

# ¿POR QUÉ SIEMPRE FALTAN DÓLARES?

las causas estructurales de la restricción externa  
en la economía argentina del siglo xxi

andrés wainer

editor

mariano a. barrera / leandro bona / daniela calvo / ana laura fernández  
mariana l. gonzález / pablo manzanelli

prólogo de eduardo basualdo



# Índice

Cubierta

Índice

Portada

Copyright

Dedicatoria

Prólogo (Eduardo M. Basualdo)

**1. Del estancamiento a la crisis, o cómo Macri agravó la vulnerabilidad de la economía argentina (Andrés Wainer)**

Del stop and go al go and crash

El regreso de la “economía real” bajo el kirchnerismo (2002-2015).

La persistencia de la fuga de capitales

El nuevo modelo financiero y su crisis (2015-2019).

Comentarios finales

Referencias bibliográficas

**2. El endeudamiento como motor de la economía. El fracaso de la nueva valorización financiera (2015-**

## **2019) (Leandro M. Bona, Mariano A. Barrera)**

La fuga de capitales durante la valorización financiera (1976-2001)

Un paréntesis en la valorización financiera: los gobiernos kirchneristas (2003-2015)

La administración Cambiemos: ¿un nuevo ciclo de endeudamiento externo y fuga de capitales?

La reedición de la valorización financiera en el período 2015-2019

Referencias bibliográficas

## **3. ¿El salario es culpable de agravar la restricción externa o la restricción externa es culpable de limitar el salario? (Ana Laura Fernández, Mariana L. González)**

Evolución del mercado laboral

La relación entre el salario y la restricción externa

Relación entre la dinámica del mercado laboral y la restricción externa. 2003-2019

Reflexiones finales

Nota metodológica

Referencias bibliográficas

## **4. La larga crisis industrial y su vinculación con la subinversión sectorial. De la última etapa kirchnerista a Macri (Pablo Manzanelli, Daniela Calvo)**

El largo proceso de retroceso industrial y sus etapas

La subinversión y la insuficiencia de la política industrial durante el ciclo kirchnerista

[El cambio de la naturaleza de la crisis fabril: el sesgo antiindustrial de la política de Cambiemos](#)

[El Estado no es el problema](#)

[Referencias bibliográficas](#)

## **5. Vaca Muerta: ¿del déficit al superávit productivo y externo? La evolución de las políticas hidrocarburíferas y sus resultados en las últimas dos décadas (Mariano A. Barrera)**

[Antecedentes](#)

[Del aporte a la pérdida de divisas: el sector energético en la posconvertibilidad](#)

[El cambio de modelo energético durante el gobierno de Macri](#)

[Reflexiones finales](#)

[Referencias bibliográficas](#)

## **6. Cambios en el sector agropecuario y su impacto en la cuenta corriente en el siglo XXI (Leandro M. Bona)**

[Breve repaso de la historia económica agraria durante el siglo XX](#)

[Los gobiernos kirchneristas: la expansión sojera y la renta de la tierra](#)

[El retorno de la valorización financiera bajo Cambiemos: nuevo marco regulatorio, cambios en la composición sectorial y su impacto en la restricción externa](#)

[Comentarios finales](#)

[Referencias bibliográficas](#)

**Agradecimientos**

**Acerca de las y los autores**

# ¿POR QUÉ SIEMPRE FALTAN DÓLARES?

Las causas estructurales de la restricción  
externa en la economía argentina del siglo  
XXI

Andrés Wainer  
editor

**Mariano A. Barrera  
Leandro Bona  
Daniela Calvo  
Ana Laura Fernández  
Mariana L. González  
Pablo Manzanelli**

 **siglo veintiuno**  
editores

---

Wainer, Andrés

¿Por qué siempre faltan dólares? / Andrés Wainer.- 1ª ed.- Buenos Aires: Siglo Veintiuno Editores, 2021.

Libro digital, EPUB.- (Economía Política Argentina)

Archivo Digital: descarga

ISBN 978-987-801-064-9

1. Economía Política Argentina. 2. Inflación. 3. Política Económica. I. Título.

CDD 338.982

---

© 2021, Siglo Veintiuno Editores Argentina S.A.

[www.sigloxxieditores.com.ar](http://www.sigloxxieditores.com.ar)

Diseño de cubierta: Departamento de Producción Editorial de Siglo XXI Editores Argentina

Digitalización: Departamento de Producción Editorial de Siglo XXI Editores Argentina

Primera edición en formato digital: marzo de 2021

Hecho el depósito que marca la ley 11.723

ISBN edición digital (ePub): 978-987-801-064-9

*A diez años de su partida física, este libro está dedicado a la memoria de nuestro querido maestro Daniel Azpiazu, quien dedicó su carrera profesional al análisis de los problemas estructurales de la economía argentina.*



# Prólogo

Desde su creación, el Área de Economía y Tecnología de la Flacso se caracterizó por impulsar la publicación de los trabajos de sus integrantes, no solo en ámbitos académicos, sino también hacia un público más amplio. Esto pudo sostenerse aun después de la gran pérdida que significó el fallecimiento de algunos de sus principales referentes –de nuestros queridos amigos, entrañables compañeros y destacados economistas Hugo Nochteff y Daniel Azpiazu, a quienes extrañamos personal y profesionalmente–, gracias al conjunto de investigadores e investigadoras que integran el Área y al aporte de Verónica Weiss a su funcionamiento. La formación, capacidad y dedicación de todos ellos y todas ellas sustentan los diferentes programas que en estos años han renovado y nutrido el debate social en estas épocas tan convulsionadas a nivel nacional e internacional.

Esta breve alusión a nuestro derrotero viene al caso porque este libro sobre la restricción externa constituye otro hito en ese camino, ya que fue realizado por quienes podemos caracterizar como “una nueva generación” de integrantes del Área. Se realizó en el contexto del proyecto sobre los “Condicionamientos estructurales, macroeconómicos y sectoriales, y sus manifestaciones en el sector externo” (PICT-2016-3306) patrocinado por la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica de la Secyt y se inscribe en nuestro programa institucional sobre deuda externa y fuga de capitales. Su antecedente inmediato es el libro *Endeudar y fugar*, que indaga las

alternativas registradas por ambas variables en el largo plazo (1976-2018), publicado en esta misma colección.

Por cierto, la restricción externa es una problemática candente y de presencia continua en nuestra historia nacional pero que, al mismo tiempo, está enclavada en las preocupaciones de América Latina en su conjunto. Más aún, tanto el estructuralismo latinoamericano impulsado por la Cepal en tiempos de Raúl Prebisch como la teoría de la dependencia desarrollada, entre otros, por Celso Furtado, Ruy Mauro Marini, Enzo Faletto y Theotonio Dos Santos, hicieron aportes originales al respecto, que representaron avances en la teoría económica y fueron retomados fuera de la región (entre otros, por Krugman y Thirwall) a fines del siglo XX.

Si bien esos son los antecedentes de esta problemática, el principal objetivo de este libro es analizar la naturaleza que asume la restricción externa como un elemento central en la dramática situación actual de la Argentina. Esta caracterización no parece exagerada si se tiene en cuenta que durante 2020 convergieron los efectos de la última modalidad de la valorización financiera conducida por el gobierno de Cambiemos entre 2015 y 2019 con los deletéreos efectos de la pandemia de covid-19, para configurar una crisis política, social y económica sin precedentes.

En este contexto, este libro desarrolla un abordaje original y no exento de desafíos analíticos significativos que los autores resuelven con éxito. En efecto, el enfoque adoptado articula en un mismo cuerpo analítico la situación de la balanza de pagos, el papel de la deuda externa y la fuga de capitales locales al exterior, y la incidencia de los asalariados, con el comportamiento de los principales sectores de la economía real que influyen de manera notoria en su dinámica. Es decir, logra un equilibrio entre el análisis de espacios económicos como la deuda externa y la fuga de capitales, los sectores económicos e incluso el

salario, con dinámicas propias pero profundamente interrelacionadas que no pueden sesgarse en un sentido u otro porque eso implicaría desconfigurar el objeto de análisis.

En cuanto al contenido del libro, en su primera parte presenta un panorama general de los factores que influyen en el comportamiento de la balanza de pagos del país y de la relevancia central de la deuda y la fuga de capitales locales al exterior. Esta primera parte finaliza indagando otra problemática igualmente trascendente y poco tratada desde esta perspectiva: la incidencia del salario en la restricción externa.

La segunda parte del libro encara el análisis de las principales actividades sectoriales que influyen, con distinto signo e intensidad, en las variables rectoras del comportamiento externo de la economía nacional. Se analiza su trayectoria durante la vigencia del patrón de acumulación de capital que puso en marcha la dictadura cívico-militar a partir de 1976, y con especial énfasis a partir del agotamiento de la primera modalidad de la valorización financiera en 2002. Desde esta óptica, se investigan la evolución del sector industrial, la producción de hidrocarburos y la trayectoria del agro pampeano.

La primera parte del libro se inicia con el capítulo de Andrés Wainer, que además de autor fue el promotor del libro. En este capítulo desarrolla una primera aproximación general a los factores que explican el deterioro de las cuentas externas del país y sus consecuencias negativas sobre el nivel de actividad económica. El texto comienza con un análisis del balance de pagos desde el abandono de la convertibilidad hasta el fin del gobierno de Mauricio Macri, y destaca que el alto crecimiento que registró la economía argentina durante los primeros dos gobiernos del kirchnerismo (con la excepción del año 2009) tuvo como condición de posibilidad la reversión de los términos del intercambio que históricamente habían sido adversos para

los países latinoamericanos. Los principales factores que explican ese elevado crecimiento en esos gobiernos fueron la existencia de un tipo de cambio real elevado, una significativa reducción de los pagos correspondientes a la deuda pública externa logrados a partir de la negociación de una cuantiosa quita, y el mencionado ciclo alcista de los precios internacionales de los principales productos de exportación. En ese contexto, la aplicación de políticas expansivas y redistributivas no solo impulsó la actividad económica, sino que también permitió significativas mejoras sociales en especial, pero no únicamente, en los sectores populares.

Este sendero encontró crecientes dificultades en la medida en que no se logró un cambio estructural dirigido a ampliar los campos para la inversión e incrementar los niveles de productividad, que además estuvieron asociados a una nueva modificación de los términos del intercambio que retomaron su sendero histórico, todo lo cual impulsó el retorno de los problemas en el sector externo.

Sin embargo, como bien señala el autor, para definir esa escasez de divisas fue decisivo el conflicto con los fondos buitres que contó con la complicidad de la justicia norteamericana, eopeya que llevó a cabo el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner asistida por su entonces ministro de Economía Axel Kicillof, en defensa del patrimonio nacional. Las dificultades se pudieron paliar solo parcialmente con un préstamo bilateral de la República Popular China, aunque poco tiempo después el nuevo gobierno, encabezado por Macri, pagó a esos fondos buitres más de lo que reclamaban. A esa situación compleja se sumó la fuga de capitales y la crisis del modelo energético, dos aspectos analizados en otro capítulo de este libro, que contribuyeron de forma decisiva a que el período de “holgura externa” llegase a su fin.

El último gobierno de Cristina Fernández de Kirchner enfrentó el deterioro de la posición externa del país con un

incremento de las regulaciones comerciales y cambiarias y recurriendo a las reservas internacionales acumuladas en los años previos, al tiempo que apeló a medidas para sostener el nivel de actividad y los ingresos de los sectores sociales más desfavorecidos. En cambio, la respuesta adoptada por el gobierno de Mauricio Macri se ubicó en las antípodas al restablecer una nueva modalidad de la valorización financiera, priorizando los intereses del capital financiero internacional y de los sectores dominantes en general. Como en otras etapas históricas en las que predominó la lógica financiera, esta nueva experiencia neoliberal agravó el déficit externo y generó un profundo colapso económico y social, junto con una inédita carga de compromisos externos.

En el segundo capítulo, Mariano Barrera y Leandro Bona, profundizando y aportando nuevos elementos a las ideas planteadas en el libro *Endeudar y fugar*, analizan el núcleo central de la actual restricción externa: el proceso de endeudamiento externo y la fuga de capitales al exterior.

En rigor, la preocupación de ambos está focalizada en mayor medida en la fuga de capitales, en tanto es un fenómeno estructural que, a diferencia de la deuda externa, recorre los distintos patrones de acumulación recientes. Al respecto, los autores atinadamente señalan que, a pesar de que durante las administraciones kirchneristas la deuda externa disminuyó de manera sustancial debido a la renegociación, la quita histórica en 2005 y el pago al FMI, lo que permitió independizar la política económica de sus condicionamientos, la fuga de capitales siguió su curso. No se alimentó ya de un endeudamiento externo que mermaba de manera constante, sino sobre todo del notable superávit obtenido en la balanza comercial. Se trató de un proceso sustentado en la estrategia de acumulación adoptada por las fracciones del capital que estructuralmente son centrales en la economía argentina, el capital extranjero y los grupos económicos locales. Esa fuga estuvo

acompañada, como socia menor, por la que llevó a cabo la mediana burguesía nacional, de diferente naturaleza ya que estuvo orientada a proteger sus ahorros del proceso inflacionario.

*A contrario sensu*, durante el gobierno de Macri se puso en marcha una nueva variante de la valorización financiera centrada en el endeudamiento externo del sector público, que alcanzó una magnitud desconocida hasta ese momento, ya que superó al registrado durante la dictadura cívico-militar e incluso al contraído durante la década de 1990. Este endeudamiento no solo fue inédito por su velocidad y magnitud, sino además porque registró un cambio regresivo en su composición, al incrementarse la deuda en moneda extranjera y, dentro de esta, los compromisos con el sector privado nacional y extranjero. Al igual que en otros períodos de valorización financiera, este proceso de acelerado endeudamiento no tuvo lugar para promover el desarrollo del aparato productivo nacional, sino que financió el déficit de la balanza comercial y una notable fuga de capitales. Todo lo cual llevó al país a la cesación de pagos en apenas dos años y medio y de esa manera logró forzar el ruinoso y excepcional endeudamiento con el FMI.

En el tercer capítulo y último de la primera parte del libro, Ana Laura Fernández y Mariana González, economistas y especialistas en el estudio del mercado de trabajo, encarán el análisis de la incidencia que los asalariados asumen desde 2003 en la restricción externa. En palabras de las autoras, se trata de determinar “cuáles son las presiones que la evolución del poder de compra de los trabajadores puede tener sobre el balance externo”. Ellas analizan la cuestión teniendo en cuenta que el salario real oscila de acuerdo con las posibilidades que brinda tanto la estructura económica como la restricción externa, sobre las cuales operan además otros factores.

Con ese propósito, se basan en los trabajos realizados por Adolfo Canitrot, reconocido economista que indagó esta

problemática para el patrón de acumulación de la segunda industrialización sustitutiva, pero introducen modificaciones sustanciales para considerar los notables cambios estructurales que se desplegaron durante la valorización financiera, es decir el patrón de acumulación que puso en marcha la última dictadura cívico-militar en 1976.

Esas modificaciones registran el significativo impacto que tuvo la alteración de la distribución del ingreso en contra de los trabajadores y trabajadoras, es decir, sobre la ocupación y el nivel salarial que por cierto no fue lineal, sino que tuvo, como diría el economista inglés Alfred Marshall, sus más y sus menos, así como de las modificaciones de largo plazo en el nivel y composición del consumo popular derivados de ellas.

Dentro de los aportes previos, las autoras destacan también el trabajo de la socióloga Rosalía Cortés, integrante del Área de Economía y Tecnología de la Flacso, y de Adriana Marshall, investigadoras ambas del mercado de trabajo. Entre sus aportes, destacan la comprobación de que “entre 1950 y 1980 los sectores capitalistas y los asalariados de altos ingresos explican en promedio casi el 50% del consumo privado, y su peso sería aún mayor en el consumo de bienes durables, con mayor contenido de importaciones”.

Las conclusiones de este capítulo remarcan la importancia de la política económica para reorientar el consumo hacia la producción nacional en variables que asumen una singular importancia en la cuenta corriente del sector externo, como por ejemplo la importación de bienes y el turismo. En este contexto, es especialmente revelador que las autoras demuestren que el mayor impacto sobre el sector externo y, en consecuencia, sobre la restricción externa está asociado sobre todo a los sectores de altos ingresos. Más aún, sostienen que la influencia del salario real en términos de los costos y la competitividad es relativamente menor que el efecto generado por la apreciación de la moneda y el

retroceso de la productividad. Descartan de esa manera el diagnóstico de los intelectuales orgánicos de los sectores dominantes que hoy están en boga, acerca de que los responsables de la restricción externa son los ingresos, por cierto magros, que perciben los trabajadores, una postura que ignora el efecto deletéreo de la fuga de capitales al exterior realizada por las fracciones más poderosas del capital.

Es una convicción arraigada en el sentido común que la actividad industrial tiene un impacto negativo y significativo en el saldo de la balanza comercial porque es muy demandante de importaciones mientras que sus exportaciones son por demás escuálidas. Esta concepción se consolidó con fuerza a partir del patrón de acumulación de capital basado en la segunda etapa de la sustitución de importaciones (1958-1975), cuando regía el denominado “modelo de dos sectores”, durante la mayor parte del cual el agro era el sector exportador y la industria el sector importador. Pues bien, a partir del agotamiento de la primera modalidad de la valorización financiera, desde 2002, esa historia se repite, pero por razones diferentes.

Esa es la problemática que indagan Pablo Manzanelli y Daniela Calvo en el cuarto capítulo, que forma parte de la segunda parte de este libro, en el que analizan el desempeño industrial desde 2003. El núcleo de la cuestión que demuestran los autores es la vigencia -a pesar del elevado crecimiento de la producción manufacturera durante un interregno generado por el kirchnerismo- de un proceso de desindustrialización convergente con una reducción del grado de integración nacional de largo plazo en este período, es decir, del cociente entre el valor agregado y el valor de producción, debido a una escasa inversión por parte de las fracciones del capital, tanto local como extranjera, que rigen el comportamiento sectorial. En otras palabras, lo contrario de lo ocurrido durante la segunda industrialización sustitutiva, durante la cual se



produjo una fuerte expansión del valor agregado industrial y de la formación de capital sectorial.

El análisis de los autores sustentado en sólidas evidencias empíricas -condición ineludible que nos enseñó ese gran y apreciado maestro que fue Julio H. Olivera- también demuestra que las exportaciones industriales crecieron de manera significativa (un 280% aproximadamente) entre 2002 y 2018, pero fueron superadas por el dinamismo de las importaciones sectoriales que se incrementaron casi el 500% debido a la desindustrialización y la disminución de la integración nacional. Todo lo cual rebate el argumento de que en esos años se está ante un proceso neodesarrollista, al menos en este aspecto.

En este contexto, es insoslayable mencionar que, así como el comportamiento industrial discrepa con el registrado durante la segunda etapa de sustitución de importaciones, es congruente con la naturaleza del patrón de acumulación basado en la valorización financiera. En ese sentido, los aportes de los autores permiten dilucidar factores significativos poco tratados en el estado del arte que influyeron en las políticas económicas ensayadas durante el período analizado.

Al respecto, es indiscutible que durante los gobiernos kirchneristas se registró un notable crecimiento del producto interno bruto (PIB) industrial -salvo de 2012 en adelante- pero, como lo señalan los autores y también Andrés Wainer en el primer capítulo, estuvo sustentada sobre la matriz productiva preexistente. Sin embargo, es necesario tener en cuenta otro aspecto de la cuestión, que es la escuálida inversión respecto del excedente apropiado que realizaron las fracciones centrales del capital en el largo plazo, no porque les faltaran recursos, sino porque los fugaban al exterior. De allí que el propio Estado haya tenido que encarar políticas productivas propias en sectores de punta, no solo la expropiación del 51% del capital de YPF y el impulso a producción petrolífera no convencional con el

desarrollo de Vaca Muerta en Neuquén, sino muchos otros que el lector encontrará en este capítulo. Por el contrario, durante la gestión de Cambiemos no solo fueron nulas las políticas estatales activas para impulsar al sector industrial, sino que se produjo la contracción de las variables macroeconómicas que sustentan su expansión debido al ajuste en el consumo privado y público y a la apertura de las importaciones.

Mencionar a YPF nos da el pie para comentar el quinto capítulo del libro, que trata sobre el impacto de la producción de hidrocarburos sobre la restricción externa. En él, Mariano Barrera se propuso analizar las características de esa relación desde 2002, a través de un minucioso estudio, rasgo distintivo del autor, de las distintas y contradictorias etapas por las que transitó ese vínculo, con especial énfasis en el surgimiento de un nuevo paradigma sectorial de la “producción no convencional” a partir de la formación Vaca Muerta en la provincia de Neuquén. Cabe recordar que su antecedente inmediato fue el descubrimiento del yacimiento gasífero de Loma La Lata hacia mediados de los años setenta, también en Neuquén, no por su tecnología, ya que era convencional, sino porque dio lugar a una drástica modificación de la matriz productiva y del consumo energético. Eso se esperaba que sucediera, incluso multiplicado, con Vaca Muerta, desjerarquizando las potencialidades de la recuperación secundaria (mediante la inyección de agua en el pozo para limpiar la roca madre) en términos de la explotación convencional del petróleo.

Sin duda, se trata de una propuesta analítica desafiante, debido a la compleja trama de factores que inciden en el fenómeno, lo que implica tener en cuenta la convergencia e interacciones entre las diferentes políticas estatales que se sucedieron en el tiempo para el sector, dentro de las cuales se cuenta la expropiación de la mayoría accionaria de YPF, los cambios tecnológicos y las alternativas del contexto internacional, y un componente no menos relevante: las

diferentes estrategias depredatorias adoptadas por el oligopolio privado integrado por los grupos económicos locales y los conglomerados de capital extranjero.

Al ensayar una revisión muy sucinta de los contenidos del capítulo, se puede sostener que, después de las privatizaciones de la década de 1990, durante el kirchnerismo se despliegan dos etapas diferentes en duración y contenido. Durante la primera de ellas (2003-2011), el gobierno abandonó la desregulación que había sido parte de las medidas de la década anterior y fijó un precio que fue moviendo por debajo del precio internacional, lo que “posibilitó una distribución más equitativa de la renta petrolera entre los principales actores (consumidores, empresas y Estado) a partir de la captación de recursos por parte del Estado y de precios internos de los combustibles más bajos”. Por otra parte, las exportaciones fueron crecientes, no por un mayor volumen físico, sino por el incremento de los precios internacionales, lo que impactó también en un aumento de la rentabilidad de las productoras. Sin embargo, el oligopolio privado redujo la exploración y se aceleró la caída de la producción en un intento por presionar para lograr una disminución de las retenciones. En términos de la electricidad, como es sabido, imperaron los subsidios al consumo para cubrir los costos de las generadoras y distribuidoras del servicio y mantener una tarifa reducida para los consumidores.

Durante la segunda etapa de los gobiernos kirchneristas (2012-2015), se vieron los efectos de la estrategia empresaria anterior, y se dio un creciente déficit en la balanza comercial del sector que llegó a poco más de 9 000 millones de dólares en 2015. Este fue uno de los fundamentos para la expropiación de YPF, en la que el control estatal dio lugar a una recomposición al menos parcial de la situación imperante, y se comenzó la explotación de la formación de Vaca Muerta.

En el marco de una nueva modalidad de la valorización financiera, el gobierno de Macri llevó a cabo un drástico giro en la política económica nacional y específicamente hidrocarburífera que el autor analiza en detalle. El capítulo culmina con un fundamentado análisis de cómo durante el gobierno de Cambiemos la explotación no convencional de Vaca Muerta pasó mayoritariamente a manos del poder establecido conformado por el oligopolio privado y en especial los grupos económicos locales, en desmedro de la empresa con mayoría estatal, YPF. Como una hipótesis adicional, cabe señalar que esa presencia protagónica de los grupos económicos locales se enmarca en las disputas dentro del establishment local y el capital financiero que encarnaba la administración macrista. Desde esa perspectiva, ese resultado fue una de las tantas derrotas (medicamentos, aeropuertos, incluso en términos del agro pampeano, como se verá más adelante) que sufrió el gobierno y por ello apeló a agredirlos en el plano judicial mediante la causa de “los cuadernos de las coimas”, como también se desarrollará en el libro.

En el sexto y último capítulo, Leandro Bona encara el análisis de los acontecimientos y políticas que se desplegaron en la producción agropecuaria pampeana desde 2003. Allí están presentes una serie de hitos tecnológicos, sociales y políticos que conviene recapitular aquí.

El primero de ellos es la consolidación del liderazgo de la soja transgénica en la producción sectorial, cuya incorporación, en los términos del economista Guillermo Vitelli, podemos calificar como el cuarto paradigma tecnológico que reconoce al agro pampeano desde el comienzo del siglo XX. Su importancia es indudable no solo por su aporte productivo, sino porque, al modificar la función de producción agropecuaria y revitalizar a los grandes terratenientes, abrió nuevos mercados y también conflictos. Solo como un ejemplo que alude al contenido del

capítulo, se puede mencionar el proceso conocido como “la maldición de Monsanto”, que consiste en el surgimiento del mercado de la semilla de la denominada “bolsa blanca” (generada por productores y semilleros locales debido a que la soja transgénica es reproducible) y el conflicto sobre la respectiva legislación entre los productores y, sobre todo, aunque no exclusivamente, la transnacional Monsanto, pugna que continúa.

El segundo hito ya no es tecnológico, sino socioeconómico, y consiste en ese histórico conflicto liderado por los grandes terratenientes y los grupos económicos a partir de la resolución 125 del Ministerio de Economía en 2008 sobre retenciones, cuando conducía esa cartera Martín Lousteau, que abrió una nueva etapa en el gobierno del Frente para la Victoria, al dejar atrás su carácter únicamente “nacional” y devenir en “nacional y popular”.

Por fin, el tercer elemento es de neto corte político y, como bien señala el autor, formó parte de una disputa más amplia dentro del establishment económico. Se trata de la iniciativa del capital financiero para interrumpir, mediante la política económica del gobierno de Cambiemos, el liderazgo de los grupos económicos locales sobre el agro pampeano y en especial sobre los grandes propietarios de la pampa húmeda, entre los que se cuentan múltiples grupos económicos. Se trata de abordar la política del gobierno de Cambiemos hacia el sector como un intento por asumir el liderazgo en el agro pampeano y desplazar e incluso quebrar internamente a los grupos económicos locales, un conflicto que tiene sus raíces en la década del noventa. Esto es evidente en particular en la crisis final de la primera modalidad de la valorización financiera (1976-2001), cuando se enfrentaron con proyectos alternativos: los “dolarizadores”, es decir, el capital financiero, versus los “devaluacionistas”, que eran los grupos económicos locales. En su desenlace, como es sabido, se impusieron estos últimos.

Al ensayar una breve descripción del capítulo se puede afirmar que en él se pasa revista a las principales políticas sectoriales llevadas a cabo por los gobiernos kirchneristas y el de Macri y sus resultados. Durante el primer kirchnerismo, sobre la base de la productividad de la soja, se registra un notable incremento en el volumen físico de la producción agraria, que se traduce en forma ampliada en términos de valores debido a la ya mencionada reversión de los términos de intercambio. Sin embargo, es importante tener en cuenta que aun en esas circunstancias tan favorables, cuando la producción de soja transgénica superó los límites tradicionales de la región pampeana, la incidencia del conjunto de la rama agricultura, caza, silvicultura y pesca osciló entre el 10 y el 11% del PIB del país. El enfrentamiento de 2008 ya mencionado no fue coyuntural y se prolongó hasta el fin del mandato del gobierno nacional y popular.

A continuación, la gestión de Macri redujo derechos de exportación y relajó el marco regulatorio del sector en línea con su estrategia de convertir a la Argentina en el “supermercado del mundo”. Sin embargo, lejos de lograr ese objetivo, los resultados muestran que la considerable masa de recursos que el gobierno de Cambiemos transfirió al sector agrícola exportador no sirvió para aumentar el ingreso de divisas ni para agregar valor a la producción sectorial, ya que la eliminación de criterios de segmentación productiva desincentivó relativamente la generación de valor agregado. Sí tuvo, en cambio, efectos decisivos en el precio de los alimentos producidos en el país, lo que contribuyó a una caída del salario real de la economía que provocó una reducción del consumo interno de bienes salarios (pan, leche, carne).

Sobre la base de todo lo dicho, se puede afirmar que este tratado de economía política constituye una pieza de estudio insoslayable para aprehender la compleja naturaleza de la restricción externa en nuestro país.

**Eduardo M. Basualdo**

# 1. Del estancamiento a la crisis, o cómo Macri agravó la vulnerabilidad de la economía argentina

**Andrés Wainer**

La crisis económica mundial generada por la pandemia de covid-19 irrumpió en un momento en el que la economía argentina arrastraba su propia crisis: a finales de 2019 el producto interno bruto (PIB) del país era un 2,6% menor que en 2011, en tanto en el mismo lapso la riqueza por habitante se contrajo nada menos que un 10,6%. Sin duda los años más críticos dentro de ese período fueron los que gobernó la alianza Cambiemos (2015-2019), dado que en tres de los cuatro años de su gestión hubo una caída en el nivel de actividad. La idea central de este capítulo –y de todo el libro– es que el derrotero de la economía argentina desde 2012 ha estado marcado por la escasez de divisas.

La denominada *restricción externa al crecimiento* ha sido una histórica traba al desarrollo de las fuerzas productivas en países periféricos como la Argentina. Como ya se señaló en el Prólogo, en América Latina esta problemática fue tempranamente abordada por corrientes de pensamiento originales de la región, en particular el estructuralismo latinoamericano y la teoría de la dependencia. Sin embargo, a nivel internacional esta cuestión recién trascendió como objeto de estudio a fines del siglo XX a partir de los trabajos



de autores poskeynesianos como Krugman (1979) y, sobre todo, Thirlwall (1979).

Si bien el modelo de Thirlwall permitió un mayor nivel de formalización de las restricciones al crecimiento dadas por el balance de pagos[1] -de modo que facilitó su aplicación a casos diversos-, cabe destacar dos cuestiones trascendentales que ese modelo ignora. Por un lado, en el enfoque simple de Thirlwall el tipo de cambio real no tiene efectos en el largo plazo; sin embargo, este es un factor determinante en economías subdesarrolladas, ya que expresa las condiciones de su inserción en el mercado mundial dado su bajo nivel de desarrollo tecnológico (Astarita, 2010). Pero, más importante aún, este tipo de formalizaciones en modelos abstractos opaca la dinámica social detrás del fenómeno económico, es decir, el papel que cumplen las distintas clases sociales y fracciones de clase, elemento nodal en un análisis de economía política.

Contemplar estas variables es fundamental para comprender, por ejemplo, las diferentes formas en las que se abordó la escasez de divisas durante el último gobierno de Cristina Fernández de Kirchner y el de Mauricio Macri. En este sentido, la incidencia que tuvieron los distintos componentes del balance de pagos en ambos períodos puede vincularse con las distintas fracciones de clase sobre las que se buscó sustentar el proceso de acumulación de capital en cada caso. Adelantemos una hipótesis al respecto: la respuesta del gobierno de Cambiemos a la situación de virtual estancamiento en la que se encontraba la economía argentina desde 2012 fue restablecer el predominio de la lógica financiera priorizando los intereses del capital financiero internacional en primer lugar y de la burguesía agroexportadora en segundo término.[2] Sin embargo, el resultado de este proyecto no dio lugar a sorpresas: el nuevo “experimento” neoliberal no solo no logró superar la situación de estancamiento, sino que terminó generando una profunda crisis económica y social.

Para poder comprender el freno que mostró la actividad económica durante el último gobierno de Cristina Fernández de Kirchner (2011-2015) y la crisis iniciada con el gobierno de Macri es preciso identificar las condiciones estructurales que llevan a la escasez de divisas en la economía argentina. Como se señaló, no se trata de un fenómeno nuevo, sino que ha estado presente desde el inicio del proceso de industrialización sustitutiva en la década de 1930. Sin embargo, las causas de la restricción externa no se han mantenido inmutables a lo largo del tiempo, sino que han variado cualitativamente, es decir, en cuanto a algunos de los elementos que la explican, sobre todo a partir de la creciente desregulación de los movimientos de capitales que ha tenido lugar desde la segunda mitad de los años setenta del siglo XX.

### ***Del stop and go al go and crash***

En la Argentina los primeros “cuellos de botella” en el sector externo que impulsaron una dinámica de ciclos cortos de crecimiento y recesión (*stop and go*) se dieron tras el inicio del proceso de industrialización por sustitución de importaciones en la década de 1930. El hecho que lo explica es que el crecimiento extensivo y -sobre todo- intensivo de la industria dependía de la importación de bienes de capital e insumos intermedios, pero las divisas necesarias para financiar dichos requerimientos provenían de las exportaciones del sector agropecuario, cuya oferta, en especial la agrícola, se encontraba virtualmente estancada[3].

En 1958 el gobierno desarrollista de Frondizi sancionó una ley que favoreció el ingreso de capitales bajo la modalidad de inversión extranjera directa (IED), lo cual permitió

profundizar el proceso sustitutivo y, en paralelo, actuar como un alivio transitorio en el sector externo. Sin embargo, la posterior remisión de utilidades al exterior y los pagos de intereses y regalías efectuados por los capitales extranjeros radicados en el país generaron nuevas tensiones sobre el balance de pagos (Ferrer, 1998). Asimismo, las actividades desarrolladas por las empresas multinacionales, si bien fueron sustitutivas, al diversificar la estructura productiva y ser capital intensivas en su mayoría finalmente generaron nuevas necesidades de importación (Fajnzylber, 1983; Mallon y Sourrouille, 1973).[4]

Basualdo (2006) afirma que, aunque la dinámica cíclica de corto plazo se mantuvo a lo largo de todo el período de la segunda sustitución de importaciones, en los últimos años de esa etapa (1964-1974) la maduración de las inversiones hechas durante el desarrollismo había permitido morigerar parcialmente esa dinámica. De esa forma, las declinaciones en la balanza comercial fueron menores y, en lugar de inducir a una contracción absoluta del producto, derivaban en una ralentización del ritmo de crecimiento. Incluso, se destaca una creciente importancia -aunque aún minoritaria- de las exportaciones de origen industrial, la mayor parte destinadas a países latinoamericanos, favorecidas por ciertos acuerdos comerciales.[5]

En el marco de los importantes cambios que comenzaba a registrar la economía mundial en la década de 1970 (Arceo, 2005; Chesnais, 2009), la política económica implementada por la última dictadura cívico-militar -un plan económico neoliberal basado en la apertura de la economía y la desregulación de los mercados- supuso un quiebre decisivo con la lógica sustitutiva (Azpiazu, Basualdo, y Khavisse, 1986; Canitrot, 1983; Ferrer, 1989). A partir de allí los problemas en el sector externo exhibieron un cambio cualitativo: el endeudamiento externo y la fuga de capitales pasaron a desempeñar un papel central. Si bien en el corto plazo el endeudamiento externo permitió postergar

transitoriamente el momento de quiebre del ciclo al desligar en parte el nivel de actividad del resultado comercial, las amortizaciones de capital y la creciente carga de intereses, así como la fuga de capitales locales al exterior -corolario de la “valorización financiera”-, profundizaron los problemas en la balanza de pagos. De este modo, la liberalización financiera y el masivo endeudamiento externo no solo no contribuyeron a resolver la debilidad externa, sino que la agravaron y dieron lugar a crisis más profundas y prolongadas. Es por ello que algunos autores afirman que se pasó de un modelo de *stop and go* a uno de *go and crash* (Schvarzer y Tavosnaska, 2008).

Con sus vaivenes, estos elementos distintivos del “modelo de valorización financiera” se afianzarían en el transcurso del primer gobierno de la recuperación democrática (1983-1989) y bajo el régimen de convertibilidad (1991-2001), y sus impactos sobre el sector externo se potenciarían por la concurrencia de otros factores, entre los que sobresalen la reestructuración regresiva de la industria y la extranjerización creciente de la economía (Azpiazu y Schorr, 2010; Damill, 2000; Kulfas, 2001; Wainer, 2011). De esta manera, la dinámica financiera pasó a ser un elemento central en el balance de pagos, tal como lo atestiguan la crisis de 1981, la hiperinflación de 1989 y la crisis de la convertibilidad en 2001 (Basualdo, 2006; Cantamutto y Wainer, 2013).

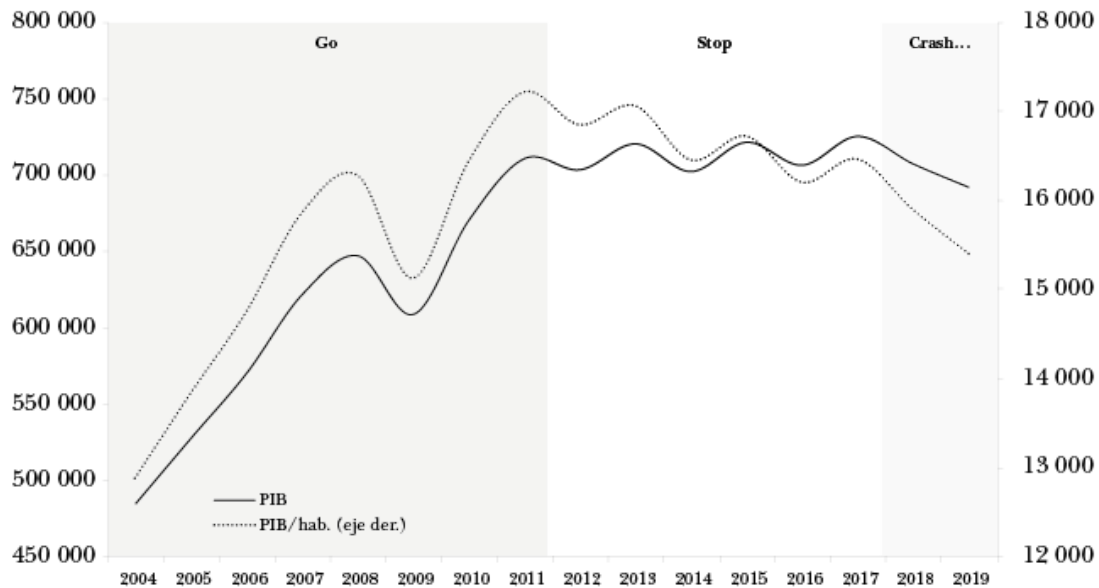
No es casual que la superación de la crisis de la convertibilidad se diera en buena medida a partir de una desconexión con el capital financiero, lo que quebró ciertos aspectos de la lógica prevaleciente durante la etapa de “valorización financiera”. Las medidas tomadas tanto por el gobierno provisional de Eduardo Duhalde (2002-2003) como durante la gestión de Néstor Kirchner (2003-2007) priorizaron los intereses del capital productivo, en especial de la industria manufacturera, y pusieron en primer plano a la “economía real”[\[6\]](#). Sin embargo, como se verá a

continuación, el largo ciclo de crecimiento iniciado en 2003 fue interrumpido nuevamente por dificultades en el sector externo.

## **El regreso de la “economía real” bajo el kirchnerismo (2002-2015)**

Tras la crisis de la convertibilidad se inició una nueva etapa de alto crecimiento económico que, si bien fue extensa, no pudo ser sostenida ante la irrupción de nuevas dificultades en el sector externo (gráfico 1.1). A diferencia de otras fases ascendentes que experimentó la economía argentina desde la instauración del modelo de “valorización financiera” en 1976, esta se basó sobre todo en el comportamiento del sector productivo. Al respecto, cabe recordar que la ruptura de la convertibilidad implicó el *default* de poco más de mitad la deuda pública, lo que inició un período de relativo “aislamiento financiero” que favoreció una dinámica más ligada a la “economía real”. En este período la falta de financiamiento externo fue más que compensada por las divisas obtenidas a través del comercio exterior.

**Gráfico 1.1.** Evolución del producto interno bruto total y per cápita (eje derecho), 2004-2019 (en millones y miles de pesos de 2004)



**Fuente:** Elaboración propia sobre la base del Indec.

La combinación virtuosa entre superávit comercial y reducción de los servicios de la deuda externa -a raíz del *default* y su posterior reestructuración- le permitió al gobierno acumular reservas internacionales de manera ininterrumpida hasta 2010. Cabe señalar que el superávit comercial se logró tanto debido al comportamiento de las importaciones como de las exportaciones. La recesión económica que se había iniciado a finales de 1998 generó un continuo descenso de las importaciones hasta alcanzar su mínimo nivel tras la devaluación de la moneda en 2002, cuando se importó menos de un tercio del valor registrado cinco años antes. Si bien con la reactivación económica iniciada a fines de ese año las compras al exterior comenzaron a recuperarse, recién en 2006 alcanzaron el nivel de 1998, es decir, el que tenían antes de la crisis (gráfico 1.2).

**Gráfico 1.2.** Exportaciones, importaciones y saldo comercial de bienes, 1998-2019 (en millones de dólares)