los datos del estudio de Basualdo (2006) se basan en el informe de la Comisión Especial Investigadora sobre la Fuga de Divisas de la Cámara de Diputados. Esta Comisión investigó todas las operaciones de transferencia al exterior de divisas que se realizaron durante 2001 a través de las entidades financieras, excluyendo las llevadas a cabo por las propias entidades financieras y las de comercio exterior. En términos cuantitativos, la investigación abarca la fuga de U\$S 29.913 millones, lo que representa el 64,5% del total de las divisas que salieron del país en 2001.

<sup>15</sup> Al respecto, los autores citados señalan: "Al observar la segmentación del universo de las personas o empresas que adquirieron activos externos de libre disponibilidad durante este período se observa que en el pico de fuga de 2008 fue importante el papel de los grandes actores económicos. Puede presumirse a partir de esta información que el segmento de los grandes compradores de divisas extranjeras explicaban hace cinco años, en la primera fase de la presente crisis global, la porción largamente significativa de la fuga de divisas desde la Argentina." (Gaggero, Rúa y Gaggero, 2013: 17).

<sup>16</sup> Estos datos resultan de gran relevancia, dado que uno de los principales mecanismos a través de los cuales se efectiviza la fuga de capitales es la subfacturación de exportaciones y la sobrefacturación de importaciones.

<sup>17</sup> Sobre la estrategia inversora de las empresas fabriles que operan en ramas altamente concentradas, Manzanelli y Schorr afirman: "[...] en la posconvertibilidad las grandes corporaciones que se desempeñan en la industria han

estructura de precios relativos, erosionando el poder adquisitivo de los salarios y el valor real de las ganancias que perciben otras fracciones empresariales más débiles. En otras palabras, gracias a su capacidad de formación de precios, las fracciones más concentradas del capital están en condiciones de capturar parte de los ingresos que perciben los asalariados y los segmentos del capital más atomizados con el simple expediente de remarcar los precios a los que venden sus productos. Se trata, en suma, de un conflicto distributivo que se dirime en el campo de la estructura de precios relativos. Sin negar la existencia de otras causas concurrentes, este fenómeno es uno de los principales factores explicativos –si no es el más importante– que da cuenta del proceso inflacionario que actualmente experimenta la economía argentina.

Esta estrategia de captura de ingresos por parte de las grandes corporaciones, además de sus efectos perniciosos en materia distributiva, tiene el inconveniente de que a mediano o a largo plazo agota el tipo de cambio real. Dicho en otros términos, si la cotización del dólar se mantiene estable, el proceso inflacionario afecta a los precios de los productos argentinos *medidos en dólares*. Esto significa que los artículos de fabricación nacional se encarecen en términos internacionales, afectando a la competitividad de la economía argentina. Como consecuencia, resulta cada vez más difícil vender los productos locales en los mercados externos, a la vez que los artículos importados tienden a desplazar a los nacionales en el mercado interno, destruyendo puestos de trabajo y afectando negativamente al saldo de la balanza comercial. Esto impacta en forma adversa sobre el stock de reservas internacionales del BCRA y genera expectativas negativas que fácilmente condicionan la conducta del conjunto de la población.

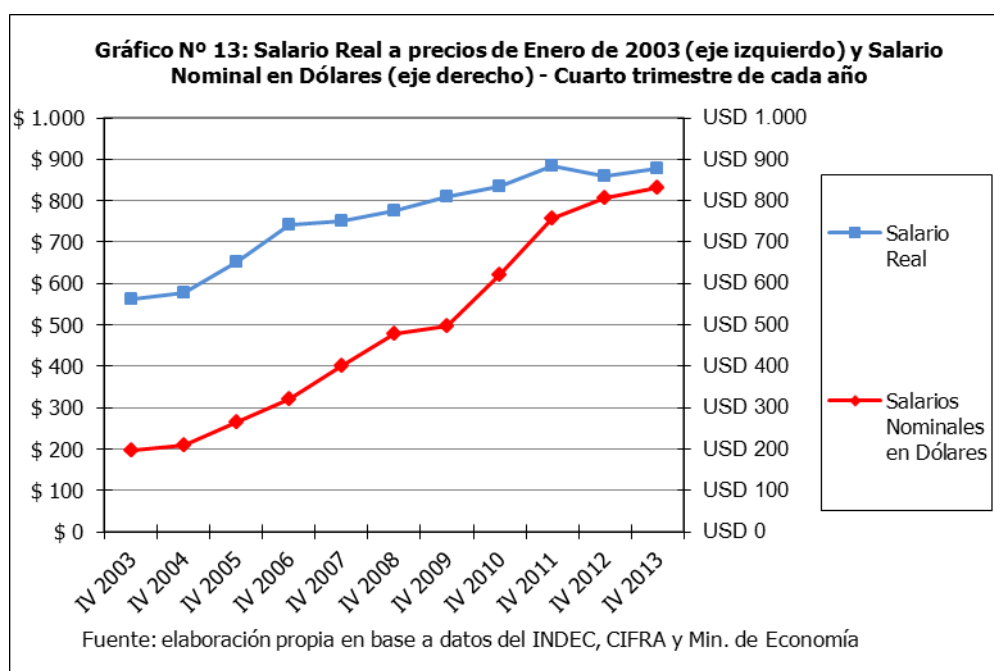
En líneas generales, éste es el proceso que la economía argentina experimenta desde mediados de 2007. A partir de ese momento confluyen una serie de elementos que contribuyen a agudizar una puja distributiva que se disputa en el campo inflacionario sin llegar a una situación estable. Desde entonces, y hasta fines de 2013, el gobierno ha optado por una política de devaluación gradual de manera que la cotización del dólar actuara como factor moderador del crecimiento de los precios, con lo cual una parte importante de la economía argentina perdió competitividad en los mercados internacionales. Esto no sólo afecta a las ramas menos competitivas de la economía, que se ven desplazadas tanto del mercado interno como de los mercados exteriores a los que hayan podido acceder, sino que más allá de cierto punto también repercute sobre las fracciones más concentradas del capital, que progresivamente deben enfrentar costos más elevados medidos en dólares. Esta última aseveración resulta válida, siempre y cuando los salarios nominales sigan al alza de precios, de modo que se preserve el

---

desplegado una conducta pasible de ser calificada como de 'retención inversora', en la medida en que se mostraron reuentes a canalizar sus elevados excedentes a la formación de capital [...]. En otras palabras, la estrategia de expansión de las empresas que se insertan en mercados fabriles altamente concentrados no estuvo impulsada por sus esfuerzos de inversión, sino más bien por su capacidad oligopólica en la formación de precios, traccionando el proceso inflacionario que tuvo lugar en la posconvertibilidad." (Manzanelli y Schorr, 2013: 45 y 47).



nivel de los salarios reales, lo cual en efecto ha sucedido desde 2003 en adelante. De hecho, como puede observarse en el gráfico N° 13, entre el cuarto trimestre de 2003 y el mismo período de 2011 el salario real promedio aumentó un 57,9%, mientras que en 2012 y 2013 se observa un claro estancamiento de esta variable, aunque no un retroceso significativo. Sin embargo, aun en un contexto de estancamiento del salario real, el salario promedio nominado en dólares –al tipo de cambio oficial- continuó en ascenso, registrando entre el cuarto trimestre de 2003 y el cuarto trimestre de 2013 un alza del 321%, es decir, un incremento muy superior al del salario real.



En otras palabras, los datos del gráfico N° 13 muestran que los precios de los productos argentinos, así como los costos locales de producción, *ambos medidos en dólares*, se están elevando. Ante esta situación, el reclamo de las grandes corporaciones suele ser una devaluación con contención de salarios nominales, es decir, una típica política de estabilización. En otras palabras, lo que las fracciones más poderosas del capital demandan es un recorte del costo salarial medido en dólares a fin de recuperar competitividad en términos internacionales. Para lograr tal objetivo, además de su capacidad de lobby, buscan incidir en el mercado de divisas en virtud de su gran poder económico, elevando la demanda de dólares con destino a la remisión de utilidades y a la formación de activos externos -esto es, fuga de capitales- y restringiendo en la medida de sus posibilidades la oferta de divisas que está bajo su control. De esta forma, no sólo logran presionar al alza al precio del dólar, sino que además consiguen resguardar su patrimonio en el exterior, protegiéndolo de la pérdida patrimonial a que daría lugar la devaluación procurada. Como puede verse, más allá de las complejidades propias de la

cuestión, detrás de estas problemáticas macroeconómicas subyace siempre un conflicto entre distintos sectores sociales por la distribución del ingreso.

El hecho destacable aquí es que, ya sea mediante su poder de formación de precios y/o gracias a la implementación de una política de estabilización, los sectores dominantes logran una doble transferencia de ingresos, desde el trabajo al capital, y dentro del capital, desde las fracciones más atomizadas a las más concentradas. Para el capital concentrado, esta doble transferencia implica una apropiación de recursos de carácter rentístico, dado que no se fundamenta en el incremento de la productividad y en la generación genuina de riqueza, sino que es una redistribución de ingresos regresiva operada a través de la manipulación del sistema de precios relativos. En otras palabras, las ganancias obtenidas por las fracciones dominantes mediante estos mecanismos tienen como contrapartida el empobrecimiento del resto de la sociedad.

## **Consideraciones finales**

El análisis efectuado en la presente ponencia permite observar que los sectores dominantes de la economía argentina mantienen como estrategia central de acumulación mecanismos esencialmente rentísticos. Una renta es una apropiación de recursos sustraídos de la esfera de la circulación, antes que obtenidos en la esfera de la producción<sup>18</sup>. Es decir que una renta es básicamente una transferencia que se realiza en perjuicio de otros sectores sociales.

En el marco del modelo de acumulación consolidado durante la posconvertibilidad, los mecanismos de sustracción de renta presentan características distintas a los de otras etapas de la historia argentina. Así, durante la vigencia del modelo rentístico-financiero, entre 1976 y 2001, la apropiación rentística de riqueza tenía como eje la valorización en el sistema financiero interno de los recursos obtenidos mediante el endeudamiento externo. Ello era posible porque durante este período la tasa de interés pasiva interna era sistemáticamente superior a la internacional, lo cual permitía obtener un excedente financiero que era luego fugado al exterior. Asimismo, durante la convertibilidad, las empresas de servicios públicos privatizadas efectuaban la sustracción de renta mediante incrementos en las tarifas que excedían el ritmo de crecimiento del conjunto de los precios de la economía.

Luego de la caída de la convertibilidad, la vigencia de tasas de interés pasivas negativas en términos reales y la pesificación de las tarifas de los servicios públicos cercenaron los canales de sustracción de renta propios de la valorización financiera. A partir de entonces, en el marco de un nivel general de precios en ascenso constante, la apropiación de renta se lleva a

---

<sup>18</sup> A partir de este concepto de *renta* Sábato y Schvarzer (1988) realizan una caracterización similar de la clase dominante argentina para otros períodos históricos.

cabo a través de la manipulación del sistema de precios relativos. Y en este contexto, el control de las variables que definen la restricción externa de la economía resulta central.

Como se menciona en el presente trabajo, la economía argentina aún presenta las características típicas de una estructura productiva desequilibrada. Ello determina una tendencia a la restricción externa por el lado real de la economía. Es decir, a medida que el producto crece la balanza comercial tiende a tornarse deficitaria, lo cual, tarde o temprano, genera una escasez de divisas que obliga a implementar una política de estabilización con efectos regresivos en la distribución del ingreso. Esto es algo que, dadas las particularidades del aparato productivo argentino, resulta inevitable en el mediano plazo y sólo se puede resolver con políticas consistentes de desarrollo industrial y tecnológico que demandan varios años de maduración.

Sin embargo, a inicios de 2014 no es la presencia de una estructura productiva desequilibrada lo que ha llevado a la economía argentina a chocar con la restricción externa, aunque las tendencias estructurales hayan contribuido a ello. En cambio, es la fuga de capitales y la remisión al exterior de la renta de la inversión lo que ha provocado el drenaje de divisas que forzó el salto devaluatorio de enero de 2014<sup>19</sup>. La formación de activos externos y la transferencia al exterior de las utilidades no responden a una necesidad estructural de la economía argentina, sino que son una contingencia persistente, resultado de las decisiones deliberadas de los actores dominantes de la economía argentina. Así, en el marco de la posconvertibilidad, los mecanismos centrales de sustracción de renta consisten en: 1) el incremento de precios, en virtud del poder monopólico u oligopsonico que tienen las grandes corporaciones, y 2) la fuga de capitales y la remisión al exterior de renta de la inversión<sup>20</sup>, a fin de desestabilizar el tipo de cambio y forzar así una política de estabilización con efectos regresivos en materia distributiva.

El hecho de que los sectores dominantes de nuestro país opten de manera sistemática por estrategias rentísticas que ocasionan crisis cíclicas y empobrecimiento de la población, en lugar de emprender una política de desarrollo económico genuino, es una cuestión de orden sociopolítico antes que económico. Si la sociedad argentina aspira a construir un modelo de acumulación inclusivo, con una redistribución del ingreso relativamente igualitaria, con baja desocupación y con empleo de calidad, es necesario promover el crecimiento de la industria, la generación de valor agregado, la diversificación productiva y el desarrollo tecnológico. Para ello

---

<sup>19</sup> Según datos del Balance Cambiario, entre 2003 y 2013 la formación de activos externos del sector privado no financiero más la remisión de utilidades y dividendos totalizaron U\$S 113.000 millones. A ello deben agregarse U\$S 43.000 millones pagados al extranjero en concepto de intereses. Es fácil inferir que sin estas pesadas cargas la economía argentina estaría hoy muy lejos de la restricción externa.

<sup>20</sup> Cabe destacar que, como ya se mencionó, dentro del concepto de renta neta se incluyen los pagos de intereses de la deuda externa que efectúa el gobierno nacional. Dicha deuda se origina principalmente durante la última dictadura militar y durante la convertibilidad, constituyendo una pieza central de la estrategia rentística de los sectores dominantes en esos años. Con lo cual, el actual pago de intereses es la consecuencia de los mecanismos rentísticos implementados por los sectores dominantes en el pasado, y al mismo tiempo es funcional a los mecanismos de sustracción de renta actuales, en la medida en que es una causal de escasez de divisas.

será imprescindible articular las alianzas sociales necesarias para cooptar o confrontar a los sectores hoy dominantes, a fin de remover los obstáculos que impiden que la Argentina se encamine en el proyecto histórico de una sociedad inclusiva.

## Bibliografía

- Basualdo, E. (2006). *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad*. 1ra ed. Siglo XXI-FLACSO. Buenos Aires.
- Braun O. y Joy L. (1968), "A model of economic stagnation. A case study of the Argentine economy". En: *The Economic Journal*, 312.
- Canitrot, A. (1975). "La experiencia populista de redistribución de ingresos". En: *Desarrollo Económico*, vol. 15, núm. 59. IDES. Buenos Aires.
- Canitrot, A. (1983). "El salario real y la restricción externa de la economía". En: *Desarrollo Económico*, vol. 23, núm. 91. IDES. Buenos Aires.
- CENDA (2010). *La anatomía del nuevo patrón de crecimiento y la encrucijada actual. La economía argentina en el período 2002-2010*. 1ra ed. Cara o Ceca. Buenos Aires.
- CIFRA (2014). "Informe de Coyuntura N° 15". Febrero de 2014. Eduardo Basualdo (coordinador). Centro de Investigación y Formación de la República Argentina. Buenos Aires. Disponible en: <http://www.centrocifra.org.ar/docs/IC%20Nro%2015.pdf>
- Cortés, R y Marshall, A. (2003). "Salarios, desigualdad y restricción externa bajo distintos regímenes macroeconómicos". En: *Realidad Económica*, núm. 196. IADE. Buenos Aires.
- Diamand, M. (1972). "La estructura productiva desequilibrada argentina y el tipo de cambio". En: *Desarrollo Económico*, vol. 12, núm. 45. IDES. Buenos Aires.
- Gaggero, J; Rua, M; Gaggero, A. (2013). "Argentina. Fuga de capitales (2002-2012)". Discussion Workshop. City University, London. 4 y 5 de julio de 2013. Disponible en: <http://www.iade.org.ar/uploads/c87bbfe5-62e5-819a.pdf>
- González, M. (2003). "Los salarios en Argentina: una perspectiva de largo plazo". XXIV Congreso de la Asociación Latinoamericana de Sociología. América Latina: por un desarrollo alternativo. 3 al 7 de noviembre de 2003. Arequipa, Perú.
- González, M. (2011). "La relación de largo plazo entre patrones de crecimiento y mercado de trabajo. Un análisis sobre los salarios en Argentina entre 1950 y 2006". Tesis Doctoral. Programa de Doctorado en Ciencias Sociales. FLACSO.
- Kalecki, M. (1956). *Teoría de la dinámica económica. Ensayo sobre los movimientos cíclicos y a largo plazo de la economía capitalista*. 1ra ed. Fondo de Cultura Económica. México – Buenos Aires.
- Manzanelli, P; Schorr, M. (2013). "Aproximación al proceso de formación de precios en la industria argentina en la posconvertibilidad". En: *Realidad Económica*, núm. 273. IADE. Buenos Aires.
- Rapoport, M. (2008). *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003)*. 2da ed. Emecé Editores. Buenos Aires.
- Sábato, J; Schvarzer, J. (1988). "Funcionamiento de la economía y poder político en Argentina: trabas para la democracia. En: La clase dominante en la argentina moderna. Formación y características. Jorge Sábato (comp.) Ed. CISEA. Buenos Aires.

-Schorr, M. (2004). *Industria y nación. Poder económico, neoliberalismo y alternativas de reindustrialización en la Argentina contemporánea*. 1ra ed. Edhasa. IDAES. Universidad Nacional de San Martín. Buenos Aires.

-Thirlwall, A. (1979). "The balance of payments constrained growth as an explanation of international growth rate differences". *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 1979,128.1

-Zaiat, A. (2012). *Economía a contramano. Cómo entender la economía política*. 1ra ed. Ed. Planeta. Buenos Aires.