

## Estancamiento, crisis y deuda externa: evidencias de la especificidad de la acumulación de capital en la Argentina

Juan Iñigo Carrera \*

### *Crecimiento aparente y contracción real*

La discusión acerca de la naturaleza de la crisis actual enfrenta dos puntos de vista dominantes entre los economistas. Para unos, los neoliberales, la crisis es consecuencia de no haber profundizado más en las políticas de apertura, convertibilidad, reducción del estado, etc. Esta falta de profundización habría impedido continuar con la fuerte expansión económica lograda y habría alentado a la corrupción. Para los otros, críticos del neoliberalismo, la crisis se debe a que dichas políticas han contraído el mercado interno y multiplicado la carga de la deuda pública externa. En consecuencia, habrían tornando insostenible la expansión alcanzada, poniendo de manifiesto que no les queda más base que la corrupción. Así, por mucho que ambas concepciones difieran entre sí en cuanto a la equidad y sustentabilidad del crecimiento alcanzado, coinciden en que el mismo ha caracterizado a la economía argentina durante la década del '90.

En efecto, el PBI computado a precios constantes de un año base creció marcadamente durante la última década. Más aún, este crecimiento no sólo contrasta con la crisis actual; contrasta también con el estancamiento que había presentado el producto desde mediados de la década del '70 hasta fines de la década siguiente. En promedio, el volumen del producto durante el período 1990/2000 supera en un 26% al del período de estancamiento entre el '75 y el '89, y en un 74% al de expansión anterior, entre el '60 y el '74. El ritmo de crecimiento del PBI a pre-

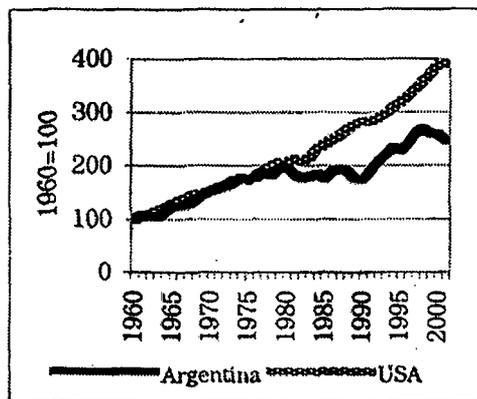
---

\* Profesor de posgrado de la Facultad de Ciencias Económicas, UBA.

ción constantes en los '90 llega incluso a ser más rápido que el de los Estados Unidos, en una década caracterizada por la fuerte expansión de este país. Esta evolución relativa se refleja en el siguiente gráfico<sup>1</sup>:

Gráfico 1

PBI a precios constantes  
de un año base (volumen físico)



*Fuente:* elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía (ME), Banco Central de la República Argentina (BCRA), y Bureau of Economic Analysis (BEA).

Con esta evidencia, la crisis de 1995 parece ser apenas un tropiezo dado en un proceso de sostenida expansión económica. Su superación mediante más convertibilidad y apertura habría renovado el impulso adquirido. Esta evidencia es presentada por los neoliberales como la prueba irrefutable de que no hay otra política económica posible que la profundización del curso seguido para superar la crisis actual. Desde la visión opuesta, la mucho mayor gravedad de ésta es presentada como prueba de que sólo una política de redistribución del ingreso permitiría retomar el camino del crecimiento económico sostenido.

Sin embargo, no debe perderse de vista que el PBI a precios constantes de un año base es una medida del volumen físico de la producción de una economía nacional. Al multiplicar el volumen de cada año por el precio de un mismo año base, esta cifra funciona simplemente como un factor de ponderación que permite

1. La serie argentina ha sido empalmada desde 1993 hacia atrás por las tasas anuales de variación arrojadas por las series originales.

sumar volúmenes de bienes (objetos y servicios) materialmente distintos. Se trata de un indicador, ciertamente grueso, de la evolución de la masa de valores de uso que produce una economía nacional. Por lo tanto, hasta aquí no hemos hecho más que analizar la evolución de la escala material de la economía argentina. Pero, como es bien sabido, en las sociedades donde impera el modo de producción capitalista la riqueza presenta una forma social específica muy distinta a la de un mero cúmulo de valores de uso. Aquí, la riqueza social cobra específicamente la forma general de una masa de valor. Puesto en términos simples, cualquiera sabe que no basta con producir más para ser más rico. En la economía capitalista, la riqueza social depende también del valor unitario, del precio, de lo que se produce. Este aspecto resulta particularmente significativo para una economía como la argentina, en donde la producción industrial compleja se ha visto desplazada por la importación —apertura y convertibilidad mediante—, mientras que se ha expandido la producción de materias primas y las actividades de bajo valor agregado.

El valor de las mercancías se expresa necesariamente en una unidad monetaria. Pero la capacidad unitaria para representar valor de ésta dista de ser uniforme a lo largo del tiempo. La modalidad más difundida para enfrentar este problema consiste en expresar la evolución del valor en el tiempo en términos relativos, respecto de la evolución de la expresión monetaria del valor de una canasta de valores de uso de composición constante<sup>2</sup>. Esto es, la evolución histórica de los precios va a quedar reflejada en una unidad monetaria a la que corresponde un poder adquisitivo constante respecto de dicha canasta.

Por otra parte, las unidades monetarias en que se expresan los precios son de carácter nacional. Pero la acumulación de capital es un proceso nacional tan sólo en su forma; es un proceso mundial en su contenido. Para expresar la evolución del poder adquisitivo de la moneda nacional sobre una base internacionalmente homogénea que permita su comparación en el contexto global, se va a utilizar el criterio de la "paridad de poder adquisitivo"<sup>3</sup>. Se toma para ello al dólar norteamer-

- 
2. Más precisamente, relativamente constante, ya que el empalme de las series implica cambios en este sentido.
  3. La OCDE ha desarrollado este tipo de metodología comparando internacionalmente los PBI mediante un índice de paridad de poder adquisitivo de las monedas nacionales, basado en una canasta que incluye 2900 bienes y servicios de consumo, 34 servicios gubernamentales, educativos y de salud, 186 tipos de equipos y 20 tipos de construcción (Eurostat-OECD PPP Programme). Como aproximación a esta metodología, en el presente análisis se utiliza el índice de precios al consumidor. Este resulta superior al de los mayoristas, si se quiere reflejar la evolución relativa de la capacidad unitaria de las monedas nacionales para representar valor. La mayor presencia en él de bienes no transables internacionalmente lo aísla mejor de los efectos de una eventual sobre o subvaluación cambiaria. Además, se trata de medir la evolución del poder adquisitivo relativo de las monedas nacionales, y no la evolución del consumo material al que acceden efectivamente los perceptores de ingresos considerados, para componer el índice de

ricano como moneda nacional cuyo poder adquisitivo tiende a mantener una vigencia inmediata en el mercado mundial, en contraste con la evolución seguida por la moneda argentina<sup>4</sup>.

Durante la última década, la caída de los precios implícitos en el PBI, expresados en términos constantes del poder adquisitivo internacional, resulta lo suficientemente aguda como para que su efecto, junto con la evolución de la escala física de la actividad económica nacional, determine la siguiente evolución en la producción de la riqueza social en Argentina<sup>5</sup>:

La continuación del estancamiento en la producción física durante la segunda mitad de la década del '80, y su expansión a niveles nunca alcanzados hasta entonces durante los '90, encierran una evolución muy distinta en términos de riqueza social: se trata de un quinquenio donde cae el valor del producto interno bruto total, y de una década en que este valor permanece prácticamente estancado. El retorno de la expansión física ni siquiera puede devolverle la magnitud que tenía antes de que la producción material se estancara.

Es así que, en el promedio del período 1990/2001, el PBI a los precios efectivamente vigentes en el mercado y expresados en una unidad de poder adquisitivo constante e internacionalmente homogéneo, se ubica apenas un 24% por encima del nivel que había alcanzado en el período 1960/1974. Peor aún, ha caído un 10%

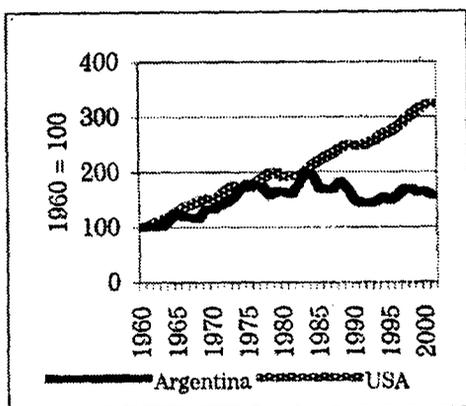
precios. De modo que no corresponde afectar el índice de precios por las posibles sustituciones de consumo originadas en el aumento o disminución real de ese ingreso. La manipulación del índice de precios para introducir estas sustituciones lleva por ejemplo a la grosera conclusión de que la relación \$ 1 = u\$s 1 correspondía al nivel de paridad para el período 1993-1995 (Maletta, Hector. *Sustitución en el consumo, medición del costo de vida y tipo de cambio real en la Argentina, 1960-1995*, Mimeo, Banco Mundial, Buenos Aires, 1995, p. 202).

4. Nótese que se computa la paridad cambiaria en base a la evolución relativa de los índices de precios al consumidor de Argentina y Estados Unidos, y luego se expresa el resultado obtenido en dólares de poder adquisitivo constante en base al índice de precios al consumidor en este último país. De manera que, con el criterio utilizado, la evolución de los precios implícitos y de la masa del PBI argentinos se expresa de manera directa, en relación con el índice de precios al consumidor argentino. Es decir, la tasa de variación de un año respecto de otro resulta la misma si se los expresa en pesos de poder adquisitivo interno constante como si se los expresa en dólares de paridad de poder adquisitivo interno (en Estados Unidos) constantes. Esto no ocurre si en vez de utilizarse la paridad de poder adquisitivo como unidad homogénea, se utiliza el criterio de la capacidad unitaria de cada moneda para representar valor, al que se hará referencia más adelante.
5. El PBI suma al producto de valor apropiado durante el año el valor del capital fijo consumido en el mismo período. La serie argentina ha sido empalmada desde 1993 hacia atrás aplicando las tasas anuales de variación del Índice de Precios Implícitos (ME y BCRA) sobre la serie a precios constantes.

por debajo del valor correspondiente al período 1975/89. Vemos entonces que durante el período de aparente expansión sostenida sobre la base del crecimiento de la escala de actividad, la economía argentina ha perdido una décima parte de su valor respecto del período en que esa escala se encontraba estancada. Y para el 2001 este valor se ubica un 9% por debajo del nivel que ya había alcanzado en 1974. En síntesis, el volumen físico incrementado encierra una masa contraída de riqueza social. *El valor producido anualmente por la economía argentina ha permanecido estancado, y más bien en retroceso, durante el último cuarto de siglo<sup>6</sup>.*

Gráfico 2

PBI a precios corrientes expresado  
en moneda de poder adquisitivo constante



*Fuente:* elaboración propia en base a datos de ME, BCRA, Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), BEA y Bureau of Labor Statistics (BLS).

6. Hemos puesto en evidencia este hecho utilizando simplemente el criterio de determinación de la paridad de poder adquisitivo mediante la evolución relativa de los respectivos precios internos. Como ya hicimos notar, el resultado en términos de la evolución de la serie argentina respecto de sí misma es el mismo que si se la hubiera expresado en pesos de poder adquisitivo constante, al deflactársela por el índice nacional de precios al consumidor. Sin embargo, el método de las paridades de poder adquisitivo no es el único procedimiento que puede aplicarse para expresar la magnitud de valor de una economía nacional en términos internacionales. Otro método, de contenido más riguroso respecto del objeto de la medición, es el de la evolución relativa de la capacidad unitaria de las monedas nacionales para representar valor.

Esta capacidad se mantiene constante cuando, considerada en sus determinaciones más simples, la tendencia general al aumento de la capacidad productiva del trabajo disminuye el valor unitario de las mercancías, mientras que la masa de mercancías producidas aumenta de manera inversamente proporcional, manteniéndose al mismo tiempo constantes las condiciones de circulación y del crédito y la masa de signos de valor que entran en la circulación forzosa. El mantenimiento de la capacidad unitaria para representar valor se refleja, entonces, en la disminución de la expresión del valor unitario en la moneda; esto es, en la disminución de los precios individuales, y la constancia en la expresión de la magnitud total del valor del producto social. Por lo tanto, dada la tendencia general al aumento de la productividad del trabajo, el mantenimiento de los precios individuales en un nivel constante presupone la incorporación a la circulación de una masa de signos de valor proporcional a dicho aumento, considerando los restantes factores constantes. De este modo, cada unidad de papel moneda pierde su capacidad para representar valor en la misma proporción en que disminuye el valor de las mercancías. El resultado sobre el nivel de precios es el mismo que correspondería a la circulación de una mercancía-dinero en cuya producción se aplique un aumento en la productividad del trabajo similar al que corresponde a la tendencia general. Este nivel de entrada a la circulación de signos de valor, que corresponde al mantenimiento constante del nivel general de precios de una economía, es el que se toma como norma a partir de la cual medir la ganancia o pérdida de la capacidad de un papel moneda para representar valor.

Sobre esta base, el primer paso en el cómputo de esta evolución relativa se basa en comparar la evolución de los precios internos de cada país. Hasta aquí, se trata de un procedimiento similar al de la paridad de poder adquisitivo. Pero falta considerar aún la evolución relativa de la capacidad productiva del trabajo de un país a otro. Si esta capacidad aumenta de manera pareja en ambos países, su efecto sobre la evolución relativa de los precios en uno y otro país se esteriliza. Pero si en un país la productividad del trabajo sube más lentamente que en el otro, la emisión en cada uno de ellos del papel moneda adicional requerido para mantener los precios internos nominales en un nivel constante implica que el papel moneda del primero está perdiendo su capacidad unitaria para representar valor respecto del segundo. Aunque la relación entre los precios expresados en cada uno de estos papeles moneda nacionales permanezca estable y, por lo tanto, parezca que su paridad también lo hace, el primero se estaría sobrevaluando respecto del segundo. La riqueza social en el primero aparecería multiplicada respecto de su verdadera magnitud en relación con la del segundo. Para establecer la verdadera relación es necesario considerar a la mayor productividad del trabajo en el segundo país (el menor tiempo de trabajo que se gasta para producir cada unidad) como si fuera una mayor intensidad del trabajo (una mayor densidad en el trabajo realizado durante la jornada, que se traduce en una mayor cantidad de unidades producidas con la productividad dada). Al respecto, véase Marx, Karl. *El capital*, Tomo I, Fondo de Cultura Económica, México, 1973, pp. 469-470.

El reflejo de esta determinación requiere el cómputo de la evolución de la productividad en cada país. Este cómputo suele hacerse considerando la evolución relativa del PBI a precios de un año base (como indicador ponderado de la evolución del producto en términos materiales), y el empleo (sin diferenciar entre trabajo productivo y trabajo aplicado a la circulación). Se trata, sin duda, de una medida muy grosera e imprecisa de la evolución agregada de una relación técnica como lo es la productividad del tra-

Lejos de aparecer como meros accidentes a ser dejados atrás en un renovado proceso de expansión sostenida, la crisis del '95, y particularmente la actual, ponen de manifiesto que *la escala de la economía argentina choca contra una limitación estructural que no logra superar*. No es que las fases de expansión relativa que antecedieron a ambas crisis expresan la normalidad de la acumulación de capital en la Argentina, y las depresiones posteriores un retroceso circunstancial en un proceso esencialmente expansivo; por el contrario, las fases de expan-

---

bajo. Además, la relación de productividad significativa es la que corresponde estrictamente a la canasta de bienes que componen la base del cómputo del índice de precios considerado para la comparación. De manera particular en torno a las crisis, la fluctuación relativa del PBI y del nivel de empleo puede diferir significativamente de la evolución efectiva de la productividad, en el promedio de las ramas que sirven de base al índice. De ahí que el registro agregado de la productividad en el sector industrial resulte más apropiado como base del cómputo. El mayor alcance de este método de cómputo respecto del de la paridad de poder adquisitivo puede verse en un ejemplo concreto. El sistema de paridades fijas establecido en Bretton Woods llega a su fin a principios de la década de 1970, ante el manifiesto avance de la sobrevaluación del dólar respecto de las monedas europeas y el yen. Sin embargo, el método de la paridad de poder adquisitivo hace aparecer esta evolución relativa invertida: al comparar simplemente la evolución de los índices de precios parece que son estas monedas las que se están revaluando respecto del dólar gracias al tipo de cambio fijo. Recién al agregarse el efecto de la evolución de la productividad del trabajo, que crece a una velocidad marcadamente mayor en los países europeos (a excepción del Reino Unido) y en Japón que en los Estados Unidos, la verdadera implicancia del tipo de cambio fijo queda en evidencia.

En un comienzo, los defensores de la convertibilidad solían sostener que el peso no se encontraba sobrevaluado, sino que el cómputo sobre la base de la paridad de poder adquisitivo distorsionaba la medición, al omitir el efecto del cambio relativo en la productividad de cada país durante la década del '90. Sostenían que, con la convertibilidad y la apertura, la productividad crecía en la Argentina más rápidamente que en los Estados Unidos. De modo que el peso se estaba revaluando genuinamente respecto del dólar. Sin embargo, el cambio relativo en la productividad, medido basándose en la relación entre el índice de volumen físico de la producción industrial y el índice de obreros de producción empleados por el sector industrial en cada país, está lejos de justificar tal afirmación. La aplicación completa del criterio de la evolución relativa en la capacidad unitaria de cada moneda para representar valor arroja una caída del 11% en el valor del PBI para el período 90/01 respecto del 75/89, en vez de la caída del 10% considerada hasta aquí. Se habría ubicado entonces, en 2001, también un 11% por debajo del nivel que tenía en 1974. Lejos de aparecer atenuado, el estancamiento y retroceso en la masa de valor de la economía argentina resulta más agudo aún.

Dado que ambos métodos arrojan resultados que no difieren de manera significativa respecto del eje de la cuestión, utilizamos el de la paridad de poder adquisitivo por ser el más comúnmente difundido y aceptado, pese a su alcance más limitado.

sión apenas constituyen un respiro en un proceso cuya normalidad corresponde al estancamiento, e incluso al retroceso. La crisis actual no es un fenómeno de los últimos tres años, sino la manifestación estructural de un proceso nacional de acumulación de capital que ha agotado su potencialidad absoluta.

La siguiente comparación da una imagen inmediata de la magnitud y significación del achicamiento de la economía argentina. En términos puramente internos, el valor del PBI de la Argentina alcanzaba en el período 60/74 para comprar mensualmente 18 millones de las canastas de bienes y servicios a partir de las cuales se computa el índice de precios al consumidor<sup>7</sup>. En el período 75/89, equivalía a 24 millones de canastas. En el promedio del período 90/01, sólo alcanza para comprar 22 millones de canastas. Al mismo tiempo, la población promediaba los 23 millones en el 60/74, 29 millones en el 75/89, y 34 millones de personas en el promedio del período 90/00. *Estas evoluciones relativas implican una equivalencia de 0,77 canastas por habitante por mes en el período 60/74, de 0,84 en el período 75/89 y de sólo 0,64 en el período 90/00. Para el año 2001 esta equivalencia ha caído a 0,61 canastas.*

Pero ¿cuál es la magnitud absoluta actual de la economía argentina en términos de poder adquisitivo internacional? Para contestar esta pregunta es necesario considerar, por primera vez en el desarrollo realizado, una base que defina el nivel de paridad entre el peso y el dólar. A este fin se toma el nivel del tipo de cambio para la exportación vigente durante el promedio del período 1956/77. Se trata de un período lo suficientemente largo y carente de desvíos sostenidos, por lo que su promedio resulta una base razonable del nivel absoluto de paridad. Sobre esta base, el valor del PBI argentino a los precios efectivamente vigentes durante el año 2001 alcanza los u\$s 156 mil millones. Esto quiere decir que *en 1960 la economía argentina tenía una magnitud equivalente al 3,2% de la norteamericana; en 2001 esta proporción ha caído al 1,5%*. Por su parte, el PBI por habitante apenas alcanza los u\$s 4400<sup>8</sup>.

Así y todo, la cuestión no termina aquí. Es bien sabido que la producción capitalista no tiene por objeto la mera producción de valor, sino la producción de plusvalía. De modo que el límite específico con el que choca la escala de la producción de riqueza social podría serle indiferente al capital, si no resultara en un límite igualmente específico a la apropiación de plusvalía. Las estadísticas disponibles permiten realizar un cómputo grueso de la plusvalía anual neta de gastos de circulación –o sea, la que queda disponible para el consumo individual de los capitalistas como tales y la que queda para ser convertida en nuevo capital–, aunque

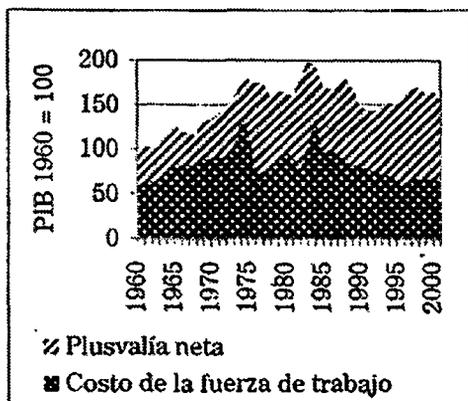
7. Como el INDEC no publica la magnitud absoluta de la canasta que sirve de base al índice, se ha tomado como referencia el cómputo que realiza FIDE.

8. Realizado el cómputo de la relación de poder adquisitivo entre el dólar y el peso, mediante la inclusión de la evolución relativa de la productividad del trabajo en el sector industrial, el PBI argentino llegó a los u\$s 150 mil millones en 2001. Por su parte, el PBI argentino por habitante se ubicó en los u\$s 4200.

sumando a ella el valor del capital fijo consumido durante el año. Esta masa de plusvalía neta ha evolucionado del siguiente modo<sup>9</sup>:

**Gráfico 3**

Plusvalía neta de gastos de circulación  
en moneda de poder adquisitivo constante



*Fuente:* elaboración propia en base a datos de ME, BCRA e INDEC.

En el promedio del período 1975/1989, la plusvalía neta potencialmente disponible para la acumulación aumenta un 90%, con un incremento en el producto de valor del 40% respecto del período 1960/1974. Hasta aquí, puede parecer que el límite peculiar a la expansión de la escala que encierra la economía argentina no implica traba específica alguna a la magnitud de la acumulación de capital en el ámbito nacional. Sin embargo, la cosa cambia sustancialmente en cuanto se compara

9. El monto de la plusvalía neta de gastos de circulación más el capital fijo consumido durante el año, se ha obtenido restando del PBI a precios corrientes el costo anual equivalente de la fuerza de trabajo de la población ocupada total. Se ha tomado como punto de partida la estimación de remuneraciones (incluyendo aportes patronales efectivamente pagados) computadas por el sistema de cuentas nacionales para los trabajadores asalariados y no asalariados, para el período 1993/1997. La proyección hacia delante y atrás se ha completado en base al índice de salarios para la industria manufacturera y a las tasas efectivas de aportes patronales reflejadas en las cuentas nacionales (interpoladas en caso de faltar el dato, tomando también en cuenta la evolución de las tasas nominales). Los criterios utilizados para la estimación de la ocupación total se indican más adelante.

el promedio del período 1990/2001 con el del período 1975/1989. La brutal caída del salario y el crecimiento del total de fuerza de trabajo puesta en acción permiten todavía aumentar la masa total de plusvalía neta, a pesar de la contracción del producto de valor. Pero el freno impuesto a la expansión de la plusvalía neta por la contracción en la escala de la economía nacional resulta evidente: apenas puede crecer un 8%, arrastrada por el 10% de contracción en el producto total de valor.

En la Argentina, la acumulación de capital choca contra un límite histórico específico, distinto al correspondiente de manera general con el modo de producción capitalista. No se trata de que aquí el capitalismo haya desarrollado las fuerzas productivas materiales de la sociedad de manera particularmente acelerada, poniendo a la clase obrera nacional en la plenitud de su potencialidad para tomar en sus manos la aniquilación de este modo de producción. Por el contrario, la acumulación de capital en el país ha tomado una forma nacional específica que, lejos de llevarla aceleradamente más allá de su límite cualitativo, le impone un límite particular a su mera expansión cuantitativa y, con él, al desarrollo de su potencialidad histórica misma.

### *La sobrevaluación del peso*

Las magnitudes del PBI total y per cápita recién presentadas contrastan violentamente con los u\$s 273 mil millones y u\$s 7600, respectivas cifras brindadas por la estadística oficial. Ocurre que estos números se computan convirtiendo los pesos a dólares según el tipo de cambio imperante en el país. Y este tipo de cambio encierra una sobrevaluación sostenida del peso durante el período de vigencia de la convertibilidad. La misma puede observarse en el siguiente gráfico:

En el mejor de los casos, la paridad cambiaria para 2001 no correspondía a la relación  $u\$ 1 = \$1$ , sino a una del orden de  $u\$1 = \$1,72^{10}$ . La convertibilidad ha ido de la mano de una sobrevaluación del peso respecto del dólar sólo superada por el "deme dos", que marcara abiertamente el inicio de la contracción de la producción industrial argentina. Su significación resalta más todavía cuando se la compara con el curso seguido por la valuación relativa de la moneda del Brasil. Y el contraste no se reduce simplemente a lo ocurrido durante la última década. Se extiende desde principios de los '70, coincidiendo con el despegue y sostenido desarrollo de la industria brasileña, en contraste con el estancamiento y retroceso de la riqueza social producida por la economía argentina<sup>11</sup>.

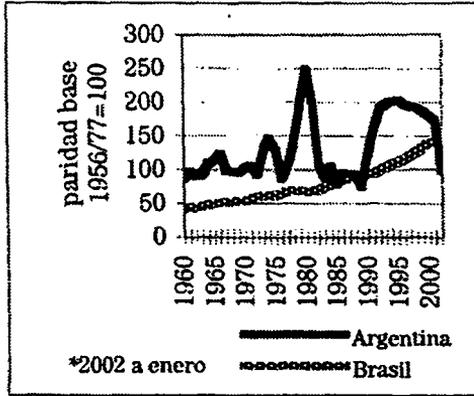
---

10. Cuando el cómputo se realiza introduciendo el efecto del cambio relativo en la productividad del trabajo sobre la capacidad unitaria de cada moneda para representar valor, la paridad corresponde a la relación  $u\$1 = \$1,79$ . A título ilustrativo, si se tomara como medición de la productividad al PBI a precios de un año base por individuo ocupado, esta relación de paridad resultaría de  $u\$1 = \$2,77$ .

11. Esta modificación de la política cambiaria del Brasil hace que la determinación del correspondiente período base de paridad requiera un análisis específico que va más allá de

Gráfico 4

Valuación de la moneda nacional de exportación respecto de su paridad de poder adquisitivo con el dólar



Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA, INDEC, BLS e Instituto Brasileiro de Geografía e Estatística (IBGE).

La utilización del tipo de cambio corriente para expresar en dólares las cuentas nacionales argentinas, en oposición al criterio de paridad de poder adquisitivo —el utilizado por la OCDE—, ha tenido una doble finalidad ideológica. En primer lugar, erigía un PBI ficticio, de magnitud sustancialmente mayor a la real, lo que justificaba el acceso a un grado de endeudamiento externo proporcionalmente mayor<sup>12</sup>. En segundo lugar, creaba la apariencia de que el tipo de cambio vigente correspondía naturalmente al “libre juego de las fuerzas del mercado”. Como veremos más adelante, en realidad se trataba del producto de una activa política del estado para formar y sostener las reservas de divisas que posibilitaban la sobre-

los objetivos del presente estudio. Dado que la inclusión de la evolución del caso brasileño no tiene más objeto que el presentar su contraste con la política cambiaria de la Argentina, se ha preferido mantener por simplicidad el mismo período base para los dos países, aunque tal criterio implique la posibilidad de estar subestimando la valuación del real a lo largo de todo el período.

12. Entre sus consecuencias prácticas, bastante menos vistosas, se encuentra la exclusión de las exportaciones argentinas del régimen de preferencias generalizadas de los Estados Unidos, por exceder el límite máximo de PBI per cápita requerido.

valuación y, sobre su base, la apropiación privada de la correspondiente masa de riqueza social<sup>13</sup>.

Tan fuerte llegó a ser la ilusión de la "naturalidad" del tipo de cambio de la convertibilidad como expresión de la magnitud alcanzada por la economía argentina, que el mayor movimiento de oposición a la política económica del neoliberalismo tomaba esa magnitud inflada como clave de sus propuestas alternativas: ya que el PBI per cápita orillaba los u\$s 8.000, la crisis de la economía argentina giraba en torno a un problema de distribución del ingreso, y no de crecimiento. Incluso se llegaba a sostener que carecía de sentido hablar del nivel de paridad del peso porque éste había desaparecido prácticamente como moneda. La violenta devaluación con que arrancó el año 2002 se encargó de demoler las ilusiones teóricas neoliberales y antineoliberales respecto de la escala real de la economía argentina. Si alguien pretendiera seguir utilizando el tipo de cambio corriente como base para la medición del PBI, se encontraría con que éste habrá de experimentar una caída superior al 60% durante el presente año, más allá de toda contracción real, por la mera modificación de la política cambiaria.

### *Sobrevaluación y acumulación de capital*

La sobrevaluación de la moneda nacional y la rebaja de los aranceles de importación que caracterizan a la convertibilidad tienen un efecto contradictorio sobre la escala de la producción industrial argentina. Por una parte, facilitan la producción en el área específicamente restringida del mercado interno, ya que se abaratan insumos importados que, fabricados localmente en la misma escala, llevarían el costo total de producción por encima de toda posible realización. Por la otra, este abaratamiento de insumos significa la aniquilación para los que los producen localmente. Si esta segunda determinación es abiertamente reconocida, a la primera se la suele pasar por alto. Pero su presencia acota la perspectiva de que la eliminación de la sobrevaluación da paso a un reflorecimiento general de la producción industrial nacional en el área del mercado interno. Por otra parte, la sobre-

---

13. Para aceptar estas apariencias, había que cuidarse de pasar por alto que, de acuerdo con el criterio oficial, el PBI argentino en dólares constantes de 2000 había crecido milagrosamente un 45% en 1990, un 26% en 1991 y un 19% en 1992, para luego estabilizar su movimiento alrededor de porcentajes anuales normales. Habría saltado así por obra y gracia de los avatares del tipo de cambio vigente en la Argentina, de los u\$s 125 mil millones en 1989 a los u\$s 273 mil millones en 1992 (en dólares de 2001). En realidad, este crecimiento aparente correspondió a la contracción del valor del PBI argentino en términos de poder adquisitivo internacional. El mismo cayó de los u\$s 169 mil millones en 1989 a los u\$s 143 mil millones en 1992 (en dólares de 2001). Es precisamente por semejantes distorsiones que la OCDE realiza sus comparaciones internacionales en base a la paridad de poder adquisitivo.

valuación del peso traba la producción local de mercancías con destino al mercado mundial, al forzar la pérdida de la correspondiente porción del valor del producto cuando éste pasa por la mediación cambiaria, rumbo a la exportación. De modo que sólo cabe la exportación de mercancías cuyo valor contenga la masa suficiente de renta diferencial del suelo, como para poder absorber dicha pérdida sin afectar a la porción de valor correspondiente al capital industrial y su valorización normal.

A primera vista, esta restricción contrasta con el aumento significativo de las exportaciones del rubro "manufacturas de origen industrial", ocurrido durante la vigencia de la convertibilidad. Para empezar, el grueso de este aumento corresponde a la industria automotriz, que cuenta con un régimen especial. Gracias a él, las exportaciones habilitan a importar unidades terminadas por igual valor, de modo que lo que se pierde por el efecto de la sobrevaluación de las primeras se recupera por el efecto inverso en las segundas. Pero el efecto de la sobrevaluación sobre el saldo neto entre aumento de importaciones y de exportaciones de la industria automotriz no termina aquí. Las unidades exportadas incorporan en alta proporción elementos fabricados con componentes importados a los que apenas se reelabora en el país. Con lo cual la importación de unidades terminadas, sumada a la de insumos que se incorporan a las unidades exportadas, suman substancialmente más que el valor de estas últimas. El aumento aparente de las exportaciones, que en realidad es una reexportación de mercancías importadas, no es un fenómeno privativo de la industria automotriz. Se extiende a las exportaciones industriales en general. Fuera del caso automotriz, no rige el régimen de compensación de importaciones con exportaciones, pero sí el de los reintegros a la exportación. Estos han llegado a derivarse de un porcentaje del valor exportado, sin discriminar cuánto de este valor corresponde al de los insumos importados. Los reintegros más que compensan, así, el efecto de la sobrevaluación sobre la porción del valor de las exportaciones industriales agregada internamente. Este es el secreto del aumento de las manufacturas de origen industrial, tras cuyo brillo los voceros de la convertibilidad ocultaban el estancamiento y retroceso del valor producido por la economía argentina<sup>14</sup>.

La impresión de que la sobrevaluación del peso actúa simplemente como una traba a la producción industrial argentina tiene su contracara en la creencia de que, con la introducción de la convertibilidad y la derogación de las retenciones a la exportación, tal limitación no alcanza al capital agropecuario, al recibir éste el valor internacional íntegro de sus productos. La realidad es otra: la sobrevaluación del peso avanza sobre el precio interno en una proporción mucho mayor que la representada anteriormente por las retenciones. Incluso más; aquellas se atenúan en varios momentos del período considerado por la subvaluación del pe-

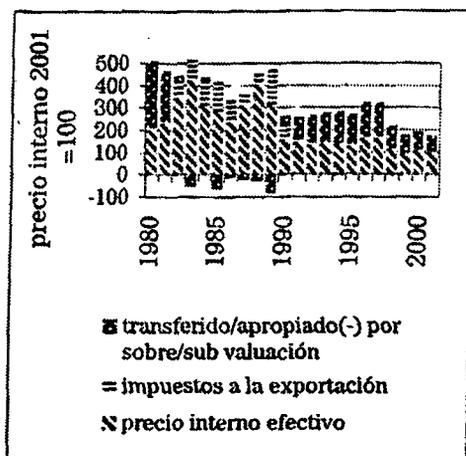
---

14. Este ocultamiento se refleja hasta en la falta de disponibilidad de la información estadística correspondiente a las importaciones realizadas bajo el régimen de admisión temporaria, es decir, destinadas explícitamente a la reexportación.

so de exportación. En el caso de la soja, que constituye el principal producto agrícola actual, el efecto de la sobrevaluación sobre el precio resulta:

**Gráfico 5**

Relación entre el precio internacional  
y el precio interno de la soja



*Fuente:* elaboración propia en base a datos de BCRA, INDEC, Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (SAGPYA), FIEL y BLS.

Por supuesto, la misma sobrevaluación del peso y la rebaja de los aranceles de importación reducen los costos del capital agrario. Pero, mientras que esta reducción se restringe a la proporción que los insumos importados (directos e indirectos) tienen en el capital agrario adelantado y en el costo de producción, la sobrevaluación del peso para la exportación alcanza al valor íntegro de los productos agrarios. Y este valor íntegro no sólo incluye el costo de la producción (importado y local), sino también a la ganancia normal sobre el capital agrario adelantado y a la renta de la tierra. Dado que la sobrevaluación afecta a la primera de ellas, limita de manera específica la intensividad y extensividad con que se aplica el capital sobre la tierra en el ámbito nacional. Limita, por lo tanto, la magnitud de la producción agraria nacional, así como su desarrollo técnico en el país. Con precios internacionales reales en descenso, este efecto restrictivo se va haciendo cada vez más marcado.

Para el período 1992/2001, el valor de la producción de los tres principales cultivos (soja, maíz y trigo) alcanzó un promedio anual de u\$s 7.300 millones (en tér-

masa de poder adquisitivo de 2001). De modo que, sólo sobre estos cultivos, la revaluación de la sobrevaluación del peso equivalió a un movimiento de apropiación de la renta del suelo agrario de u\$s 3.400 millones anuales. Este movimiento correspondió a un aporte a la valorización del capital en general, dentro del ámbito nacional, equivalente al 2% del PBI anual y al 4% de la plusvalía neta de gastos de circulación apropiada cada año en la Argentina. Las principales vías de este aporte han sido el abaratamiento de los insumos importados por la misma sobrevaluación, el abaratamiento de la fuerza de trabajo por los menores precios internos de las mercancías agrarias, y la multiplicación del valor de las ganancias conculcadas internamente, que pasan por la mediación de la sobrevaluación cambiaria al remitirse al exterior.

En cuanto que no se encuentra compensada mediante la introducción de retenciones a la exportación, la reciente devaluación cambia el curso de esta masa de riqueza social, pasándola a manos de los propietarios territoriales. Al mismo tiempo, su efecto sobre la diferencia entre precio de venta y precio de costo resulta positivo. Se amplía la posibilidad de aplicar extensiva e intensivamente capital sobre la tierra, abriendo el espacio para la consiguiente expansión de la producción agraria nacional. Como contrapartida, deja de alimentar la valorización del capital industrial en general dentro del ámbito nacional, con lo cual se agudiza el choque de esta valorización con la escala de producción particularmente restringida al mercado interno con que operan dichos capitales. Dado que la devaluación se compensa con retenciones a la exportación, el flujo de la masa de riqueza social en cuestión pasa a ser asignada de manera directa por el estado nacional.

### *La realidad de la clase obrera*

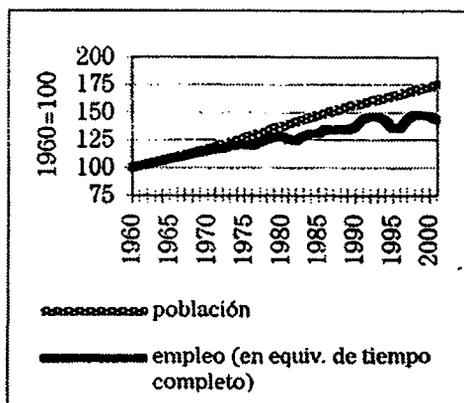
A primera vista, las políticas económicas implementadas a lo largo del proceso de contracción de la riqueza social en la Argentina han tenido características marcadamente contrapuestas. Tanto es así, que ha llegado a creerse que el deterioro económico nacional es resultado de esta contraposición, de la falta de un rumbo político claro. Sin embargo, todas ellas han tenido un primer rasgo en común: siempre han sido presentadas como sosteniendo por objetivo esencial el mejoramiento de las condiciones de vida de la población trabajadora argentina. Así y todo, por encima de este rasgo común se levanta otro, que no hace ya a los objetivos anunciados sino a los resultados prácticos: la capacidad de la economía nacional para generar empleo se aleja cada vez más del crecimiento vegetativo de la población. Y lo hace pese a que la tasa que describe este crecimiento se ha reducido en un 35% entre extremos<sup>15</sup>.

---

15. El empleo total se estima, a partir de 1974, aplicando a la población total (estimada para los períodos intercensales sobre la base de las tasas de crecimiento correspondientes) el índice de ocupación resultante de la Encuesta Permanente de Hogares para el prome-

Gráfico 6

## Población y empleo



*Fuente:* elaboración propia en base a datos de INDEC y BCRA.

El crecimiento del desempleo y el subempleo se consolida así como una condición normal de la economía argentina. En el promedio del período 75/89, la tasa de desempleo se ubicaba en el 4,7% y la de subempleo en el 6,2% de la población económicamente activa. En el promedio del período 90/01, estas tasas saltan al 12,6% y al 11,7% respectivamente. Y, en la actualidad, no quedan dudas del continuo aumento de ambas tasas a partir de los niveles registrados en octubre de 2001, cuando alcanzaron el 18,3% y el 16,3% respectivamente.

El neoliberalismo ha hecho una bandera de sostener que esta caída en la capacidad para generar empleo no se debe al achicamiento de la economía nacional, sino a las demandas de los propios trabajadores. En medio de una supuestamente sostenida expansión económica, los trabajadores argentinos pretenderían niveles de salario excesivamente elevados, que van a contrapelo de las tendencias mundiales en el mercado de trabajo. Y a esto se sumaría un exceso de costos liga-

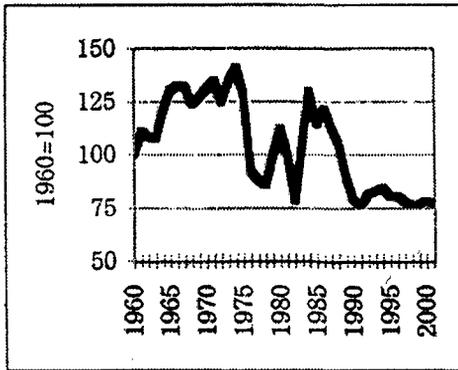
do nacional del año. Este cómputo se ajusta luego con la tasa de subocupación correspondiente, considerando que cada subocupado corresponde al equivalente de medio ocupado de tiempo completo. Antes de 1974, se aplica la tasa de variación correspondiente a una estimación propia realizada en base a la interpolación de los datos censales, mediante una ecuación que combina la tendencia en la productividad con las fluctuaciones anuales del PBI.

do a los salarios, como la formación de los fondos jubilatorios<sup>16</sup>, las coberturas por despido, etc. Veamos qué contenido de realidad tiene esta afirmación.

En primer lugar, de 1975 a 2000, el costo laboral por hora en dólares de poder adquisitivo constante ha crecido manifiestamente en los países que los mismos economistas neoliberales presentan como el ejemplo a seguir. Así, ha crecido un 60% en Corea del Sur, un 129% en Japón, un 47% en el Reino Unido. Apenas se ha reducido en un 2% en los Estados Unidos<sup>17</sup>. Por otra parte, en la Argentina, el salario industrial en blanco no ha sido precisamente el que más se ha deteriorado durante el mismo período. La evolución de este salario ha sido la siguiente<sup>18</sup>:

Gráfico 7

## Salario real industrial



Fuente: elaboración propia en base a datos de INDEC.

16. Una expresión clara de la inversión que sufren las determinaciones económicas hasta quedar convertidas en los lugares comunes del discurso neoliberal, se encuentra en la representación de la parte del valor de la fuerza de trabajo que el obrero produce con destino a cubrir su consumo futuro, para cuando haya agotado su vida útil para el capital (esto es, la parte del valor de la fuerza de trabajo que el obrero no recibe de inmediato y que debería acumularse como fondo jubilatorio), como un "impuesto" al trabajo que perjudica tanto al obrero como al capitalista.
17. Elaboración propia en base al *International Comparisons of Hourly Compensation Costs for Production Workers in Manufacturing, 1975-2000*, Department of Labor, Bureau of Labor Statistics, Office of Productivity and Technology, Estados Unidos, septiembre de 2001.
18. Se ha partido de la serie de salarios de la industria manufacturera del INDEC, proyectándola a los años previos a 1975, de acuerdo con la variación del salario básico de convenio para el tramo 1973/75, y de la remuneración total anual per capita computada en

Lejos del "salariazó", durante la década del '90, el salario industrial real resultó un 35% inferior al vigente durante el período 60/74 y un 23% inferior al del período 75/89. El contraste siguiente da una medida clara de lo mucho que los trabajadores argentinos han puesto de sí para absorber la contracción de la economía nacional. En la década del '70, sólo una dictadura militar sistemáticamente dedicada a hacer desaparecer a los delegados gremiales de base, con las tropas en las fábricas, pudo hacer caer el salario real en un 35% respecto del nivel que había alcanzado en el trienio anterior. En la década del '90, el salario ha pasado a tener de manera normal un nivel que lleva esa caída al 40%. Pero ahora este nivel más deprimido aún se ha alcanzado y mantenido a través de la acción de un gobierno encabezado por el partido que representa políticamente de manera masiva a la clase trabajadora nacional. Y la misma caída se ha prolongado con otro gobierno democrático, para el cual ser progresista se reducía a proclamar la administración honesta de la miseria progresiva. La vuelta del justicialismo al gobierno democrático se ha abierto con el efecto de la devaluación sobre los precios internos y la prohibición de indexar los salarios. De modo que, ya hoy, el salario real ha caído aún más por debajo del nivel que tenía el año anterior.

Al mismo tiempo, la porción del salario que el trabajador registrado percibe a través de los "aportes patronales" ha sufrido una drástica reducción durante la década del '90. Ha pasado del 30% al 20% del salario en la Ciudad de Buenos Aires y el gran Buenos Aires, siendo la reducción mayor en el interior del país. Esta reducción no sólo ha resultado en un deterioro en las condiciones de reproducción de la fuerza de trabajo, sino que ha presionado sobre el déficit de las cuentas públicas.

El aumento en el nivel absoluto del empleo muestra que el capital del ámbito nacional ha dispuesto de una masa creciente de trabajo para explotar. Al mismo tiempo, el salario ha caído violentamente por debajo del valor de la fuerza de trabajo, transformando en plusvalía parte del producto de valor hasta ese momento necesario para reproducir al obrero. Sin embargo, como ya vimos, ni siquiera así el capital industrial y comercial total que opera en el país ha logrado expandir la masa de valor generada por la economía nacional; sólo ha logrado atenuar la caída en la masa de plusvalía extraída. Pero para la clase obrera, ni aun la caída del salario por debajo del valor de la fuerza de trabajo resulta suficiente para impedir el paso progresivamente creciente de una parte de su masa a la condición de población sobrante consolidada. Es decir, población obrera que no logra vender su fuerza de trabajo a ningún precio.

---

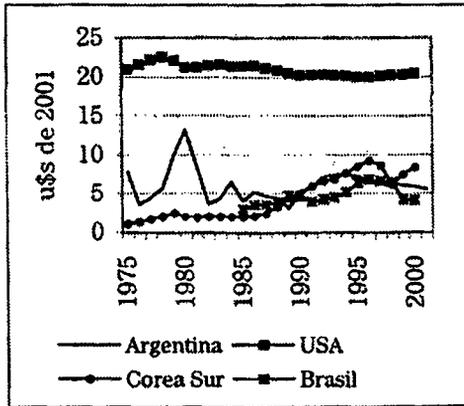
el sistema de cuentas nacionales para el tramo 1960/73. El poder adquisitivo real del salario se ve afectado a causa del aumento de los precios de un mes a otro. A fin de eliminar esta distorsión, significativa en los momentos de fuerte inflación, se computa al salario real relacionando el salario nominal de un mes con el índice de precios al consumidor que resulta del promedio del índice del mismo mes y el del mes siguiente. La CEPAL utiliza este mismo criterio de cómputo.

### *Caída del salario real interno y suba internacional del costo laboral argentino*

Las reducciones del salario real fueron justificadas ideológicamente con el argumento del crecimiento de la competitividad internacional de la producción nacional, que devendría en crecimiento acelerado del empleo. Ya vimos cómo, en la práctica, este supuesto crecimiento acelerado se ha convertido en una desaceleración de la capacidad para generar empleo, acompañada de la caída del salario real. Veamos ahora cómo ha evolucionado la competitividad internacional sobre la base de la reducción del salario real directo, más el indirecto. En términos de competitividad en el mercado mundial (esto es, considerando el tipo de cambio vigente en cada momento para la exportación), el costo laboral horario argentino evolucionó del siguiente modo:

**Gráfico 8**

Costo laboral real por hora  
Sector industrial



*Fuente:* elaboración propia en base al "International Comparisons of Hourly Compensation Costs for Production Workers in Manufacturing, 1975-2000", U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics, Office of Productivity and Technology, Septiembre de 2001; Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Organización Internacional del Trabajo (OIT); INDEC; Perez, Daniel y Elsa Rodríguez Romero, "Reducción de contribuciones patronales: su incidencia en el sistema de financiamiento de la seguridad social".

A la caída del 23% en el salario real durante la década del '90 respecto del período 75/89, a la que se suma la reducción del 50% en los aportes patronales, ha correspondido un aumento del 10% en el costo laboral horario en términos de competitividad internacional. El brutal deterioro de las condiciones de reproducción de la fuerza de trabajo se ha visto más que compensado por el efecto de la sobrevaluación del peso. Otro tanto ocurrió durante el período 78/82. Detrás del discurso ideológico que sostiene la integración de la producción argentina al mundo, las políticas neoliberales se han caracterizado por levantar barreras a tal integración, al deteriorar cualitativamente la fuerza de trabajo y encarecerla al mismo tiempo en términos internacionales.

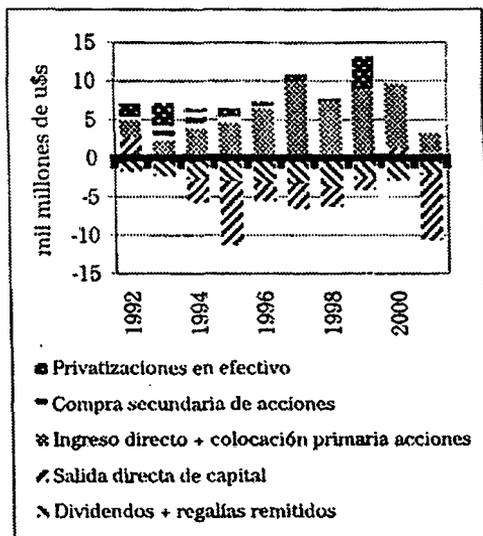
Así y todo, la evolución contrapuesta en la especificidad de los respectivos procesos nacionales de acumulación de capital ha llevado al costo laboral argentino a estar por debajo del de Corea del Sur, aún antes de la devaluación del peso. En relación con esto, se abre la cuestión de si la producción argentina para el mercado mundial va a seguir sujeta a sus determinaciones históricas, de las cuales el propio neoliberalismo es expresión, o si las mismas han resultado barridas por el desarrollo global de la acumulación de capital. Pero este asunto sólo puede desarrollarse remitiéndose directamente al tema de la especificidad del proceso nacional de acumulación de capital en la Argentina. Esto escapa al alcance del presente artículo, cuyo objetivo es precisamente marcar la necesidad de enfrentarse con esa especificidad a partir de sus manifestaciones en el estancamiento económico nacional y en el movimiento del endeudamiento público externo.

### *El ingreso y egreso de capital*

El retroceso del valor del PBI durante la década del '90 contrasta visiblemente con la afirmación de los economistas de que la convertibilidad y la apertura permitían el fluir del capital externo hacia el ámbito nacional. El argumento "estamos mal pero vamos bien" exhibía al crecimiento de la inversión externa directa en el país como su fundamento más sólido. Ante el menor asomo de oposición social al proceso de achicamiento de la economía argentina, los economistas se encargaban de agitar el fantasma del corte del flujo hacia el país de estos capitales de inversión. Hoy, los voceros del capital bancario siguen tratando de ocultar el escándalo social que despierta su papel en la crisis, argumentando que las protestas de los depositantes dan "mala imagen en el exterior". Lo que estos economistas dejan de lado es que el flujo internacional de capitales ha tenido una segunda cara. Se trata, en primer lugar, de la salida de capital desde la Argentina y, en segundo lugar, del drenaje constante de la riqueza generada internamente, representado por la remisión de utilidades y regalías al exterior:

Gráfico 9

Flujo internacional directo de capital



Fuente: elaboración propia en base a datos de ME.

En el período 1992/2001, se registra un ingreso por inversión directa y compra primaria de acciones privadas por valor de u\$s 58.000 millones corrientes. Sin embargo, el 46% de esta cifra se limita a compensar el drenaje de capital que sufre la economía argentina por la remisión al exterior de utilidades y regalías generadas internamente. El paso por la mediación cambiaria, con el peso sobrevaluado, alienta esta remisión. La entrada efectiva de nuevo capital al país ha equivalido así al 2,2% del PBI. En contraste con esta magra proporción, la inversión interna bruta fija total ha equivalido en el mismo período al 18% del PBI. Es decir, esta inversión ha provenido, en más de un 88%, de la riqueza generada internamente en la Argentina, y no del ingreso neto de capitales externos. Al mismo tiempo, la economía argentina registra la salida de capital privado hacia el exterior por u\$s 26.000 millones. En resumen, el sector privado se ha limitado a adicionar un aporte neto de u\$s 5.000 millones de capital propio desde el exterior a la expansión de la escala de la economía argentina; o sea, un equivalente al 0,4% del PBI.

Por su parte, el capital ingresado desde el exterior para la compra de las empresas públicas privatizadas en efectivo y para la compra de empresas privadas (compra secundaria de acciones) simplemente corresponde al cambio de manos de una porción de capital ya existente en el país. Pero aun agregando ambos con-

ceptos (u\$s 12.000 y u\$s 4.000 millones respectivamente), la suma neta de capital propio ingresado por el sector privado durante la vigencia de la convertibilidad ha equivalido apenas al 1,6% del PBI del período.

### *La deuda externa*

Contra el magro flujo neto de capital de inversión y el estancamiento del PBI en términos de valor, contrasta el fuerte crecimiento del endeudamiento externo argentino durante el último cuarto de siglo. A fin de 2001, la deuda pública con no residentes alcanzaba los u\$s 88.000 millones. A esta suma había que agregarle los u\$s 25.000 millones<sup>19</sup> de la deuda contraída con residentes argentinos pero establecida en el exterior, lo cual la pone más allá del alcance de la soberanía directa del estado nacional<sup>20</sup>. Por su parte, la deuda privada con acreedores del exterior llegaba a los u\$s 52.000 millones<sup>21</sup>.

Durante la vigencia de la convertibilidad, muchos economistas se sorprendían de que se hablara de la insolvencia internacional de la economía argentina. Argumentaban que había otros países cuyo endeudamiento externo era superior al argentino, pero de cuya prosperidad y solvencia externa nadie dudaba. Fundaban su argumentación en la apariencia de que las deudas pública y privada contraídas en el exterior apenas equivalían al 36% y al 22% del PBI, respectivamente, para fines de 2000. Olvidaban que la capacidad estructural de una economía para generar la riqueza requerida para el pago de la deuda nominada en una moneda, en manos de acreedores sobre los cuales el estado nacional carece de soberanía, no depende simplemente del crecimiento del producto físico. Depende también del crecimiento del valor del producto, expresado éste en los términos correspondientes a la paridad internacional en el poder adquisitivo de las respectivas monedas nacionales. Las proporciones reales de endeudamiento externo a fin de 2000 eran del 62% y del 37% respectivamente. La caída en el *default* y la devaluación han demolido las ilusiones de los teóricos en cuestión de manera práctica.

El crecimiento de la deuda respecto del PBI se muestra en el siguiente cuadro<sup>22</sup>:

---

19. A septiembre de 2001.

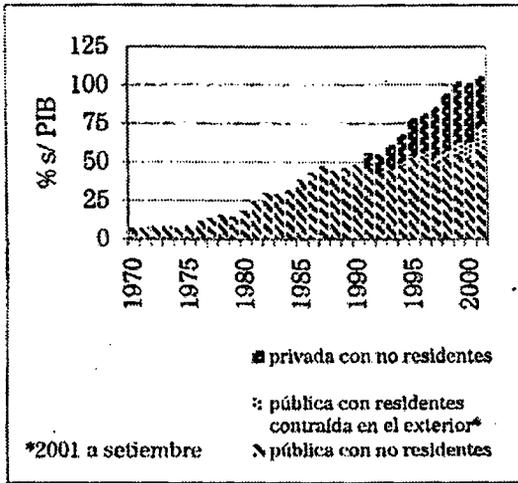
20. De más está aclarar, a esta altura de la pesificación, que la deuda contraída en moneda extranjera dentro del ámbito nacional ha perdido toda posibilidad de ser considerada como parte de la deuda externa, por encontrarse nominada en una moneda supuestamente fuera del alcance soberano del estado nacional argentino.

21. Incluye al sector privado no financiero y al sector financiero sin Banco Central.

22. Hasta 1991 el cómputo oficial de la deuda pública externa se realizaba en base al criterio de moneda y no de residencia del acreedor. Sin embargo, la proporción de acreencias en moneda extranjera por parte de residentes locales no presenta un monto significativo en el momento en que el registro comienza a diferenciarla. Por ello se ha iden-

Gráfico 10

Deuda pública y privada (desde 1991)  
con acreedores del exterior en proporción al PIB



Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA y ME.

Más allá del crecimiento relativo de la deuda pública externa, a partir de la convertibilidad resalta el violento crecimiento de la deuda privada externa. La economía argentina ya había conocido otra fase reciente de fuerte incremento del endeudamiento externo privado. Fue la de la "tablita cambiaria", y concluyó con la estatización de la deuda externa privada, al sobrevenir la devaluación. En su momento, la deuda estatizada no superaba el 9% del PIB. Pero, más allá de la cuadruplicación actual del monto relativo de la deuda privada externa, el período de la "tablita cambiaria" y el de la convertibilidad tuvieron otra cosa en común: la fuerte sobrevaluación del peso. Como es notorio, la estatización de la deuda privada externa comenzó antes de la devaluación, con las disposiciones vigentes a partir de 2000 respecto de la posibilidad de cancelación de los pasivos tributarios, aun los privados, con títulos de la deuda pública cotizados marcadamente por debajo de su valor nominal, valor que el estado nacional sí reconocía. A partir de la devaluación, ronda constantemente la amenaza de declarar al sector privado en *default* si el estado nacional no absorbe la diferencia cambiaria mediante un seguro de cambio u otro mecanismo. Por supuesto, las empresas privatizadas, que han segui-

tificado la serie hasta 1990 con la de no residentes, previa depuración del saldo estimado del canje forzoso de los depósitos bancarios por Bonex en 1989.

do la práctica de computar lo que se suponía era su aporte de capital como una deuda de la empresa adquirida, son las primeras en enarbolar esta amenaza.

Con semejante grado de endeudamiento público y privado, los intereses devengados sobre la deuda externa total han crecido significativamente. En 1992 con una tasa neta del 5,4% anual sobre el saldo nominal promedio, representaba el 3% del valor del PBI. En 2001, con la tasa media aumentada al 7,1% como consecuencia del mismo crecimiento relativo del endeudamiento, representaron el 7,4% del PBI.

Ante semejante evidencia, parece imposible no adherir a la muy difundida idea de que, durante las dos últimas décadas, la economía argentina ha sufrido una sangría permanente de la riqueza social producida de manera interna a través del pago de los servicios de amortización e interés de la deuda pública externa, y de que esta sangría ha sido la causa de su estancamiento y retroceso. Sin embargo, el flujo neto resultante de la contracción de nuevas deudas, por una parte, y de los pagos por vencimientos e intereses devengados, por la otra, dice algo muy distinto:

Cuadro 1

Movimiento de la deuda pública externa en el período 1971/01  
En millones de u\$s (con no residentes)

	nominales	de 2001
<b>Saldo al 31/12/01</b>		87844
<b>Saldo al 31/12/70</b>	2143	9782
<b>Incremento neto 1971-2001</b>		78062
<b>Ingresado del exterior</b>		
<i>Directamente al estado</i>		
Incremento de la deuda	107670	
Intereses devengados	73339	
Ingreso total	34332	
Cancelado con privatizaciones	13615	17705
<b>Ingreso neto</b>	20717	48448
<i>Directamente a los capitales privados y luego estatizado</i>		
"Pagado internamente al estado nacional (1) 26,1%"	1372	2519
"A expensas del estado nacional (1) 73,9%"	3888	7135
<b>Total</b>	5260	9653
<b>Total ingresado del exterior</b>		58101
<b>Intereses reales capitalizados en el saldo</b>		19961

(1) proporción estimada en base a análisis de Halliburton, E., J. Bianco y C. Villalba, "El destino de una investigación", *Realidad Económica*, 87, 1989.

Fuente: elaboración propia en base a BCRA, ME, INDEC y BLS.

Los efectos de haber implicado un drenaje de riqueza por el pago de los servicios de amortización e interés, la deuda pública externa ha constituido en el conjunto del período 1971-2001 un flujo neto de ingreso hacia la Argentina. Este ingreso ha equivaleado en promedio al 1% del PBI anual. Más aún, el monto computado substituye el flujo de ingresos netos al país por la expansión efectiva de la deuda pública externa. Esto se debe a que la estructura con que se publica la balanza de pagos no permite discriminar entre los movimientos del sector financiero público (a excepción de los del Banco Central) y los del sector financiero privado. Es por ello que, en el análisis realizado, se ha debido excluir del endeudamiento externo público a los créditos tomados por el Banco Nación y transformados internamente en créditos al estado nacional. Al mismo tiempo, tampoco resulta posible identificar los fondos tomados a crédito en el exterior por el sector financiero privado local con el objeto de prestarlos luego al estado nacional. Por lo tanto, no se puede saber cuánto de la deuda pública contraída en el exterior con residentes ha constituido una salida y reingreso de fondos del país que, si bien han significado un recurso para el estado, no han originado un ingreso neto de divisas, y cuánto proviene efectivamente de capitales ya ubicados o tomados a su vez a préstamo en el exterior, implicando el consecuente ingreso neto de divisas al país. Así, a partir de 1999, el movimiento de la deuda pública con no residentes arroja un saldo neto negativo acumulado de u\$s 13.000 millones, equivalente a una parte de los intereses devengados. Pero, en el mismo lapso, la deuda pública con residentes contraída en el exterior arroja un superávit de u\$s 17.000 millones sobre los intereses devengados<sup>23</sup>. En parte se trata de un capital ficticio interno (en particular, los fondos de jubilación administrados privadamente) que ocupa el lugar dejado por el capital ficticio externo. En parte, de la adición de nuevo capital ficticio externo, que llega al país a través de la mediación del sector financiero público y privado local.

Además, el estado nacional colocó a su vez a interés en el exterior parte de los fondos recibidos vía la deuda externa. El ingreso acumulado por este concepto a partir de 1992 equivalió a u\$s 14.000 millones (de poder adquisitivo de 2001).

En síntesis, la economía argentina se estancó y retrocedió en su valor no por haber tenido que afrontar la carga de la deuda pública externa, sino a pesar de haber percibido un ingreso neto a través de ella.

Sin embargo, resulta obvio que la deuda pública externa ha jugado un papel crucial en la determinación del curso seguido por la economía argentina durante el último cuarto de siglo. La cuestión es que no lo ha hecho como chupadora de riqueza, sino como pura forma política. Su existencia, y la presión de los acreedores externos que aparecían ávidos por cobrarla cuando en realidad la estaban ampliando, ha sido clave en la imposición de las políticas neoliberales, en las que necesariamente tomó forma la contracción y el retroceso. El límite estructural inherente de manera específica al proceso nacional de acumulación de capital se impone así bajo la forma política concreta de la sumisión del poder al capital exter-

---

23. Hasta septiembre de 2001.

no, acreedor del estado. Por ejemplo, la baja del salario público que impone el paso acelerado de la población obrera a la condición de sobrante, se realiza bajo la forma política concreta de ser una exigencia del FMI.

Al mismo tiempo, también es obvio que la crisis actual tiene en su eje la crisis de la deuda pública externa. No en vano el "blindaje", el "megacanje" y finalmente el *default* constituyen hitos esenciales en su desarrollo.

El punto de partida de la cuestión se encuentra en la naturaleza del capital que se lanza a la circulación en búsqueda de un deudor como el estado nacional argentino. En su esencia como proceso mundial, la acumulación de capital lleva aparejada la necesidad de engendrar periódicamente una superproducción general que no tiene modo de ser realizada de manera normal. El capital empieza enfrentando a la superproducción general del único modo en que sabe hacerlo, huyendo hacia delante. El crédito es la herramienta que tiene para ello. La venta a crédito a quien carece de solvencia para comprar crea la apariencia de que se ha completado el ciclo de valorización del capital, materializado en las mercancías sobrantes. Se da lugar entonces al renovado inicio del ciclo de valorización en escala ampliada, más allá de donde alcanza la plusvalía efectivamente realizada, comprando también a crédito. En cuanto llega su vencimiento, el crédito toma vida propia. La huida hacia delante pasa a incluir la renovación del crédito vencido, incorporando al capital impago los intereses devengados. Además, la propia subsistencia del deudor como tal, necesaria para mantener la apariencia del pago futuro, tiene por condición que se le vuelva a vender a crédito. Cada vencimiento del crédito no hace más que multiplicarlo.

La expansión aparentemente autónoma del crédito tiene una cría natural, la especulación. Los títulos de crédito comienzan a funcionar como capital ficticio. Por supuesto, el capital ficticio es incapaz de valorizarse por sí mismo. La ganancia de una parte es la pérdida de la otra. Por eso, la reproducción en el tiempo de la apariencia de valorización del capital ficticio requiere un flujo creciente de plusvalía que lo alimente. Llega así el momento en que la plusvalía irrealizable no alcanza para sostener esta apariencia.

Mientras el avance de la superproducción general en el mundo conserva la apariencia de ser un mero proceso de acumulación basado en el crédito, el estado argentino encuentra abierto su acceso al crédito. Pero en el año 2001 la superproducción general de capital se torna crítica, y la ampliación efectiva del capital ficticio se interrumpe en el mundo.

Al mismo tiempo, el acceso ampliado al capital ficticio mundial tiene como condición la capacidad aparente de la economía nacional para afrontar los servicios correspondientes. La ficción interna se alimenta, entonces, de las mismas apariencias creadas por la sobrevaluación, la apertura económica, las privatizaciones, etc., respecto del tamaño y crecimiento de la economía argentina. Pero la realidad también se abre paso aquí. Se han agotado los bienes públicos privatizables. El choque del proceso nacional de acumulación de capital contra un límite específico se hace notable en el estancamiento y retroceso del valor del producto interno y, de manera brutal, en el crecimiento del desempleo. Y contra este estan-

El estancamiento y retroceso resalta cada vez más el continuo crecimiento de la deuda externa pública, por la adición al saldo de los intereses devengados y el ingreso efectivo de nuevos fondos. A su vez, esta evidencia arrastra a la tasa de interés, acelerando el crecimiento del saldo de la deuda.

*Para una economía nacional que produce una masa de riqueza social cuya magnitud choca contra un techo estructural que limita su expansión, la cesación de pagos internacionales ya es un hecho.* Sólo disimula esta cesación la necesidad que tienen los propios acreedores y los organismos de crédito de no declarar abiertamente el saldo adeudado como pérdida<sup>24</sup>. Antes, prefieren continuar renovando el capital a su vencimiento más los intereses devengados y, demás está decirlo, más las comisiones correspondientes.

Sin embargo, la agudización extrema actual de la crisis general de la acumulación de capital en la Argentina explota bajo la forma concreta de la crisis de la deuda pública externa, que entra en abierta cesación de pagos y arrastra tras de sí la crisis cambiaria. No cabe buscar la clave de la cuestión en la mera renovación de los créditos ya contraídos, sino en el flujo adicional de fondos que entra al país por encima de los vencimientos de capital e interés. ¿En qué aplicó estos fondos la economía argentina?

### *Las reservas de divisas y la deuda pública externa*

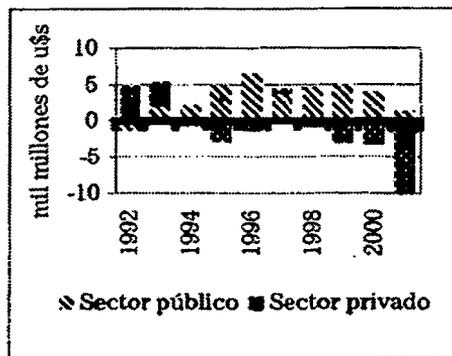
La sobrevaluación del peso se sostuvo por once años. De manera inmediata, el sostén de la sobrevaluación en el tiempo depende de la capacidad de una economía nacional para acumular y mantener una reserva de divisas lo suficientemente grande como para respaldar la conversión, cualquiera sea la demanda de cambio contra esa reserva. Al implantarse la convertibilidad, se alegó que la masa crítica de reservas se iba a formar gracias a la expansión de la economía nacional hacia el mercado externo, y al ingreso neto de capital de inversión directa. Sin embargo, en base a la sobrevaluación, la apertura arancelaria, la caída en el valor de la producción nacional, etc., el sector privado tuvo una balanza de pagos constantemente deficitaria. En consecuencia, no sólo no aportó fondos a la formación de las reservas, sino que las drenó de manera sostenida. En el período 92/01, este drenaje insumió u\$s 13.000 millones<sup>25</sup>. El único aportante neto fue el estado nacional, que sumó un total de u\$s 33.000 millones a las reservas:

24. No es de sorprender que el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional fueran complacientes con el uso del tipo de cambio sostenido por la política económica argentina para convertir el valor del producto nacional a dólares.

25. La imposibilidad de discriminar en los datos publicados los movimientos del sector financiero que van a parar al endeudamiento del sector público, ya mencionada respecto del ingreso neto de fondos al país por ese mismo endeudamiento, se refleja de manera correspondiente subestimando tanto el aporte del sector público a la formación de las reservas como el retiro que hace de ellas el sector privado.

Gráfico 11

Aporte a / retiro de las reservas de divisas



Fuente: elaboración propia en base a datos de ME.

Tras la apariencia del sostenimiento espontáneo de la convertibilidad por el “libre juego del mercado” se oculta una realidad bien distinta. Ese sostenimiento fue el resultado de una activa política del estado nacional destinada a formar y reponer constantemente las reservas de divisas.

Surge de inmediato la pregunta acerca de cuál ha sido la fuente a la que ha recurrido el estado a fin de obtener los fondos aptos para constituir y sostener las reservas de divisas. La balanza de pagos computada por el Ministerio de Economía muestra la respuesta. Han ido a parar a ellas parte de los fondos recibidos por las privatizaciones en efectivo. Pero, por sobre todo, se han acumulado y sostenido mediante el incremento del endeudamiento público externo por encima de los vencimientos de capital e interés. A las reservas así acumuladas se han agregado, luego, los intereses ganados por la colocación de parte de las mismas en títulos de otros estados nacionales. Esto quiere decir que el estado argentino se ha endeudado en el exterior cargando con intereses a tasas multiplicadas por el “riesgo país”, sumados continuamente al capital ya adeudado, para mantener reservas incapaces de producir rendimiento alguno, o colocadas a su vez en el exterior a las tasas más bajas del mercado internacional. De hecho, este ha sido el objetivo explícito del último crédito por u\$s 3.000 millones, otorgado por el FMI a la Argentina en el año 2001.

Este costo sostenía una masa de reservas que, a su vez, sostenía la sobrevaluación del peso que, a su vez, daba lugar al constante drenaje de las reservas por el sector privado que, a su vez, imponía la necesidad de ampliar el endeudamiento público externo en términos reales para reponer las reservas drenadas, reiniciándose así este ciclo perverso. De modo que no se trataba simplemente de tener que negociar la refinanciación continua de la deuda pública con los acreedores externos, ampliando nominalmente el capital con los intereses devengados. La negocia-

Esto se tornaba crítica por la necesidad de ampliación real de la deuda. Pero, cuanto más aceleradamente crecía nominal y realmente el saldo de deuda frente a un PIB de valor estancado o en retroceso, más cruda se tornaba la manifestación de la insolencia nacional y, por lo tanto, más difícil y costosa se tornaba la nueva ampliación. En 2001, el sector privado retiró de las reservas u\$s 9.000 millones por encima de lo que el estado nacional pudo reponer. La convertibilidad engendrada en su propio fin, pero la deuda externa pública y privada queda.

### *La cuestión de la especificidad del proceso argentino de acumulación de capital*

La magnitud de la deuda pública externa no es la causa del estancamiento y retroceso de la masa de valor que produce la economía argentina. Al mismo tiempo, la desproporción entre ambas muestra el carácter absolutamente ficticio del capital adeudado: el proceso nacional argentino de acumulación de capital no tiene la menor capacidad para cancelar los vencimientos de capital y los servicios de interés. Y, a pesar de ello o, mejor dicho, por ello mismo, la presencia de la deuda pública externa juega un papel central en la determinación de las formas políticas a través de las que dicho proceso sigue su curso. Pero para desentrañar este curso hace falta ir más allá de sus formas políticas concretas y poner al descubierto el modo particular en que se encuentra determinado el desarrollo económico argentino. La crisis actual no es un simple tropiezo en una tendencia normal al crecimiento. Al contrario, pone en evidencia que el crecimiento de la economía argentina choca contra un límite que le es peculiar e inherente. Este choque tiene una raíz más profunda que la sola contraposición entre un modelo basado en la sustitución de importaciones y un modelo neoliberal basado en la apertura de la economía. Si el choque estalla expresando el límite del primero, el segundo no hace más que reproducirlo agravado. Esta continuidad muestra que no basta con la insistencia en las políticas económicas vigentes durante la última década, pero tampoco con su mera reversión, para superar el límite particular que enfrenta el desarrollo económico nacional. La superación de este límite particular presupone un cambio profundo de la estructura económica misma respecto de su desarrollo histórico hasta el presente. La discusión de las políticas económicas, que no avanza hasta el punto de poner al descubierto de dónde brota la forma específica que toma la acumulación de capital en la Argentina, y las limitaciones particulares que resultan de ella, permanece prisionera de estas limitaciones y resulta estéril para superarlas. *Se impone poner en el foco de la discusión política la necesidad de encarar abiertamente la cuestión de la naturaleza y determinación de esa especificidad*<sup>26</sup>.

26. Para un desarrollo en este sentido ver Iñigo Carrera, Juan, *La acumulación de capital en la Argentina*, CIGP, 1998 e Iñigo Carrera, Juan, "Crisis y perspectivas del capitalismo argentino", *Realidad Económica*, n° 171, abril/mayo 2000.

## Apéndice estadístico

Cuadro I

## PBI, valuación, empleo y salario real

	PBI a precios constantes		PBI a precios corrientes en u\$s de paridad y poder adquisitivo de 2001		Costo total de la fuerza de trabajo	Plusvalía neta gastos circulación + capital fijo consumido	Valuación relativa de la moneda nacional para exportación respecto del u\$s (criterio PPA)		Población	Empleo en equivalentes de tiempo completo	Salario industrial real (IPC mes y siguiente)
	Argentina 1960=100	USA 1960=100	Argentina 1960=100	USA 1960=100	Argentina PIB 1960=100	Argentina PIB 1960=100	Argentina 1956/77=100	Brasil 1956/77=100	Argentina 1960=100	Argentina 1960=100	Argentina 1960=100
1960	100.0	100.0	100.0	100.0	58.3	41.7	86.7	89.4	100.0	100.0	100.0
1961	107.1	102.3	102.7	102.4	64.4	37.8	97.6	84.8	101.6	101.4	111.1
1962	105.4	108.5	101.4	109.0	64.1	36.9	90.5	87.7	103.1	102.9	108.3
1963	102.9	113.2	102.3	113.5	66.0	35.8	90.7	97.3	104.8	104.4	107.5
1964	113.5	119.8	117.8	120.3	73.3	43.9	108.4	85.2	106.4	106.0	121.1
1965	123.9	127.4	127.4	128.3	81.3	45.4	113.1	91.6	108.1	107.5	130.1
1966	124.7	135.8	119.1	136.7	82.3	36.3	123.4	107.9	109.7	109.0	132.6
1967	128.0	139.2	117.8	140.2	82.7	34.5	97.1	115.3	111.3	110.5	132.2
1968	133.5	145.8	115.9	147.0	79.6	35.8	97.9	103.4	112.9	112.0	123.6
1969	144.9	150.3	133.0	150.7	87.3	45.1	95.7	101.9	114.6	113.5	127.4
1970	152.7	150.5	133.6	150.4	89.4	43.6	101.3	104.6	116.2	115.0	130.9
1971	158.4	155.6	140.3	156.4	94.2	45.5	105.9	105.0	118.1	116.2	134.8
1972	161.7	164.0	146.2	166.5	89.4	56.1	92.9	104.2	120.1	117.4	124.8
1973	167.8	173.5	156.2	175.1	102.7	52.8	129.7	107.6	122.1	118.6	134.7
1974	176.8	172.5	172.4	170.9	131.4	40.2	145.0	111.3	124.2	119.9	141.0
1975	175.8	171.9	179.3	170.6	126.4	52.0	127.5	110.7	126.4	121.1	128.8
1976	175.8	181.4	174.8	179.9	78.5	95.5	86.4	112.8	128.5	119.4	92.0
1977	187.0	189.8	174.5	188.1	73.5	100.2	107.9	114.6	130.6	122.6	87.7
1978	181.0	200.3	168.5	197.6	80.0	77.7	139.9	115.6	132.7	125.1	85.8
1979	193.5	206.7	166.3	198.4	90.3	75.2	196.6	106.5	134.8	127.2	99.3
1980	196.6	206.2	164.6	190.4	99.5	64.3	249.3	87.6	137.0	128.3	112.1
1981	183.3	211.3	158.9	193.3	92.2	65.9	198.6	114.7	139.0	126.6	100.4
1982	175.0	207.0	176.0	189.6	78.9	96.3	110.2	90.1	141.1	124.0	78.6
1983	179.8	215.9	198.7	199.2	105.1	92.7	87.8	65.7	143.1	128.0	105.4
1984	184.5	231.6	195.6	212.4	136.0	58.7	104.9	56.1	145.1	131.0	130.3
1985	176.1	240.5	171.5	219.8	97.2	73.6	77.6	55.7	147.1	130.0	114.0
1986	189.3	248.8	168.7	228.0	100.3	67.6	94.3	60.0	149.1	135.0	121.7
1987	193.1	257.2	170.1	234.3	93.7	75.6	92.2	66.3	151.0	133.9	112.7
1988	189.4	268.0	182.8	242.4	89.8	92.1	93.1	74.7	152.9	134.9	105.1
1989	176.1	277.4	169.6	248.4	81.8	87.0	74.2	91.4	154.8	134.0	88.6
1990	172.9	282.2	149.8	249.2	84.3	64.8	121.9	109.3	156.6	136.0	79.0
1991	190.2	280.9	144.0	246.7	77.6	65.8	160.0	88.1	158.2	143.5	76.6
1992	208.4	289.5	143.7	252.8	75.8	67.2	191.0	86.3	159.8	146.1	81.6
1993	220.6	297.2	147.5	258.0	74.2	72.6	197.6	86.7	161.4	146.6	83.0
1994	233.5	309.2	154.1	267.2	71.7	81.7	201.3	92.6	163.0	142.9	84.7
1995	226.9	317.4	149.4	272.5	65.6	83.1	202.7	104.1	164.6	135.9	80.6
1996	239.4	328.7	157.3	279.5	62.6	94.0	196.3	106.9	166.3	134.8	80.8
1997	258.8	343.3	168.4	290.9	65.9	101.7	192.9	104.2	167.9	142.8	77.9
1998	268.8	358.0	170.3	302.4	67.2	102.4	191.5	98.3	169.6	148.0	76.6
1999	259.6	372.6	163.3	312.2	67.4	95.1	185.2	66.5	171.3	147.3	77.4
2000	257.6	388.1	165.4	321.8	68.3	96.3	177.5	66.2	173.0	147.0	78.5
2001	246.2	392.4	156.5	323.2	64.2	91.6	172.3	53.5	174.7	142.8	77.3

Fuente: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía (ME), Banco Central de la República Argentina (BCRA), Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), Bureau of Economic (BEA), Bureau of Labor Statistics (BLS), Fondo Monetario Internacional (FMI).

Cuadro II

Precio de la soja por Tn. en \$ de 2001

	Interno	Efecto sobre / sub (-) valuación	Efecto retenciones exportación
1980	339	506	17
1981	389	384	15
1982	581	59	109
1983	712	-87	237
1984	520	25	192
1985	480	-107	223
1986	400	-23	161
1987	523	-41	103
1988	679	-47	106
1989	533	-137	260
1990	271	59	112
1991	245	147	42
1992	227	206	17
1993	234	229	9
1994	232	235	8
1995	219	225	8
1996	274	264	10
1997	277	257	10
1998	191	174	7
1999	158	134	6
2000	179	138	6
2001	168	122	6

*Fuente:* elaboración propia en base a datos de BCRA, INDEC, Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (SAGPyA), FIEL y BLS.

Cuadro III

Costa laboral horario en el sector  
en u\$s de 2001 al tipo de cambio vigente

	Argentina	USA	México	Brasil	Corea del Sur
1975	7.83	20.94	4.84		1.05
1976	3.60	21.54	5.10		1.31
1977	4.46	22.18	3.92		1.64
1978	5.74	22.49	4.40		2.06
1979	9.96	22.05	4.66		2.46
1980	13.27	21.21	4.75		2.06
1981	8.46	21.18	5.49		1.99
1982	3.59	21.44	3.62		2.00
1983	4.33	21.59	2.52		2.04
1984	6.53	21.39	2.66		2.05
1985	4.02	21.41	2.62	3.04	2.02
1986	5.21	21.43	1.76	3.56	2.12
1987	4.70	21.08	1.62	3.58	2.48
1988	4.51	20.82	1.87	3.89	3.29
1989	3.11	20.45	2.04	4.81	4.53
1990	5.24	20.20	2.14	4.69	5.03
1991	5.73	20.26	2.39	4.00	5.99
1992	7.12	20.31	2.74	4.22	6.59
1993	7.42	20.23	2.94	4.55	6.91
1994	7.50	20.16	2.95	5.21	7.65
1995	7.21	19.98	1.75	6.37	8.47
1996	6.69	19.98	1.74	6.76	9.28
1997	6.34	20.16	1.96	6.63	8.67
1998	6.39	20.20	2.00	6.42	6.16
1999	6.09	20.31	2.22	4.22	7.49
2000	5.92	20.43	2.53	4.12	8.36
2001	5.56				

*Fuente:* elaboración propia en base a International Comparisons of Hourly Compensation Costs for Production Workers in Manufacturing, 1975-2000, U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics, Office of Productivity and Technology, September 2001; Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Organización Internacional del Trabajo (OIT); INDEC; Perez, Daniel y Elsa Rodríguez Romero, Reducción de contribuciones patronales su incidencia en el sistema de financiamiento de la seguridad social.

## Cuadro IV

Balanza de pagos del sector público nacional  
(millones de u\$s)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Servicios del gobierno</b>	-146	-98	-107	-120	-155	-131	-67	-69	-99	-69
<b>Ingresos del sector público</b>										
Ingresos	472	770	999	1212	1186	1459	1591	1720	2020	1248
Egresos	-2835	-2662	-3176	-3927	-4502	-5205	-5752	-6421	-6868	-7043
Ingresos devengados netos	-2363	-1883	-2177	-2715	-3316	-3746	-4161	-4701	-4848	-5796
<b>Financiamiento externo</b>										
Préstamos, títulos, etc. netos	562	4485	3222	6724	9398	6488	8867	6882	6810	6815
Privatizaciones en efectivo	1680	3025	515	1113	580	892	351	4192	32	25
Total	2242	7510	3737	7837	9978	7380	9218	11074	6842	6840
<b>Transacciones externas del gobierno nacional</b>	-1014	-3500	765	-75	57	206	-368	-1262	2043	416
<b>Aporte a (-retiro de) las reservas de divisas</b>	-1280	2029	2218	4927	6564	3709	4622	5042	3938	1391

## Balanza de pagos del sector privado nacional

<b>Balanza comercial neta</b>	-2214	-3408	-5552	851	244	-4142	-5120	-2365	1105	6247
<b>Remisiones al exterior</b>										
Regalías (netas de ingresos)	283	318	369	363	430	473	491	464	461	445
Utilidades y dividendos (neto ingresos sect. finan.)	1280	1934	2352	2627	2501	2733	3073	2056	2379	1664
Intereses (netos de crédito sector financiero)	504	868	1503	2246	2469	2990	3703	4155	4578	4543
Total remisión utilidades	2167	3119	4224	5236	5400	6195	7266	6675	7417	6652
<b>Egreso neto por viajes</b>	1307	1863	1896	1469	1481	1827	1935	2052	2275	2247
<b>Transferencias netas del exterior sin contraprestación</b>	769	520	462	552	445	453	398	382	235	180
Otras rentas	11	11	11	10	8	-5	-7	1	4	2
<b>Movimiento corriente neto efectivo</b>	-4899	-7859	-11200	-5292	-6184	-11715	-13031	-10710	-8348	-2470
<b>Reventas por inversiones en el exterior del sector no financiero</b>										
Renta imputada	1754	1679	2327	2916	2782	3259	3535	3479	4431	3906
Colocación adicional (-) / ingreso de capital imputada	962	-1653	-5367	-11174	-5405	-6623	-6338	-5145	-3207	-12499
Activos no financieros no producidos	16	16	18	14	51	94	73	86	87	107
Ingreso efectivo al país (- egreso)	2732	42	-3023	-8244	-2572	-3269	-2730	-1580	1310	-8487
<b>Ingreso de capitales (neto de egreso)</b>										
Inversión directa	2094	1858	3314	4366	6138	8239	7000	8876	8438	3274
Préstamos y colocación directa de títulos y bonos	3913	6421	5498	6348	3328	10686	7674	1812	-255	-5173
Colocación primaria de acciones	199	468	656	298	359	1732	382	183	8	-7
Colocación secundaria de acciones y títulos públicos	1608	4005	4073	-735	-284	-2389	-1053	-2311	-4127	-1153
Retiro de disponibilidades por el sector financiero	-799	-1559	49	343	-2136	-2507	1840	696	-179	4068
Total ingreso neto de capital privado	7014	11191	13589	10621	7405	15761	15833	9256	3884	1009
<b>Aporte a (-retiro de) las reservas de divisas</b>	4847	3374	-634	-2915	-1351	776	-828	-3034	-3153	-9948
<b>Incremento (-disminución) de las reservas</b>	3118	4468	561	-69	3782	3062	3442	1093	-424	-12005
Errores y omisiones netos	-280	-1165	-902	-2114	-1331	-1212	-356	-807	-1225	-3527
Ajuste por tipo de pase	-169	230	-121	33	-100	-211	4	-108	15	79

Fuente: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía.

## Cuadro V

Movimiento de la deuda pública externa (1/2)  
(millones de u\$s)

	Saldo en moneda extranjera sin incluir atrasos	Atrasos por capital incluidos	Estimación saldo Plan Bontex con residentes	Saldo con no residentes total	Saldo con residentes colocada en el exterior	Saldo deuda con no residentes incluyendo atrasos por capital	financiación con atrasos según balanza de pagos	ajuste atrasos por intereses convertidos	atrasos acumulados según balanza de pagos	atrasos por intereses devengados en el año (saldo de atrasos no incluido en saldo oficial)	Deuda pública total con no residentes	Deuda externa pagada estatizada	Cancelación mediante privatizaciones en equivalentes de valor nominal	Incremento de la deuda disponible para el pago de intereses		
														Con no residentes	Con residentes colocada en el exterior	Total
1970	2143					2143					2143					
1971	2527					2527					2527				384	384
1972	3046					3046					3046				510	510
1973	3316					3316					3316				270	270
1974	3878					3878					3878				562	562
1975	4941					4941					4941				1063	1063
1976	6648					6648					6648				1707	1707
1977	8127					8127					8127				1470	1470
1978	9453					9453					9453				1326	1326
1979	9960					9960					9960				507	507
1980	14469					14469					14469				4499	4499
1981	20024					20024					20024				6566	6566
1982	26341	2275				28616	2540		2540	265	28881	5260			3597	3597
1983	29682	2027				31709	682		3222	1195	32904				4023	4023
1984	32103	3424				35527	940		4162	736	36265				3361	3361
1985	39206	1662				40868	-2445		1717	66	40023				4656	4656
1986	44726					44726	-1174		549	543	45269				4346	4346
1987	51366	425				51793	39		582	157	51950				6681	6681
1988	51431	2061				53492	2344		2926	865	54367				2407	2407
1989	51967	5347	3000			54314	2927		5853	506	54820				463	463
1990	46909	7064	4360			51613	2050	1164	9067	2003	53610			6464	5260	5260
1991			5720			52739					63739			181	-740	-740
1992						50678					60678			4744	2683	2683
1993						53600	609				53600			2236	5164	699
1994						61268	1195				61268			40	7702	496
1995						67102	1269				67192				5924	74
1996						74113	2960				74113				6822	1691
1997						74012	5050				74912				799	2090
1998						83111	6765				83111				6199	715
1999						84750	11003				84750				1639	5238
2000						84615	15787				84615				-135	4794
2001						87844	n/a				87844				3220	4049

Movimiento de la deuda pública externa (2/2)  
(millones de u\$s)

	Intereses externos del sector público consolidado s/ ejecución presupuesto		Intereses del sector público remitidos al exterior según balance de pagos			Ingreso neto de fondos s/ intereses y amortizaciones		Intereses ganados por reservas en el exterior		
	En \$	tipo de cambio promedio financiero	En u\$s	Total	Proporción de saldo promedio del año con no residentes	Neto correspondiente a no residentes	a valores corrientes	a valores de 2001	a valores corrientes	a valores de 2001
1970	0.00000003	0.000000000367	82							
1971	0.00000006	0.000000000457	131							
1972	0.00000011	0.000000000800	138				253	1105		
1973	0.00000017	0.000000000855	107				381	1616		
1974	0.00000020	0.000000000866	231				73	293		
1975	0.00000078	0.000000000320	244				331	1188		
1976	0.00000376	0.00000000150	250				819	2696		
1977	0.00001202	0.00000000423	305				1457	4534		
1978	0.00003061	0.00000000615	376				1174	3430		
1979	0.0000072	0.0000000134	536				950	2581		
1980	0.0000223	0.0000000186	1202				29	-70		
1981	0.0001222	0.0000000605	2020				3207	7087		
1982	0.0006872	0.000000278	2561				3545	6907		
1983	0.00333	0.00000113	2953				1036	1902		
1984	0.02194	0.00000747	2936				1070	1903		
1985	0.18406	0.0000624	2958				425	724		
1986	0.25826	0.0000964	2680				1600	2706		
1987	0.52196	0.000216	1754				1666	2683		
1988	1.85936	0.001173	1642				4927	7681		
1989	77.9	0.074	1644				765	1146		
1990	656	-0.511	1342				-1191	-1687		
1991	2511	0.987	2646				3917	6308		
1992	3755	2.992	3784	2835	100	2835	-152	-192	472	596
1993		0.000		2662	99	2644	2519	3068	779	955
1994		0.996		3176	98	3124	4576	5470	999	1194
1995		0.994		3927	98	3853	2071	2407	1212	1408
1996		0.999		4502	97	4371	2550	2879	1185	1330
1997		0.999		5205	95	4940	-4141	-4684	1450	1610
1998		-1.00		5752	94	5384	2815	3059	1501	1720
1999		1.00		6421	91	5835	-4199	-4663	1720	1820
2000		1.00		6868	86	5900	-6065	-6238	2020	2077
2001		1.00		7043	82	6175	-2546	-2546	1246	1248

Fuente: elaboración propia en base a datos de ME, BCRA, INDEC y BLS.

## RESUMEN

La década del '90 es comúnmente presentada como de fuerte crecimiento económico argentino. Sin embargo, la expansión física del volumen de actividad fue acompañada por una caída marcada de los valores unitarios, en parte debido al cambio en la composición de la producción. En consecuencia, el estancamiento económico se ha extendido a todo el último cuarto de siglo. La fuerte sobrevaluación del peso, que ocultó esta realidad, actuó como un factor contractivo no sólo de la producción industrial en general sino de la propia producción agraria nacional. Una parte creciente de la clase obrera argentina fue convertida así en población sobrante para el capital.

En contraste con la contracción de la riqueza social, la deuda externa pública no cesó de crecer. Lo mismo ocurrió con el endeudamiento externo privado, alentado por la sobrevaluación, y en marcada contraposición al magro flujo internacional neto de capital privado. Pero, lejos de haber implicado un drenaje de riqueza social del país, la deuda pública externa arrojó un ingreso neto mediante su ampliación real por encima de los vencimientos de capital e interés. Con la convertibilidad, este ingreso neto se destinó a formar y sostener las reservas de divisas, constantemente drenadas por el sector privado.

Pero la agudización de la crisis mundial del capital ficticio y el estrangulamiento específico de la escala de la economía argentina cortaron la ampliación del crédito internacional. Bajo la forma de la crisis del endeudamiento público externo se impuso la devaluación, con la inmediata agudización en la contracción del valor producido por la economía nacional.

A través del análisis de estos procesos, en particular del estancamiento en la magnitud de la riqueza social durante el último cuarto de siglo y el papel jugado por la deuda pública externa, se apunta a poner en el foco de la discusión política la cuestión de la naturaleza y de terminación de la especificidad del proceso nacional argentino de acumulación de capital.

## ABSTRACT

*The 90's are commonly presented as a decade of strong economic growth in Argentina. However, physical expansion in the volume of activity was accompanied by a marked drop in unit values, due in part to the change in the composition of production. Consequently, there has been economic stagnation throughout the last quarter of a century. The strong over-valuation of the peso, which concealed this situation, acted as a factor for contraction not only in relation to industrial production in general but in also in Argentina's agricultural production. An increasing part of the Argentine working class has thus been converted into a surplus population for capital.*

*In contrast to the contraction in social wealth, public foreign debt continued to expand. The same was the case with private foreign debt, encouraged by over-valuation, and in marked contrast to the net trickle of private international capital. But far from involving a drain on the country's social wealth, public foreign debt produced a net income through its real increase over and above the due dates for capital and interest. With the pegged dollar, this net income was used to establish and support foreign currency reserves, constantly drained by the private sector.*

*But the worsening world crisis in fiduciary capital and specifically the strangulation of the Argentine economy cut short the expansion of international credit. There was effective devaluation in the shape of the public foreign debt crisis, immediately contracting further the value produced by the Argentine economy.*

*The aim of this paper is to focus political discussion on the nature and specific features of Argentina's capital accumulation, through an analysis of these processes, in particular the stagnation in social wealth during the last quarter of a century and the role played by public foreign debt.*